



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

07 | 2013

MONATSBERICHT

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

MONATSBERICHT
JULI

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT JULI 2013

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2013 ein
Ausschnitt der
5-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2013

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

Für die Erstellung dieses Monatsberichts ist das Direktorium der EZB verantwortlich. Die Übersetzungen werden von den nationalen Zentralbanken angefertigt und veröffentlicht (deutsche Fassung von der Deutschen Bundesbank, der Oesterreichischen Nationalbank und der Europäischen Zentralbank). In Zweifelsfällen gilt der englische Originaltext.

Alle Rechte vorbehalten. Die Anfertigung von Fotokopien für Ausbildungszwecke und nichtkommerzielle Zwecke ist mit Quellenangabe gestattet.

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 03. Juli 2013.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



INHALT

EDITORIAL

- Kasten 1 Zukunftsgerichtete Hinweise des EZB-Rats zu den EZB-Leitzinsen

5

7

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

- 1 Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets **11**
- Kasten 2 Refinanzierung und Kreditvergabe der Banken in Mittel- und Osteuropa **12**
- Kasten 3 Kroatiens Beitritt zur Europäischen Union **19**
- 2 Monetäre und finanzielle Entwicklung **24**
- Kasten 4 Vorzeitige Rückzahlungen von Mitteln aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit dreijähriger Laufzeit: Entwicklung seit Februar 2013 **31**
- Kasten 5 Informationsgehalt von Inflationsoptionen **39**
- Kasten 6 Wirtschaftliche Bedeutung und Finanzierungsbedingungen kleiner und mittlerer Unternehmen im Euro-Währungsgebiet **44**
- 3 Preise und Kosten **53**
- Kasten 7 Wohnimmobilienbestand im Euro-Währungsgebiet – neue Ergebnisse der Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum **55**
- 4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt **64**
- Kasten 8 Anpassung der Leistungsbilanzen im Euro-Währungsgebiet: Fortschritte im Jahr 2012 **66**
- Kasten 9 Einführung des EZB-Indikators für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets **71**

AUFSÄTZE

- Der Sicherheitenrahmen des Eurosystems während der Krise **77**
- Besteht die Gefahr einer schleichenden Zunahme des Handelsprotektionismus? **95**

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

SI

ANHANG

- Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems **I**
- Publikationen der Europäischen Zentralbank **V**
- Glossar **VII**

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

BE	Belgien	LU	Luxemburg
BG	Bulgarien	HU	Ungarn
CZ	Tschechische Republik	MT	Malta
DK	Dänemark	NL	Niederlande
DE	Deutschland	AT	Österreich
EE	Estland	PL	Polen
IE	Irland	PT	Portugal
GR	Griechenland	RO	Rumänien
ES	Spanien	SI	Slowenien
FR	Frankreich	SK	Slowakei
HR	Kroatien	FI	Finnland
IT	Italien	SE	Schweden
CY	Zypern	UK	Vereinigtes Königreich
LV	Lettland	JP	Japan
LT	Litauen	US	Vereinigte Staaten

SONSTIGE

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM5	Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage)
cif	Einschließlich Kosten für Fracht und Versicherung bis zur Grenze des importierenden Landes
EPI	Erzeugerpreisindex
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWK	Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
fob	Frei an Bord an der Grenze des exportierenden Landes
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NACE	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Union
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
SITC Rev. 4	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (4. Überarbeitung)
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

Entsprechend der in der EU angewendeten Praxis werden die EU-Länder im Bericht in der alphabetischen Reihenfolge der Bezeichnung der Länder in den jeweiligen Landessprachen aufgeführt.



EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 4. Juli 2013, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die jüngsten Daten haben die bisherige Einschätzung bestätigt. Der zugrunde liegende Preisdruck im Euro-Währungsgebiet dürfte auf mittlere Sicht gedämpft bleiben. In dieses Bild passt auch, dass das Geldmengen- und insbesondere das Kreditwachstum nach wie vor verhalten sind. Die Inflationserwartungen für das Eurogebiet sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 % zu halten. Zugleich deuten aktuelle aus Umfragedaten gewonnene Vertrauensindikatoren auf eine gewisse weitere Verbesserung ausgehend von einem niedrigen Niveau hin. Der geldpolitische Kurs ist darauf ausgerichtet, den durch die Aussichten für die Preisstabilität gebotenen Grad an geldpolitischer Akkommodierung beizubehalten und stabile Geldmarktbedingungen zu fördern. Somit wird eine konjunkturelle Erholung im weiteren Jahresverlauf und 2014 unterstützt. Mit Blick auf die Zukunft wird der akkommodierende geldpolitische Kurs so lange wie erforderlich beibehalten. Der EZB-Rat geht davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Diese Einschätzung beruht auf den auch mittelfristig insgesamt gedämpften Inflationsschaussichten vor dem Hintergrund der verbreitet schwachen Realwirtschaft und der verhaltenen Geldmengenentwicklung. In nächster Zeit wird der EZB-Rat alle eingehenden Informationen zu den wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen verfolgen und sämtliche Auswirkungen auf die Aussichten für die Preisstabilität analysieren.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, so ging das reale BIP im ersten Quartal 2013 um 0,3 % zurück, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,6 % gesunken war. Zugleich stellt sich die Lage am Arbeitsmarkt weiterhin schwach dar. Die jüngste Entwicklung der Konjunkturindikatoren und insbesondere der umfragebasierten Messgrößen weist auf eine gewisse weitere Verbesserung ausgehend von einem niedrigen Niveau hin. Im Hinblick auf den weiteren Jahresverlauf und das Jahr 2014 sollte das Exportwachstum des Eurogebiets von einer allmählichen Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommensgewinne infolge der insgesamt niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte. Ungeachtet der Entwicklungen der letzten Zeit dürften zudem die Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer insgesamt an den Finanzmärkten verzeichnet worden sind, ebenso wie die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung auf die Realwirtschaft durchwirken. Gleichwohl werden die noch notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Alles in allem dürfte sich die Konjunktur im Eurogebiet im weiteren Jahresverlauf – wenn auch langsam – stabilisieren und allmählich erholen.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Die jüngste Verschärfung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zu den anderen Abwärtsrisiken zählen eine möglicherweise schwächer als erwartet ausfallende inländische und weltweite Nachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in Ländern des Eurogebiets.

Wie bereits in den vergangenen Monaten dargelegt, dürften die jährlichen Inflationsraten – insbesondere bedingt durch Basiseffekte – im gesamten weiteren Jahresverlauf einer gewissen Volatilität ausgesetzt sein. Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Juni 2013 auf 1,6 % und lag damit über dem im Mai verzeichneten Wert von 1,4 %. Dieser Anstieg war auf einen aufwärtsgerichteten Basiseffekt im Zusammenhang mit der Energiepreisentwicklung vor Jahresfrist zurückzuführen. Der zugrunde

liegende Preisdruck dürfte jedoch aufgrund der breit angelegten Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der nur schleppenden Konjunkturerholung auf mittlere Sicht niedrig bleiben. Die Inflationserwartungen bleiben mittelfristig fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung dürften auf mittlere Sicht nach wie vor weitgehend ausgewogen sein, wobei sich Aufwärtsrisiken aus stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus höheren Rohstoffpreisen und Abwärtsrisiken aus einer schwächer als erwartet verlaufenden Konjunktur ergeben.

Was die monetäre Analyse anbelangt, so bestätigen aktuelle Daten die verhaltene Dynamik des Geldmengen- und insbesondere des Kreditwachstums. Das Jahreswachstum der weit gefassten Geldmenge M3 ging von 3,2 % im April auf 2,9 % im Mai zurück. Auch die Jahreswachstumsrate von M1 verringerte sich, und zwar von 8,7 % im April auf 8,4 % im Mai. Die Jahresänderungsrate der Buchkredite an den privaten Sektor fiel abermals negativ aus. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im Mai erneut bei 0,3 % und ist damit seit dem Jahreswechsel weitgehend unverändert geblieben. Die ebenfalls um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte jährliche Änderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften schwächte sich weiter ab und betrug im Mai -2,1 % nach -1,9 % im April. Wie bereits im April waren die beträchtlichen monatlichen Nettotilgungen im Mai überwiegend im kurzfristigen Laufzeitenbereich zu beobachten, was möglicherweise eine geringere Nachfrage nach Betriebskapital vor dem Hintergrund einer schwachen Auftragslage zu Beginn des Frühjahrs widerspiegelt. Insgesamt ist die schwache Entwicklung der Kreditvergabe nach wie vor im Wesentlichen Ausdruck der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus, des erhöhten Kreditrisikos sowie der anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor.

Seit dem Sommer vergangenen Jahres hat sich die Refinanzierungssituation der Banken erheblich verbessert. Fortschritte wurden insbesondere auch bei der Erhöhung der heimischen Einlagenbasis in einer Reihe von Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten erzielt. Dies hat dazu beigetragen, die Abhängigkeit von der Refinanzierung über das Eurosystem zu verringern, was sich in der anhaltenden Rückzahlung von Mitteln aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit dreijähriger Laufzeit widerspiegelt. Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Euro-Ländern ist es wichtig, dass die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum weiter zurückgeht und die Widerstandsfähigkeit der Banken erforderlichenfalls erhöht wird. Weitere entschiedene Maßnahmen zur Schaffung einer Bankenunion werden dabei helfen, dieses Ziel zu erreichen. Insbesondere stellen der künftige einheitliche Aufsichtsmechanismus sowie ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus entscheidende Elemente auf dem Weg hin zu einer Reintegration des Bankensystems dar und bedürfen daher einer raschen Umsetzung.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass sich der wirtschaftlichen Analyse zufolge die Preise auf mittlere Sicht weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln dürften. Die Gegenprüfung anhand der Signale aus der monetären Analyse bestätigt dieses Bild.

Was weitere wirtschaftspolitische Bereiche betrifft, so nimmt der EZB-Rat die beim Europäischen Rat vom 27./28. Juni 2013 ergriffenen Initiativen im Hinblick auf Jugendarbeitslosigkeit, Investitionen und die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen sowie die Verabschiedung der im Rahmen des Europäischen Semesters 2013 ausgesprochenen länderspezifischen Empfehlungen durch den Europäischen Rat zur Kenntnis. Der EZB-Rat betont, dass die Umsetzung dieser

Empfehlungen in entscheidendem Maße zu einer nachhaltigen Erholung im Euro-Währungsgebiet beiträgt. Darüber hinaus sollte der neue haushalts- und wirtschaftspolitische Steuerungsrahmen der EU konsequent angewandt werden, und es sollten wesentlich entschlossener Anstrengungen unternommen werden, um Strukturreformen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung voranzutreiben. In diesem Zusammenhang ist es nach Auffassung des EZB-Rats besonders wichtig, auf eine Erhöhung der Wettbewerbs- und Anpassungsfähigkeit an den Arbeits- und Gütermärkten abzielen. Zudem begrüßt der EZB-Rat die Ausarbeitung einer Reihe von Maßnahmen auf dem Weg zur Vollendung der Bankenunion als ein Schritt in die richtige Richtung, mahnt aber zugleich die rasche Umsetzung dieser Maßnahmen an.

Der vorliegende Monatsbericht enthält zwei Aufsätze. Der erste Aufsatz zeichnet die Änderungen nach, die als Reaktion auf die verschiedenen Phasen der Finanzkrise am Sicherheitenrahmen des Eurosystems vorgenommen wurden. Darüber hinaus wird untersucht, welche Auswirkungen diese Maßnahmen auf den Umfang sowie die Zusammensetzung von Sicherheiten hatten, die für Geschäfte des Eurosystems zugelassen sind bzw. bei diesen tatsächlich verwendet werden. Der zweite Beitrag führt Belege zu den aktuellen wie auch längerfristigen Tendenzen des Handelsprotektionismus auf und befasst sich mit der Frage, welche Rolle die Finanzkrise in diesem Zusammenhang spielt.

Kasten I

ZUKUNFTSGERICHTETE HINWEISE DES EZB-RATS ZU DEN EZB-LEITZINSEN

Im Anschluss an seine Sitzung vom 4. Juli 2013 teilte der EZB-Rat mit, dass er davon ausgeht, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Diese Einschätzung beruht auf den auch mittelfristig insgesamt gedämpften Inflationsaussichten vor dem Hintergrund der verbreitet schwachen Realwirtschaft und der verhaltenen Geldmengenentwicklung. Der geldpolitische Kurs ist weiterhin darauf ausgerichtet, den Grad an geldpolitischer Akkommodierung beizubehalten, der angesichts der derzeitigen Aussichten für die Preisstabilität angemessen ist, und auf die Notwendigkeit, stabile Geldmarktbedingungen zu fördern.

In diesem Kasten wird dargelegt, warum sich der EZB-Rat dazu entschlossen hat, zukunftsgerichtete Hinweise zu den EZB-Leitzinsen zu geben; weiterhin werden die diesbezüglichen Modalitäten erörtert.

Gründe für zukunftsgerichtete Hinweise

Im ersten Halbjahr 2013 wiesen die Euro-Geldmarktzinsen eine erhebliche Volatilität auf. In jüngster Zeit hat sich die Lage am Geldmarkt aufgrund eines anhaltenden Aufwärtstrends bei den Geldmarktzinsen verschärft. Dies hat dazu geführt, dass de facto ein Teil der geldpolitischen Akkommodierung zurückgenommen wurde, die sich durch die letzte vom EZB-Rat vorgenommene Änderung des geldpolitischen Kurses ergeben hatte. Beispielsweise bewegten sich die aus Tagesgeldsatz-Swaps abgeleiteten Terminzinssätze – an denen sich die Markterwartungen hinsichtlich der Entwicklung der Tagesgeldzinsen gut ablesen lassen – für den mittelfristigen Laufzeitbereich in der Zeit vom 2. Mai bis zum 3. Juli um etwa 20 bis 30 Basispunkte nach oben (siehe Abbildung). Ende Juni fiel diese Aufwärtsbewegung am stärksten aus.

Zwar könnten bei diesen Entwicklungen mehrere Faktoren eine Rolle gespielt haben, doch hat die erhöhte Volatilität der Geldmarktzinsen die Erwartungen hinsichtlich des geldpolitischen Kurses übermäßig anfällig gegenüber Schocks gemacht, die in keiner Verbindung zu den zugrunde liegenden wirtschaftlichen und monetären Bedingungen stehen, an denen der beabsichtigte Kurs ausgerichtet wird.

Unter diesen Umständen kann eine präzise Kommunikation über die geldpolitische Ausrichtung des EZB-Rats, die von seiner Einschätzung der Aussichten für die Preisstabilität abhängt sowie davon, wie sich die Aussichten seiner Meinung nach bei Veränderungen der zugrunde liegenden Bedingungen entwickeln, stabilere Geldmarktbedingungen fördern und die Markterwartungen fester verankern.

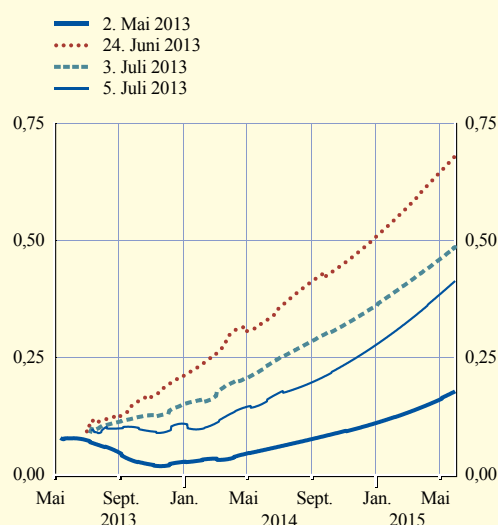
Die Einschätzung, dass der geldpolitische Kurs für längere Zeit akkommodierend bleiben wird, steht im Einklang mit der Erwartung einer auf mittlere Sicht gedämpften Preisentwicklung. Diese Erwartung beruht auf der wirtschaftlichen und monetären Analyse, die der EZB-Rat innerhalb seines auf dem Zwei-Säulen-Konzept basierenden Analyserahmens regelmäßig durchführt.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, so wird derzeit davon ausgegangen, dass der Preisdruck aufgrund des allgemein verhaltenen Trends bei der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage vor dem Hintergrund einer schwachen Arbeitsmarktlage sowie einer geringen Kapazitätsauslastung mittelfristig niedrig ist. Die Gegenprüfung anhand der monetären Analyse bestätigt dieses Bild. Von der monetären Grunddynamik, die sich im geringen Wachstum der weit gefassten Geldmengenaggregate und der sehr schleppenden Kreditentwicklung widerspiegelt, gehen keine Impulse aus. So haben die seit dem Jahreswechsel zu beobachtenden Verbesserungen bei den Refinanzierungsbedingungen der Banken noch nicht zu einer Belebung der Vergabe von Buchkrediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor geführt. Die anhaltenden Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor werden – auch wenn sie notwendige Korrekturen widerspiegeln – die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Auf Grundlage dieser Einschätzung geht der EZB-Rat derzeit davon aus, dass die EZB-Leitzinsen für längere Zeit auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden. Die weitere Entwicklung der EZB-Leitzinsen hängt nach wie vor von den Inflationsaussichten ab und wird im Lauf der Zeit innerhalb des Analyserahmens der geldpolitischen Strategie der EZB überprüft. In diesem Zusammenhang wird der EZB-Rat in nächster Zeit alle eingehenden Informationen zu den wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen verfolgen und sämtliche Auswirkungen auf die Aussichten für die Preisstabilität analysieren. Aus der Abbildung ist ersichtlich, dass die aus Tagesgeldsatz-

Aus Tagesgeldsatz-Swaps abgeleitete Terminzinssätze

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Swaps abgeleiteten Terminzinssätze nach der Kommunikation des EZB-Rats vom 4. Juli spürbar gesunken sind.

Die Modalitäten der zukunftsgerichteten Hinweise

Die zukunftsgerichteten Hinweise des EZB-Rats haben im Wesentlichen drei Aspekte:

Erstens wurden sie kommuniziert, bevor die Möglichkeit zu weiteren Senkungen der EZB-Leitzinsen voll ausgeschöpft wurde. Die Unsicherheit im Hinblick auf die erwartete und von verschiedenen Faktoren abhängige Entwicklung der Geldpolitik lässt sich unabhängig vom Niveau der sehr kurzfristigen Zinsen verringern. Tatsächlich ist eine weitere Senkung der EZB-Leitzinsen möglich, wenn dies durch die Entwicklung der Aussichten für die Preisstabilität geboten ist.

Zweitens sind die zukunftsgerichteten Hinweise mit dem Beschluss des EZB-Rats vom 2. Mai vereinbar, den Zeithorizont für die Durchführung der Refinanzierungsgeschäfte als Mengentender mit Vollzuteilung bis Juli 2014 zu verlängern, stehen aber nicht in direktem Zusammenhang mit ihm. Durch diese Entscheidung sollte sichergestellt werden, dass Banken nach wie vor uneingeschränkter Zugang zu Zentralbankliquidität – und somit zu einer stabilen Refinanzierungsquelle – haben, selbst im Fall erneuter Finanzmarkturbulenzen und bei einem Versiegen privater Refinanzierungsmöglichkeiten. Diese Form einer zukunftsgerichteten Zusicherung kann – wie bereits geschehen – unabhängig vom jeweiligen Niveau der EZB-Leitzinsen gemacht werden.

Drittens – und dieser Punkt ist äußerst wichtig – sind die zukunftsgerichteten Hinweise voll und ganz mit dem Auftrag und der geldpolitischen Strategie der EZB vereinbar:

- So hat der EZB-Rat erläutert, dass die erwartete Entwicklung der EZB-Leitzinsen auf den mittelfristigen Inflationsaussichten beruht. Dies steht mit dem vorrangigen Ziel der EZB – der Gewährleistung von Preisstabilität – im Einklang und entspricht auch dem Ziel des EZB-Rats, auf mittlere Sicht Teuerungsraten von unter, aber nahe 2 % zu erzielen.
- Was die längere Zeit betrifft, für die der EZB-Rat gegenwärtig davon ausgeht, dass die EZB-Leitzinsen auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bleiben werden, ist anzumerken, dass es sich hierbei um einen flexiblen Zeithorizont ohne vorab definiertes Ende handelt, der aber von der Einschätzung des EZB-Rats bezüglich der wirtschaftlichen Fundamentaldaten abhängt, von denen die Kerninflation bestimmt wird.
- Die zugrunde liegenden Bedingungen, auf denen die Erwartungen hinsichtlich der EZB-Leitzinsen basieren, spiegeln den Ansatz der EZB bei der Organisation, der Bewertung und der Gegenprüfung der für die Einschätzung der Risiken für die Preisstabilität relevanten Daten wider. Bei einem Szenario einer gedämpften Inflation ist die Beibehaltung sehr niedriger EZB-Leitzinsen weiter geboten, solange allgemein verhaltene Trends für die gesamtwirtschaftliche Nachfrage bestehen und das trendmäßige Geldmengen- und Kreditwachstum dauerhaft schwach ist.

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt tragen die zukunftsgerichteten Hinweise dazu bei, dass die EZB ihren Auftrag zur Gewährleistung von Preisstabilität wirksam innerhalb des Rahmens und unter uneingeschränkter Beachtung ihrer Strategie erfüllen kann. Es wird davon ausgegan-

gen, dass die Preisstabilität nach dem Beschluss des EZB-Rats, zukunftsgerichtete Hinweise zu kommunizieren, mittelfristig gewährleistet ist und sich auch in den mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen niederschlagen wird.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

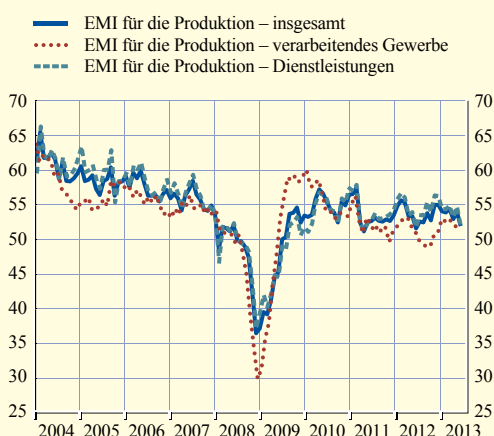
Die Weltwirtschaft wächst in geringem Tempo weiter. Ungeachtet der jüngsten Volatilität an den Finanzmärkten der Industrie- und Schwellenländer wird sich die globale Konjunkturerholung den Erwartungen zufolge fortsetzen und dürfte zugleich moderat und fragil bleiben. Dabei wird es bezüglich der Wachstumsaussichten nach wie vor Unterschiede zwischen den einzelnen Regionen geben. Wenngleich die Verbraucherpreise in einer Reihe fortgeschrittener Volkswirtschaften im Mai geringfügig anzogen, blieb der Preisdruck insgesamt verhalten. In den Schwellenländern entwickelten sich die Verbraucherpreise in den letzten Monaten uneinheitlich.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND WELTHANDEL

Die globale Konjunkturerholung ist nach wie vor moderat und verläuft regional uneinheitlich. Zwar haben sich die Stimmungsindikatoren im Juni etwas eingetrübt, doch sind die harten Daten recht gemischt. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie verringerte sich von 52,9 Zählern im Mai auf 51,4 Punkte im Juni, wofür hauptsächlich der Dienstleistungssektor verantwortlich war. Auf Basis des vierteljährlichen Durchschnitts war der Index im zweiten Vierteljahr 2013 gegenüber dem Vorquartal rückläufig. Ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnet ging der EMI für die Produktion in der Gesamtindustrie im Juni auf 52,0 Punkte zurück nach 54,0 Zählern im Mai (siehe Abbildung 1). In einigen Industrieländern hat das Wachstum zwar insgesamt etwas angezogen, doch dürfte die Erholung weiterhin uneinheitlich und moderat verlaufen, wobei nach wie vor davon auszugehen ist, dass die Wirtschaftstätigkeit nur langsam zunimmt, da das Expansionstempo durch die laufenden Bilanzsanierungen, die Straffung der Finanzpolitik und die immer noch restriktiven Kreditbedingungen gebremst wird. Die Aussichten in den aufstrebenden Volkswirtschaften haben sich unterdessen zuletzt etwas eingetrübt. Allerdings wird erwartet, dass sich das Wachstum nach einer leichten Delle im früheren Jahresverlauf allmählich erholt

Abbildung 1 Globaler Einkaufsmanagerindex (EMI) ohne Euro-Währungsgebiet

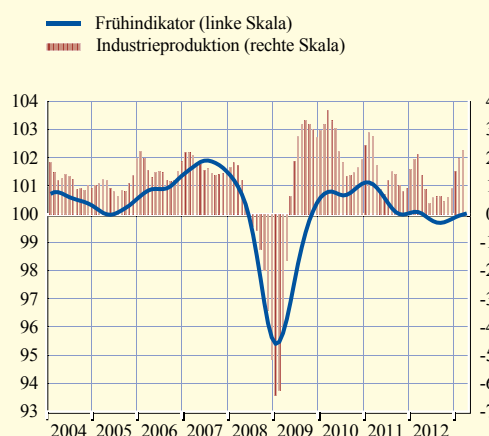
(saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

(linke Skala: normierter Indexdurchschnitt = 100; rechte Skala: Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %)



Quellen: OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Frühindikator bezieht sich auf die OECD-Länder plus Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika. Die horizontale Linie bei 100 stellt den konjunkturellen Trend dar. Die Industrieproduktion bezieht sich auf die obigen Länder ohne Indonesien.

und so einen beachtlichen Beitrag zur Wirtschaftsleistung weltweit erbringt. Dennoch bleiben die Aussichten in einigen mittel- und osteuropäischen Ländern, wie in Kasten 2 dargelegt, gedämpft, da das Zusammenspiel von Schuldenabbau im privaten Sektor und strukturellen Veränderungen an den Refinanzierungsmodellen der Banken die Kreditvergabe beeinträchtigt hat. Dies stellt nach wie vor ein entscheidendes Hindernis für eine dauerhafte wirtschaftliche Erholung in der Region dar.

Kasten 2

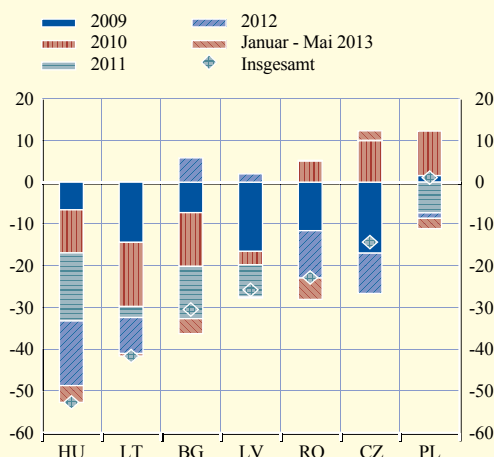
REFINANZIERUNG UND KREDITVERGABE DER BANKEN IN MITTEL- UND OSTEUROPA

Seit die globale Krise die mittel- und osteuropäischen Länder erfasst hat, kommt es in dieser Region zu einem Rückgang der Auslandsverbindlichkeiten von Banken. Vor dem Hintergrund eines verhaltenen Kreditwachstums zeigte sich diese Entwicklung auch in einer Verringerung des Risikoengagements der (größtenteils westeuropäischen) Mutterbanken gegenüber ihren in Mittel- und Osteuropa tätigen Tochtergesellschaften und Niederlassungen. Der vorliegende Kasten liefert eine Bestandsaufnahme dieses Prozesses, bewertet dessen Auswirkungen auf die hier betrachteten Volkswirtschaften und erörtert die bestehenden Aussichten. Gegenstand der Untersuchung, die den Zeitraum von Dezember 2008 bis Mai 2013 (dem Monat, auf den sich die aktuellsten Daten beziehen) umfasst, sind jene sieben mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten, die im genannten Zeitraum nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörten.

Der Rückgang der Auslandsverbindlichkeiten der Banken in dieser Ländergruppe war mit durchschnittlich 27 % im Beobachtungszeitraum erheblich. Gleichwohl traten von Land zu Land deutliche Unterschiede zutage: In Ungarn war eine Schrumpfung um mehr als 50 % festzustellen, in Polen dagegen überhaupt keine Verringerung (siehe Abbildung A). In den

Abbildung A Auslandsverbindlichkeiten der MFIs

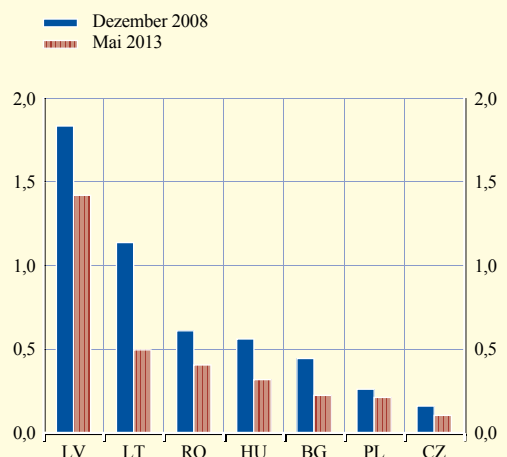
(insgesamt: Veränderung von Dezember 2008 bis Mai 2013 in %; einzelne Zeiträume: Beitrag zur prozentualen Veränderung in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

Abbildung B Zusammensetzung der Einlagen der MFIs

(ausländische Einlagen in € je 1 € inländischer Einlagen)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Umfasst alle Wirtschaftssektoren.

meisten Ländern gingen die Auslandsverbindlichkeiten der Banken vornehmlich in der Zeit von 2009 bis 2010 zurück, wobei es in einigen Staaten (insbesondere in Ungarn) auch noch 2012 zu einer erheblichen Abnahme kam. Mit Ausnahme Rumäniens, Ungarns und Bulgariens wurde in den ersten fünf Monaten des Jahres 2013 kein weiterer nennenswerter Rückgang der Auslandsverbindlichkeiten mehr verbucht.

Der hier beschriebene Prozess ist das Ergebnis mehrerer Faktoren.¹ Er ist in erster Linie auf den in der Vergangenheit in mehreren mittel- und osteuropäischen Ländern beobachteten Boom-Bust-Zyklus zurückzuführen, aber auch auf anhaltende Veränderungen im Refinanzierungsmodell der Banken. An die Stelle des vor der Krise verbreiteten zentralisierten Modells, in dem die Mutterbanken die Kreditvergabe ihrer mittel- und osteuropäischen Tochterbanken finanzierten, tritt nun ein System, das stärker auf lokale Refinanzierungsquellen, z. B. auf inländische Einlagen, setzt. Abbildung B zeigt, dass sich das Verhältnis der ausländischen Einlagen zu den inländischen Einlagen in allen der sieben untersuchten Länder in Richtung einer verstärkten Refinanzierung der Banken über letztere verschoben hat. Ausländische Einlagen umfassen alle Einlagen aus dem Ausland, darunter a) Einlagen der Mutterbanken und b) Einlagen ausländischer privater Nicht-MFIs („Einlagen Gebietsfremder“). In Lettland machen die Einlagen Gebietsfremder rund die Hälfte der Einlagen von Nicht-MFIs aus und sind in den letzten zwei Jahren deutlich gestiegen. Zum Teil wurde damit die Verringerung der Einlagen (hauptsächlich) skandinavischer Mutterbanken kompensiert. Im Mai 2013 schwankte das Verhältnis der ausländischen Einlagen zu den inländischen Einlagen zwischen rund 150 % in Lettland und 10 % in der Tschechischen Republik.

Diese strukturellen Veränderungen haben im Zusammenwirken mit der Notwendigkeit des Schuldenabbaus im privaten Sektor zu einem gedämpften Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor geführt. Die Jahreswachstumsrate der Kredite an private Nicht-MFIs ist seit etwa vier Jahren niedrig oder negativ (siehe Abbildung C). Die länderspezifischen Unterschiede sind erheblich, wobei Ungarn den stärksten Rückgang zu verzeichnen hat und die baltischen Staaten eine allmähliche Verbesserung erleben. Zwar konnten einige Länder ihre wirtschaftliche Aktivität auch ohne Kreditwachstum steigern, doch die Nachhaltigkeit eines solchen Aufschwungs hängt davon ab, ob sich das Kreditwachstum wieder normalisiert.² Die Herausforderung besteht somit nach wie vor darin, Kreditvergabebedingungen zu fördern, die eine dauerhafte Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion begünstigen können, ohne dabei eine nicht tragfähige Kreditausweitung, wie sie etwa in den Vorkrisenjahren zu beobachten war, zu beschleunigen.

In ihrer jüngsten Umfrage zur Kreditvergabe in Mittel- und Osteuropa nennt die Europäische Investitionsbank den hohen Bestand an notleidenden Krediten als einen der Hauptfaktoren, die das Kreditangebot begrenzen.³ In einigen Ländern hat sich die Qualität der Kreditportfolios der Banken in letzter Zeit verbessert, doch der Anteil der notleidenden Kredite am Gesamtkreditportfolio ist in allen Staaten – mit Ausnahme der Tschechischen Republik und Polens – nach wie vor allgemein hoch (siehe Abbildung D). Untersuchungen im Zusammenhang mit der (auch als „Wiener Initiative“ bezeichneten) Koordinierungsinitiative europäischer Banken kommen zu

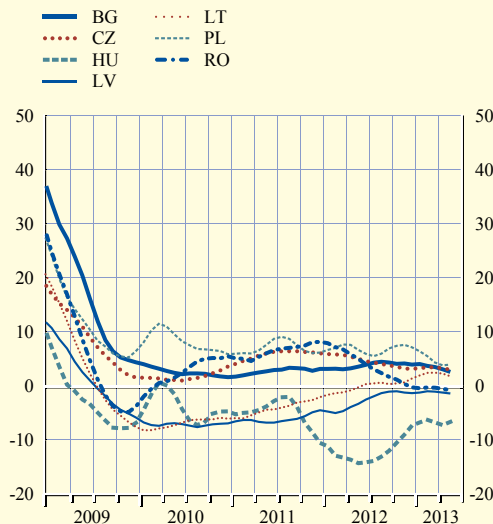
1 Eine hiermit im Zusammenhang stehende Erörterung der Faktoren, die den Schuldenabbau im Bankensektor bestimmen, findet sich in: EZB, EU bank deleveraging – driving forces and strategies, Financial Stability Review, Juni 2012 und EZB, Deleveraging by euro area banks, Kasten 5, Financial Stability Review, Mai 2013.

2 Siehe zum Beispiel M. Bijsterbosch und T. Dahlhaus, Determinants of credit-less recoveries, Working Paper Series der EZB, Nr. 1358, Juni 2011.

3 Siehe Koordinierungsinitiative europäischer Banken („Wiener Initiative“), CESEE Deleveraging Monitor, 30. April 2013, einschließlich der Umfrage der Europäischen Investitionsbank zur Kreditvergabe der Banken in Mittel-, Ost- und Südosteuropa, abrufbar unter <http://vienna-initiative.com>.

Abbildung C Kredite an private Nicht-MFIs

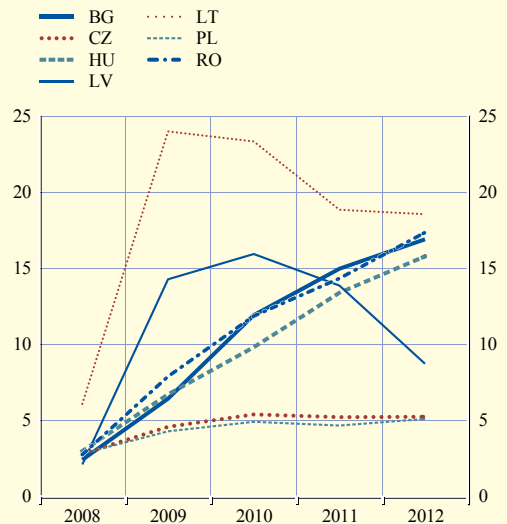
(gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Jahresänderungsraten in %)



Quelle: EZB.

Abbildung D Notleidende Kredite

(in % der Bruttokredite insgesamt)



Quelle: Financial Soundness Indicators des IWF.
Anmerkung: Stand zum Jahresende. Die Daten für 2012 beziehen sich für Litauen, Polen und Rumänien auf das dritte Quartal 2012 und für Bulgarien auf das zweite Quartal 2012.

dem Schluss, dass notleidende Kredite das Kreditangebot erheblich beeinträchtigen können.⁴ Sie erhöhen die Refinanzierungskosten und Zinsmargen der Banken und schmälern deren Gewinn und Kapital. Auch die Nachfrage nach neuen Krediten scheint durch das verhaltene Verbrauchervertrauen, die schwachen Aussichten am Wohnimmobilienmarkt und die zögerliche Investitionsentwicklung gedämpft zu werden.

Was die zukünftige Entwicklung betrifft, so bestehen nach wie vor beträchtliche Unsicherheiten in Bezug auf die Bonitätsaussichten, vor allem in Ländern, in denen sich das Bankensystem einem bereits hohen und noch zunehmenden Anteil an notleidenden Krediten gegenüber sieht, sowie in Staaten mit politischer Unsicherheit. Die Gewährleistung einer zügigeren Abwicklung notleidender Kredite, die offenbar ein erhebliches Hindernis in Bezug auf das Kreditangebot und eine dauerhafte wirtschaftliche Erholung in Mittel- und Osteuropa darstellen, bleibt somit eine wesentliche Herausforderung für die politischen Entscheidungsträger.

⁴ Siehe Koordinierungsinitiative europäischer Banken („Wiener Initiative“), Bericht der Working Group on NPLs in Central, Eastern and South-Eastern Europe, März 2012.

Die vorausschauenden globalen Indikatoren gaben zwar im Juni nach, deuten aber immer noch auf ein moderates Expansionstempo in der zweiten Jahreshälfte 2013 hin. So sank die Indexkomponente des globalen EMI für den Auftragseingang in der Gesamtindustrie (ohne das Euro-Währungsgebiet) von 53,9 Punkten im Mai auf 51,8 Punkte im Juni, und auch der Indexdurchschnitt war im zweiten Quartal insgesamt niedriger als in den ersten drei Monaten des Jahres. Zudem fiel der globale Index für neue Exportaufträge im verarbeitenden Gewerbe (ohne den Euroraum) im Juni deutlich auf 48,4 Zähler und damit erstmals seit vier Monaten unter die neutrale Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Dies lässt auf eine anhaltend gedämpfte Dynamik des Welthandels schließen. Der Frühindikator der OECD, mit dem konjunkturelle Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt

werden sollen, stieg im April 2013 den achten Monat in Folge an und signalisierte damit erneut eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in der OECD insgesamt (siehe Abbildung 2). Die Indikatoren auf Länderebene ließen abermals auf eine unterschiedliche Entwicklung in den wichtigen Volkswirtschaften schließen.

Die weltwirtschaftlichen Aussichten sind nach wie vor mit erheblicher Unsicherheit behaftet, und die Risiken für die Weltkonjunktur sind insgesamt weiterhin abwärtsgerichtet. So könnten sich die jüngste Verschärfung der Bedingungen an den internationalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Weitere Risikofaktoren sind eine möglicherweise schwächer als erwartet ausfallende globale Nachfrage, Ansteckungseffekte aufgrund einer langsamen oder unzureichenden Umsetzung von Strukturreformen im Euro-Raum, geopolitische Konflikte sowie Ungleichgewichte in wichtigen Industrieländern, welche sich auf die Entwicklung an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken könnten.

1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

In den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften erhöhte sich die Inflation im Mai 2013 geringfügig, nachdem sie seit Jahresbeginn mehrfach zurückgegangen war. So beschleunigte sich der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise in den OECD-Ländern von 1,3 % im April auf 1,5 % im Folgemonat. Auch ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet nahm die Teuerung im OECD-Raum zu und erreichte im Mai ebenfalls einen Wert von 1,5 %. Der leichte Anstieg der jährlichen Gesamtteuerungsrate ließ sich in den meisten Ländern der OECD beobachten. In den großen Schwellenländern entwickelte sich die jährliche Inflationsrate indes im Mai uneinheitlich. Während sie sich in Indien, Russland und der Türkei erhöhte, gab sie in China, Südafrika und Indonesien nach (siehe Tabelle 1).

Was die Energiepreise anbelangt, so zogen die Notierungen für Rohöl der Sorte Brent von Anfang Juni bis zum 3. Juli 2013 geringfügig an und lagen zuletzt bei rund 104 USD je Barrel (siehe Abbildung 3). Seit Ende April werden die Ölpreise in einer Bandbreite von 100 USD bis 106 USD gehandelt, da geopolitische Bedenken dem durch die Eintrübung der gesamtwirtschaftlichen Lage bedingten Abwärtsdruck auf die Notierungen entgegenwirken. Was die nähere Zukunft betrifft, so könnte es im dritten Quartal 2013 zu einem Preisauftrieb kommen, da die Internationale Energieagentur von einem stärkeren saisonbedingten Anstieg der Ölnachfrage ausgeht, als dies normalerweise der Fall ist. Grund hierfür ist, dass in einigen Nicht-OECD-Ländern neue Raffineriekapazi-

Tabelle 1 Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012	2012 Dez.	2013				
				Jan.	Febr.	März	April	Mai
OECD	2,9	2,3	1,9	1,7	1,8	1,6	1,3	1,5
Vereinigte Staaten	3,2	2,1	1,7	1,6	2,0	1,5	1,1	1,4
Japan	-0,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9	-0,7	-0,3
Vereinigtes Königreich	4,5	2,8	2,7	2,7	2,8	2,8	2,4	2,7
China	5,4	2,6	2,5	2,0	3,2	2,1	2,4	2,1
Nachrichtlich:								
OECD-Kerninflation ¹⁾	1,7	1,8	1,6	1,5	1,6	1,6	1,4	1,5

Quellen: OECD, nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.
1) Ohne Nahrungsmittel und Energie.

täten in Betrieb genommen werden. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit leicht fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2014 hervorgeht, die mit 98 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie verringerten sich im Lauf des Juni um insgesamt 1,9 % (siehe Abbildung 3). Dieser Rückgang war vor allem bei den NE-Metallen zu beobachten, die nach Einschätzung einiger Marktbeobachter besonders von der Eintrübung der Wachstumsaussichten Chinas in Mitleidenschaft gezogen wurden. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende Juni 2013 rund 4,0 % unter seinem Stand vor Jahresfrist.

1.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im ersten Jahresviertel 2013. Der dritten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge stieg das reale BIP im genannten Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 1,8 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit einem Plus von 0,4 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. In der dritten Schätzung wurde das annualisierte reale BIP-Wachstum um 0,6 Prozentpunkte nach unten revidiert, was im Wesentlichen auf eine starke Abwärtskorrektur bei den privaten Konsumausgaben zurückzuführen war. Im Gegensatz zum Schlussquartal 2012 stützte sich die Wachstumsbeschleunigung weitgehend auf die seit zwei Jahren kräftigste Zunahme der privaten Konsumausgaben und eine Aufstockung der Lagerbestände. Die privaten Anlageinvestitionen leisteten ebenfalls einen positiven Wachstumsbeitrag, wenngleich sich die Investitionstätigkeit außerhalb des Wohnungsbaus drastisch verringerte. Die Staatsausgaben waren erneut rückläufig. Zudem kehrte sich der Wachstumsimpuls des Außenhandels in den negativen Bereich, da die Exporte stärker sanken als die Importe. Das real verfügbare Einkommen sank spürbar, wodurch die private Sparquote auf ihren niedrigsten Stand seit Ausbruch der Krise gedrückt wurde (2,5 %, verglichen mit 5,3 % im Schlussquartal 2012).

Die jüngsten Konjunkturindikatoren für die Vereinigten Staaten fielen überwiegend positiv aus. Dies weist darauf hin, dass die Wirtschaft ihren Expansionskurs im zweiten Vierteljahr fortgesetzt haben sollte, wenngleich dies insbesondere wegen der Auswirkungen der Staatsausgabenkürzungen in langsamerem Tempo geschehen sein dürfte als im ersten Quartal. Im Mai wurden zwar im Vergleich zum April 175 000 Arbeitsplätze mehr geschaffen, doch kletterte die Arbeitslosenquote auf 7,6 %, da die Erwerbsbeteiligung stieg. Die Konsumausgaben nahmen im Mai zu, wobei die Indikatoren für das Verbrauchervertrauen im Folgemonat allgemein positive Signale hinsichtlich der Aussichten für den privaten Konsum aussandten. Angesichts steigender Verkaufszahlen und reger Wohnungsbauaktivitäten im Mai sowie nachhaltiger Preissteigerungen im April verbesserten sich die Indikatoren für den Wohnimmobilienmarkt erneut kräftig. Die Industrieproduktion hingegen stagnierte im Berichtsmonat und konnte sich von dem im April verzeichneten Rückgang

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen

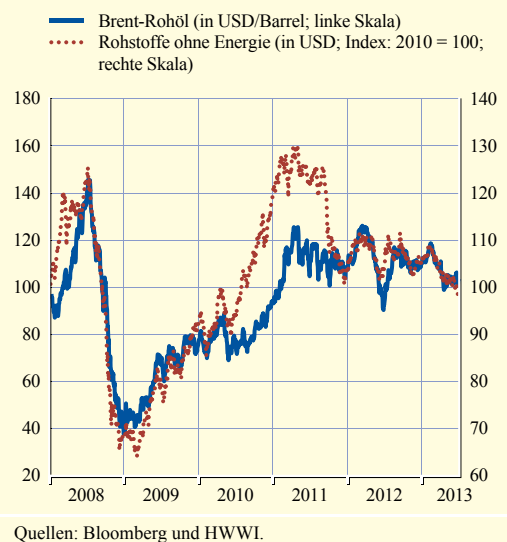


Tabelle 2 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung in %)	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2011	2012	2012	2012	2013	2012	2012	2013
			Q3	Q4	Q1	Q3	Q4	Q1
Vereinigte Staaten	1,8	2,2	2,6	1,7	1,6	0,8	0,1	0,4
Japan	-0,5	1,9	0,3	0,4	0,2	-0,9	0,3	1,0
Vereinigtes Königreich	1,1	0,2	0,1	0,0	0,3	0,7	-0,2	0,3
China	9,3	7,8	7,4	7,9	7,7	2,1	2,0	1,6

Quellen: Nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.

nicht erholen. Gleichzeitig bestätigten die Umfragen zum Unternehmensvertrauen im zweiten Quartal 2013, dass es sowohl im Dienstleistungssektor als auch im verarbeitenden Gewerbe zu einer Eintrübung kam.

Die jährliche am VPI gemessene Inflationsrate erhöhte sich im Mai um 0,3 Prozentpunkte auf 1,4 % (nach 1,1 % im April, der niedrigsten Änderungsrate seit annähernd einem Jahr). Dieser raschere jährliche Anstieg der Verbraucherpreise war bis zu einem gewissen Grad durch einen weniger ausgeprägten Rückgang der Energiepreise bedingt, während sich die Verteuerung von Nahrungsmitteln leicht auf 1,4 % abschwächte (verglichen mit 1,5 % im April). Die Kerninflation hielt sich stabil bei 1,7 % und wurde durch Preissteigerungen bei Wohnraum und Transportdienstleistungen gestützt.

Am 19. Juni 2013 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld in dem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Er geht davon aus, dass ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt ist, wie die Arbeitslosenquote bei über 6,5 % verharrt, die für die kommenden ein bis zwei Jahre prognostizierte Teuerung nicht mehr als 2,5 % beträgt und die längerfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. Der Offenmarktausschuss erklärte zudem, dass er auch in Zukunft weitere hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen im Umfang von 40 Mrd USD pro Monat sowie längerfristige US-Staatsanleihen in Höhe von monatlich 45 Mrd USD ankaufen werde. Darüber hinaus gab er bekannt, dass der gegenwärtige Umfang der Wertpapierkäufe im späteren Jahresverlauf möglicherweise zurückgeführt werde, sollte sich die konjunkturelle Lage den Erwartungen entsprechend weiter verbessern. Abschließend gab der Offenmarktausschuss zu verstehen, dass er von einem Auslaufen des Wertpapierankaufsprogramms Mitte 2014 ausgehe.

JAPAN

Gemäß der zweiten vorläufigen Datenveröffentlichung zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wurde das Wachstum des realen BIP im ersten Vierteljahr 2013 – auf Quartalsbasis und saisonbereinigt – auf 1,0 % nach oben korrigiert, nachdem in der ersten Veröffentlichung ein Wert von 0,9 % geschätzt und im vorangegangenen Quartal ein Zuwachs von 0,3 % ausgewiesen worden war. Trotz einiger gemischter Datenmeldungen und erheblicher Volatilität an den Finanzmärkten dürfte sich das positive Wachstum auch im zweiten Vierteljahr fortgesetzt haben. Die Industrieproduktion legte im Mai stabil um 2,0 % gegenüber dem Vormonat zu, während sich der private Konsum erstmals seit fünf Monaten verringerte und deutlich hinter den Erwartungen der Marktteilnehmer zurückblieb. Unterdessen fielen die realen Warenausfuhren im Mai 0,5 % niedriger aus als im Vormonat, wohingegen die realen Wareneinfuhren um 0,9 % stiegen. Aus den vom Zoll erfassten Handelsdaten wird ersichtlich, dass sich das saisonbereinigte nominale Handelsbilanzdefizit im Mai

ausweitete und bei rund 821 Mrd JPY lag. Die aktuellen Stimmungsindikatoren für das Unternehmer- und das Verbrauchervertrauen entwickeln sich weiterhin positiv. Die von der Bank von Japan durchgeführte Tankan-Umfrage zeigt, dass sich der Index für Großunternehmen des verarbeitenden Gewerbes im Juni verbessert hat. Die Vertrauensindikatoren für kleine und mittlere Unternehmen zogen ebenfalls an und lagen im Juni oberhalb der Wachstumsschwelle, nachdem sie zuvor hinter den verbesserten Ergebnissen bei den Konsumenten und den Großfirmen zurückgeblieben waren.

Die jährliche Änderungsrate der Verbraucherpreise erhöhte sich im Mai auf -0,3 %, verglichen mit -0,7 % im Vormonat. Grund hierfür waren unter anderem die kräftig anziehenden Energiepreise. Andere Preiskomponenten stiegen aber ebenfalls an, sodass sich die jährliche Kerninflation, die frische Nahrungsmittel und Energie unberücksichtigt lässt, von -0,6 % im April auf -0,3 % im Mai verstärkte. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 10. und 11. Juni 2013 beschloss die Bank von Japan, an der Zielvorgabe für die Geldbasis unverändert festzuhalten. Als Teil seines dreigleisigen Reformpakets verabschiedete das japanische Kabinett grundlegende Maßnahmen für die wirtschaftliche und fiskalische Steuerung und für Reformen, die in erster Linie auf eine Erhöhung des Potenzialwachstums und der privaten Investitionen abzielen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Die wirtschaftliche Erholung im Vereinigten Königreich dürfte sich allmählich beschleunigen. Die Bilanzsanierungen im privaten und öffentlichen Sektor sind stetig vorangeschritten, doch dürfte dieser Prozess in Verbindung mit den restriktiven Kreditbedingungen und dem schwachen Wachstum der Realeinkommen der privaten Haushalte noch für eine gewisse Zeit dafür sorgen, dass die Binnennachfrage gedämpft bleibt. Der Arbeitsmarkt hat sich relativ gut behauptet, wobei sich die Arbeitslosenquote bei knapp unter 8 % hält. Indes weist die Aktivität am Wohnimmobilienmarkt erste Anzeichen einer Belebung auf. Die Industrieproduktion weitete sich im April erneut aus, während zugleich die Einzelhandelsumsätze im Mai wieder stark zulegten; dies deutet auf eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung zu Beginn des zweiten Quartals 2013 hin. Die Verbesserung der wichtigen Umfrageindikatoren im Mai und Juni legt nahe, dass sich die konjunkturelle Belebung auf kurze Sicht etwas verstärken wird.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate lag in den letzten Monaten bei leichter Volatilität, die hauptsächlich auf Sonderfaktoren zurückzuführen war, weiterhin auf einem recht hohen Niveau. Die Gesamtteuerungsrate stieg im Mai 2013 um 0,3 Prozentpunkte auf 2,7 %, während die VPI-Inflation ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel um 0,2 Prozentpunkte auf 2,5 % zulegte. Für die nähere Zukunft ist damit zu rechnen, dass der Inflationsdruck durch die beim Einsatz von Arbeitskräften und Kapital bestehenden Kapazitätsreserven auf mittlere Sicht begrenzt wird; allerdings könnte der Aufwärtsdruck, der aus gestiegenen administrierten und regulierten Preisen sowie der im früheren Jahresverlauf verzeichneten Abwertung des Pfund Sterling resultiert, zu einer gewissen Inflationspersistenz führen. Auf seiner Sitzung am 4. Juli 2013 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 % und den Umfang des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bei 375 Mrd GBP.

CHINA

Die jüngsten Datenveröffentlichungen sowohl in Bezug auf Umfrageindikatoren als auch auf harte Daten deuten auf eine Wachstumsabschwächung in China hin. So waren der von Markit erstellte wie auch der offizielle EMI für das verarbeitende Gewerbe im Juni rückläufig, wobei sich Letzterer knapp oberhalb der Schwelle von 50 Punkten hielt. Der Auftragseingang im Exportgeschäft erwies sich als deutlich schwächer. Bei Markit sank der entsprechende Teilindex um 4,9 Punkte auf 44,0 Zähler und damit auf den niedrigsten Stand seit April 2009. Grund hierfür war das schwa-

che außenwirtschaftliche Umfeld. Indes sanken die Industrieproduktion und die Anlageinvestitionen im Mai nur geringfügig. Die Ausweitung des Handels verlangsamte sich im selben Monat erheblich. Dahinter verbarg sich unter anderem ein auf Monatsbasis verzeichneter Rückgang der Exporte nach und über Hongkong, die in den vergangenen Monaten nach allgemeiner Auffassung überzeichnet gewesen waren. Die Einzelhandelsumsätze nahmen im Mai erneut zu. Die Wohnimmobilienpreise zogen im Mai um 5,3 % binnen Jahresfrist an, wobei 69 der 70 untersuchten Städte Preiserhöhungen meldeten. Seit dem Erreichen des Tiefpunkts im Mai 2012 sind die Wohnimmobilienpreise um insgesamt 7,0 % gestiegen. Das Geldmengen- und Kreditwachstum ist nach wie vor hoch, wenngleich es im Mai leicht nachgelassen hat. Der Inflationsdruck bleibt in China verhalten, wobei sich die jährliche Steigerung der Verbraucherpreise im Berichtsmonat auf 2,1 % verlangsamte.

Die Geldmarktsätze zogen Ende Juni sprunghaft an und erreichten Rekordstände. Ausschlaggebend hierfür waren mehrere technische Gründe sowie Bedenken im Hinblick auf Risiken für die Finanzstabilität. Nach gezielten Liquiditätszuführungen durch die People's Bank of China gingen die Sätze jedoch wieder zurück. Am 25. und 26. Juni veröffentlichte die chinesische Notenbank zwei Pressemitteilungen, die die Banken dazu bewegen sollten, ihr Risiko- und Liquiditätsmanagement zu verbessern. Gleichzeitig ließ die People's Bank of China erkennen, dass sie ihren geldpolitischen Kurs nur lockern werde, wenn die Stabilität des Marktes durch die Spannungen gefährdet sei.

EU-ERWEITERUNG

Am 1. Juli 2013 wurde Kroatien als 28. Mitgliedstaat in die Europäische Union aufgenommen. Kasten 3 beschreibt die aktuelle Wirtschaftslage des Landes und stellt die anstehenden Herausforderungen vor, die es für Kroatien zu bewältigen gilt, um vom EU-Beitritt zu profitieren.

Kasten 3

KROATIENS BEITRITT ZUR EUROPÄISCHEN UNION

Am 1. Juli 2013 wurde Kroatien als 28. Mitgliedstaat in die Europäische Union aufgenommen. Aus wirtschaftlicher Sicht kann der EU-Beitritt einen positiven Beitrag zu Wirtschaftswachstum und Wohlstand des Landes und der Europäischen Union als Ganzes leisten, indem beispielsweise neue Handels- und Investitionsmöglichkeiten geschaffen werden. So würde insbesondere aufgrund vermehrter Direktinvestitionen in Kroatien im Bereich der handelbaren Güter die Investitionstätigkeit und die Exportbasis durch eine bessere Integration in die gesamteuropäische Produktionskette gestärkt. Eine vollständige und effiziente Ausschöpfung von EU-Mitteln aus den Struktur- und Kohäsionsfonds wäre ebenfalls vorteilhaft, soweit diese Transferzahlungen zur Steigerung der Produktionskapazitäten des Landes und nicht etwa für den öffentlichen und privaten Konsum verwendet werden. Auch die Einhaltung des reformierten Steuerungsrahmens der EU in den Bereichen Wirtschafts- und Finanzpolitik sowie Finanzordnung wäre wichtig, um ein nachhaltiges Wachstum in einem stabilen makroökonomischen und finanziellen Umfeld zu erreichen. Um diese potenziellen Vorteile voll auszuschöpfen, müssen allerdings eine Reihe von Bedingungen erfüllt sein, von denen einige am Ende dieses Kastens aufgeführt werden.

Das BIP Kroatiens macht lediglich 0,34 % des BIP der EU-28-Staaten aus, und mit 4,3 Millionen Einwohnern hat das Land einen Anteil von 0,84 % an der Gesamtbevölkerung der EU 28. Die statistischen gesamtwirtschaftlichen Indikatoren der EU insgesamt haben sich infolge der Erweiterung daher nicht wesentlich verändert. Im Jahr 2012 belief sich das Pro-Kopf-BIP des Landes zu Kaufkraftparitäten auf 61 % des Durchschnitts der EU-27-Staaten und war damit verglichen mit den EU-Ländern das drittniedrigste. Bis 2008 waren Fortschritte bei der Konvergenz der Einkommen in Richtung des EU-Durchschnitts zu verzeichnen, diese Entwicklung kehrte sich danach aber aufgrund der lange anhaltenden wirtschaftlichen Rezession um.

Die Wirtschaftsleistung Kroatiens hat in den vergangenen zehn Jahren weniger stark zugenommen als in den meisten Vergleichsstaaten der Region. Dies gilt sowohl für die Zeit vor als auch nach der Krise. Den Prognosen zufolge wird Kroatien 2013 das fünfte Jahr in Folge ein negatives Wirtschaftswachstum verbuchen, wenngleich sich das Kontraktionstempo etwas verringert hat. Das reale BIP ist seit Ausbruch der Krise im Jahr 2008 um insgesamt rund 11 % zurückgegangen. Im Zeitraum von 2004 bis 2008 betrug das jährliche reale BIP-Wachstum im Durchschnitt 4,1 %; gestützt wurde es vornehmlich von einer nicht tragfähigen Expansion der Binnen nachfrage, die durch einen raschen Schuldenaufbau angetrieben wurde. Der Übergang zu einem nachhaltigeren Wachstumsmodell ist noch nicht abgeschlossen, auch wenn bei der Umsetzung von Reformen einige Fortschritte erzielt wurden.

Die Wirtschaftsstruktur Kroatiens entspricht im Großen und Ganzen jener der anderen EU-Mitgliedstaaten. Sie zeichnet sich durch einen hohen Anteil des Dienstleistungssektors aus, der sich auf 70 % der Bruttowertschöpfung beläuft. Auf das verarbeitende Gewerbe entfallen etwa 15 %. Das relative Gewicht des Landwirtschaftssektors liegt mit 5 % über dem EU-Durchschnitt von 1,7 %. Der wichtigste Wirtschaftszweig des Landes ist der Tourismus, dessen Beitrag zum BIP sich auf rund 20 % beläuft. Kroatien ist eine offene Volkswirtschaft, und die EU ist mit einem Anteil von 61 % am Gesamthandel der bedeutendste Handelspartner. Allerdings fiel die Exportleistung des Landes in den letzten zehn Jahren recht verhalten aus; so waren die entsprechenden Exportmarktanteile gemessen an den weltweiten Ausfuhren im Handel mit der EU wie auch mit der übrigen Welt rückläufig.

Im Gegensatz zu mehreren anderen EU-Mitgliedstaaten in Mittel- und Osteuropa wurden in Kroatien zumeist recht niedrige und stabile Inflationsraten verzeichnet. Im Durchschnitt lagen sie in den vergangenen zehn Jahren bei 2,8 %. Die am HVPI gemessene Teuerung zog im Jahr 2012 vorübergehend auf 3,4 % an, was in erster Linie auf die Anhebung der Mehrwertsteuer und gestiegene administrierte Preise sowie höhere Nahrungsmittel- und Energiepreise zurückzuführen war. Im Anschluss daran sank die Inflation wegen des allmählichen Wegfalls dieser Effekte auf 1,8 % im Mai 2013. Das Preisniveau des Endverbrauchs der privaten Haushalte (einschließlich indirekter Steuern) belief sich 2012 auf 71 % des EU-27-Durchschnitts und war damit das dritthöchste der mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums.

In Kroatien herrscht eine hohe Arbeitslosigkeit, und die Erwerbsbeteiligung ist niedrig. Vor dem Hintergrund der lange anhaltenden Rezession hat sich die Arbeitslosenquote seit 2008 mehr als verdoppelt und lag im ersten Quartal des laufenden Jahres bei 18,3 %; dies ist die dritthöchste Quote in der EU. Mit 60,5 % weist Kroatien die niedrigste Erwerbsbeteiligung innerhalb der EU auf, was Faktoren wie rigiden Arbeitsmarktregulierungen und großzügigen Sozialleistungen zuzuschreiben ist.

Volkswirtschaftliche Kennzahlen Kroatiens und der erweiterten EU

		2012	
		EU 28	Kroatien
Bevölkerung und Wirtschaftsleistung			
Bevölkerung insgesamt ¹⁾	(in Mio)	508,5	4,3
BIP	(in Mrd €)	12 945,4	43,9
BIP pro Kopf (in KKP)	(EU 28 = 100)	100	61
BIP (Anteil am weltweiten BIP) ²⁾	(in %)	19,5	0,09
Preise und Kosten			
HVPI-Inflation	(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)	2,6	3,4
Bruttolöhne und -gehälter	(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)	2,3	0,5
Lohnstückkosten	(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)	1,8	1,2
Produktionssektoren³⁾			
Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	(in % der Gesamtproduktion)	1,7	4,5
Industrie (einschließlich Baugewerbe)	(in % der Gesamtproduktion)	24,6	25,1
Dienstleistungen (einschließlich nicht marktbestimmter Dienstleistungen)	(in % der Gesamtproduktion)	73,7	70,4
Außenhandel⁴⁾			
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen	(in % des BIP)	44,8	43,4
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen	(in % des BIP)	42,8	42,7
Leistungsbilanzsaldo	(in % des BIP)	0,9	-0,1
Arbeitsmarkt			
Erwerbsbeteiligung	(in % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter)	71,7	60,5
Arbeitslosenquote	(in % der Erwerbspersonen)	10,5	15,9
Beschäftigungsquote	(in % der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter)	63,2	49,5
Öffentliche Haushalte⁵⁾			
Finanzierungssaldo	(in % des BIP)	-4,0	-3,8
Einnahmen	(in % des BIP)	45,4	36,8
Ausgaben	(in % des BIP)	49,4	40,6
Ausstehende Bruttoverschuldung	(in % des BIP)	86,8	53,7
Monetäre und finanzielle Indikatoren			
Kredite an den privaten Sektor	(in % des BIP)	140,5	80,6
Aktienmarktkapitalisierung	(in % des BIP)	60,5	38,7

Quellen: Eurostat, Europäische Kommission, EZB, IWF, Zagreb Stock Exchange und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Sofern die Daten nicht bereits in Euro vorlagen, beruht der Vergleich zwischen Kroatien und der EU 28 auf einer Umrechnung der nationalen Daten in Euro auf Basis des durchschnittlichen nominalen HRK/EUR-Wechselkurses im jeweiligen Zeitraum.

1) Jahresdurchschnitt.

2) Die BIP-Anteile beruhen auf einer Berechnung der BIPs zu Kaufkraftparitäten (KKP) der Länder.

3) Auf Basis der realen Bruttowertschöpfung.

4) Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Die Daten zur EU werden auf der Grundlage von Transaktionen mit Ansässigen außerhalb der EU (d. h. ohne den Handel innerhalb der EU) und die Daten zu Kroatien anhand der Transaktionen mit der übrigen Welt (d. h. einschließlich der Handelsströme innerhalb der EU) erhoben.

5) Die Haushaltsdaten wurden noch nicht offiziell von Eurostat validiert.

Der Leistungsbilanzsaldo hat sich seit dem Tiefstand im Jahr 2008 (-8,9 % des BIP) beträchtlich verbessert und war 2012 ausgeglichen. Ausschlaggebend für den außenwirtschaftlichen Anpassungsprozess war anfänglich eine positive Entwicklung des Warenhandelssaldos. In jüngerer Zeit war der steigende Überschuss im Dienstleistungsverkehr (vor allem durch den Tourismus, aber auch durch sonstige unternehmensbezogene Dienstleistungen) der bestimmende Faktor. Mit Blick auf die hohen Netto-Auslandsverbindlichkeiten (88,5 % des BIP im Jahr 2012) ist die kroatische Auslandsposition jedoch nach wie vor anfällig.

Der öffentliche Schuldenstand hat sich Schätzungen zufolge seit 2008 annähernd verdoppelt; im Jahr 2012 dürfte er bei 53,7 % des BIP gelegen haben. Es wird angenommen, dass das Haushaltsdefizit 2012 auf 3,8 % des BIP gesunken ist (nach 5,7 % im Vorjahr). Die Umsetzung einer eindeutigen und nachhaltigen Strategie zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen, die auch Reformen der Altersversorgungs- und Gesundheitssysteme umfasst, ist unabdingbar.

Das kroatische Finanzsystem ist bankbasiert, wobei sich die Banken mehrheitlich in ausländischer Hand (meist Eigentümer aus den übrigen EU-Staaten) befinden. So sind gut 90 % der Gesamtaktiva des Bankensektors in ausländischem Eigentum. Im Vorfeld der globalen Krise war die Entwicklung im Bankenbereich durch ein starkes Kreditwachstum – vor allem bei auf Fremdwährung lautenden oder indexierten Ausleihungen – geprägt. Der anschließende Wirtschaftsabschwung und der Fremdkapitalabbau in den Bilanzen führten zu einem deutlichen Rückgang der Kreditvergabe. Trotz dieser kräftigen Anpassung lag das Verhältnis der vom Privatsektor aufgenommenen Kredite zum BIP im Jahr 2012 immer noch bei nahezu 81 %. In diesem Zusammenhang bereitet die Zunahme der notleidenden Kredite (Ende 2012 waren dies 14 % der Kredite insgesamt) in Bezug auf die Finanzstabilität die größten Sorgen.

Was die Zukunft betrifft, so muss Kroatien eine Reihe wichtiger Maßnahmen und Reformen umsetzen, um die Vorteile des EU-Beitritts voll ausschöpfen zu können. Wenn das Land Kapital und wachstumsfördernde Investitionen anzieht, die Wettbewerbsfähigkeit steigert, die Ausschöpfung von EU-Mitteln verbessert, eine antizyklische Wirtschaftspolitik verfolgt und solide mikro- und makroprudenzielle Maßnahmen in die Wege leitet, besteht durchaus die Möglichkeit, den Aufholprozess fortzusetzen und die Konvergenz der Einkommensentwicklung weiter voranzutreiben. Vor allem aber sind weitere Strukturreformen notwendig, darunter auch solche, mit denen die Effizienz des öffentlichen Sektors gestärkt, die Erwerbsbeteiligung und die Flexibilität am Arbeitsmarkt erhöht, das institutionelle Umfeld und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessert sowie die Schattenwirtschaft eingedämmt werden sollen. Es ist von größter Bedeutung, dass diese Reformen nach dem nun erfolgten EU-Beitritt beschleunigt vorangetrieben werden. Nur so kann die Mitgliedschaft in der EU ihre Wirkung als Katalysator für mehr Wohlstand in Kroatien entfalten. Auf dem Weg zu diesem Ziel wird es entscheidend auf den politischen Willen, den sozialen Zusammenhalt und eine konstruktive Partnerschaft mit den europäischen Institutionen und den anderen Mitgliedstaaten ankommen.

1.4 WECHSELKURSE

Im letzten Monat blieb der Euro gegenüber den Währungen der meisten Handelspartner nahezu unverändert. Gemessen an den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich der nominale effektive Wechselkurs der Gemeinschaftswährung zum 3. Juli 2013 gegenüber Anfang Juni um 0,1 % und im Vorjahresvergleich um 4,2 % (siehe Abbildung 4 und Tabelle 3).

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, wertete der Euro im vergangenen Monat in Relation zu den meisten wichtigen Währungen leicht ab. So verbuchte die Gemeinschaftswährung vor dem Hintergrund veränderter Erwartungen hinsichtlich des künftigen Inflationsgefälles und der Zinsentwicklung Kursverluste gegenüber dem US-Dollar (-0,4 %), dem japa-

Abbildung 4 Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro

(Tageswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs des Euro wird gegenüber den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

Tabelle 3 Entwicklung des Euro-Wechselkurses

(Tageswerte; Währungseinheiten je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im Index des effektiven Wechselkurses des Euro (EWK-21)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 3. Juli 2013) gegenüber	
		3. Juni 2013	3. Juli 2012
		EWK-21	0,1	4,2
Chinesischer Renminbi Yuan	18,6	-0,4	-0,5
US-Dollar	16,8	-0,4	3,1
Pfund Sterling	14,8	-0,3	5,8
Japanischer Yen	7,1	-1,2	28,5
Schweizer Franken	6,4	-1,4	2,3
Polnischer Zloty	6,1	1,6	3,0
Tschechische Krone	5,0	1,0	1,8
Schwedische Krone	4,7	1,6	-0,3
Koreanischer Won	3,9	1,1	3,8
Ungarischer Forint	3,2	-0,2	3,0
Dänische Krone	2,6	0,1	0,4
Rumänischer Leu	2,0	0,9	-0,1
Kroatische Kuna	0,6	-0,9	-0,3

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs wird gegenüber den Währungen von 21 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

nischen Yen (-1,2 %) und dem Pfund Sterling (-0,3 %). Unterdessen zog der Euro im Verhältnis zu den Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten, wichtiger Schwellenländer und Rohstoff exportierender Länder größtenteils an, etwa zum australischen Dollar (+6,1 %), zum kanadischen Dollar (+1,6 %) und zur norwegischen Krone (+4,5 %).

Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben in Relation zum Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Das jährliche Wachstum der Geldmenge M3 verlangsamte sich im Mai 2013, was in erster Linie mit Basiseffekten zusammenhing. Das M3-Wachstum wurde im Wesentlichen von der anhaltenden Liquiditätspräferenz bestimmt, die im Mai zu erneuten kräftigen Zuflüssen bei den täglich fälligen Einlagen führte. Was die Gegenposten betrifft, so wurde der jährliche Zuwachs der weit gefassten Geldmenge vor allem von umfangreichen Kapitalzuflüssen in das Euro-Währungsgebiet und einem Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten getragen. Die MFI-Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Euroraum schwächte sich hingegen ab. Darin spiegelte sich in erster Linie die geringe Nachfrage wider, wobei in einigen Ländern auch weiterhin angebotsseitige Beschränkungen eine Rolle spielten.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 verringerte sich im Mai 2013 auf 2,9 %, verglichen mit 3,2 % im April, was in erster Linie Basiseffekten zuzuschreiben war (siehe Abbildung 5). Betrachtet man die Komponenten der weit gefassten Geldmenge, so wurden die Abflüsse bei den marktfähigen Finanzinstrumenten (M3 - M2) und den sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) durch einen kräftigen monatlichen Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen ausgeglichen. Darüber hinaus verbirgt sich hinter den Daten auch eine weitere Stärkung der Einlagenbasis in den meisten finanziell angeschlagenen Ländern des Eurogebiets, die im Mai zumeist ein höheres Einlagenwachstum aufwiesen als die anderen Euro-Länder. Dies führte dazu, dass die nationalen Unterschiede beim Einlagenwachstum weiter abnahmen.

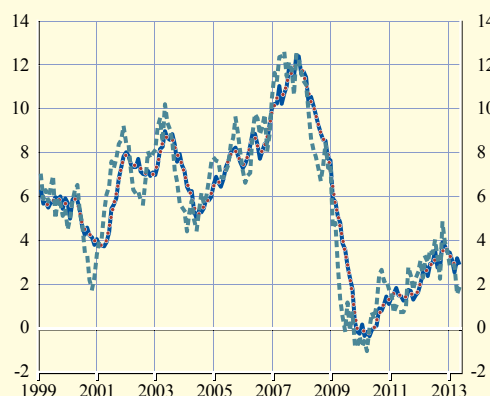
Was die Gegenposten betrifft, so wurde die monatliche Zunahme von M3 im Mai vor allem von höheren Nettoforderungen der MFIs gegenüber Ansässigen außerhalb des Euroraums getragen, die auf die anhaltenden Kapitalzuflüsse in das Eurogebiet zurückzuführen waren, sowie von negativen monatlichen Strömen bei den längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten, die durch erhebliche Nettotilgungen längerfristiger MFI-Schuldverschreibungen verursacht wurden. Zusätzlich gestützt wurde das monatliche M3-Wachstum vom Erwerb inländischer Staatsanleihen in einigen Euro-Ländern durch die MFIs und vom Kauf von Wertpapieren des privaten Sektors. Dämpfend wirkten sich hingegen wie bereits im April die hohen Nettotilgungen von Buchkrediten an den privaten Sektor aus.

Das Volumen der wichtigsten Aktiva der MFIs im Euroraum verringerte sich im Mai weiter, womit sich der Fremdkapitalabbau fortsetzte, der seit dem Frühjahr 2012 zu beobachten ist. Der monatliche Rückgang im Mai wurde im Wesentlichen von einem weiteren Abbau der Inter-MFI-Kredite, niedrigeren Beständen an von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen und geringeren Auslandsforderungen bestimmt. Diese Entwicklung wurde

Abbildung 5 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

— M3 (Jahreswachstumsrate)
- - - M3 (zentrierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Jahreswachstumsrate)
- - - M3 (auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate)



Quelle: EZB.

teilweise durch höhere Bestände an Staatsschuldverschreibungen ausgeglichen. Insgesamt ging die überschüssige Zentralbankliquidität im Mai weiter zurück, was in erster Linie vorzeitigen Rückzahlungen im Rahmen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit und einer geringeren Fragmentierung der Finanzmärkte geschuldet war.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Was die Komponenten von M3 betrifft, so blieb die jährliche Zuwachsrate von M1 zwar robust, sank aber im Mai 2013 auf 8,4 %, nachdem sie im April noch bei 8,7 % gelegen hatte. Diese Wachstumsabschwächung hing mit Basiseffekten zusammen. Im Mai wurde ein kräftiger monatlicher Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen beobachtet. Dahinter stand im Wesentlichen ein länderübergreifender Anstieg der Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften. Der anhaltende Zufluss bei den täglich fälligen Einlagen spiegelt eine starke Liquiditätspräferenz wider und lässt sich mit den Opportunitätskosten der Haltung dieser Einlagen erklären, die im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld gering sind.

Die Zwölfmonatsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen verringerte sich von 0,1 % im April auf 0,0 % im Berichtsmonat. Ursächlich hierfür waren ein weiterer Rückgang der kurzfristigen Termineinlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) sowie ein schwächeres jährliches Wachstum der kurzfristigen Spareinlagen (d. h. der Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten). Dementsprechend leistete M1 im Mai als einzige Hauptkomponente einen positiven Beitrag zum Jahreswachstum der weit gefassten Geldmenge.

Die jährliche Zuwachsrate der marktfähigen Finanzinstrumente brach weiter ein und belief sich im Mai auf -15,7 % (nach -13,9 % im Vormonat). Darin kamen monatliche Abflüsse bei den Geldmarktfondsanteilen, eine Nettotilgung kurzfristiger MFI-Schuldverschreibungen (mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren) sowie per saldo stagnierende Repogeschäfte zum Ausdruck. Die anhaltenden Abflüsse bei den Geldmarktfondsanteilen hängen vermutlich mit der geringen Rendite dieser Instrumente und der nachlassenden Risikoaversion des geldhaltenden Sektors zusammen. Ihnen gegenüber stehen starke Zuflüsse bei Aktien- und Rentenfonds. Im Berichtsmonat war in vergleichsweise vielen Ländern per saldo eine Tilgung kurzfristiger MFI-Schuldverschreibungen zu beobachten. Zusammen mit der Nettotilgung längerfristiger MFI-Schuldverschreibungen deutet dies nach wie vor darauf hin, dass die Banken im Eurogebiet weniger stark auf marktbasierende Finanzierungsmittel zurückgegriffen haben. Dies steht auch im Zusammenhang mit den Anstrengungen der Banken im Bereich des Fremdkapitalabbaus, der Stärkung ihrer Einlagenbasis, regulatorischen Anreizen und der reichlich verfügbaren Zentralbankliquidität.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die auch Repogeschäfte umfassen und die größte Komponente von M3 darstellen, für die eine zeitnahe sektorale Aufschlüsselung vorliegt – sank im Mai leicht auf 4,7 %, verglichen mit 4,8 % im Vormonat. Grund hierfür war ein etwas niedrigerer Beitrag der Einlagen von öffentlichen Haushalten, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen sowie nichtmonetären Finanzinstituten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs). Der Beitrag der Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften erhöhte sich hingegen, was mit der zuvor erwähnten Liquiditätspräferenz zusammenhing. Der Beitrag der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nimmt seit Mitte 2012 zu. Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen dieses Sektors stieg im Mai auf 6,4 %, den höchsten Stand seit 2008. Betrachtet man die einzelnen Mitgliedstaaten des Euroraums, so geht aus den Daten für Mai hervor, dass sich die Einlagenbasis der Banken in den finanziell angeschlagenen Ländern (mit Ausnahme Zyperns und Sloweniens) verbessert hat; dies weist auf ein gestiegenes Vertrauen in die Bankensektoren dieser Länder hin.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euroraum ging im Mai auf -0,2 % zurück, nachdem sie im April bei 0,0 % gelegen hatte (siehe Tabelle 4). Die Jahreswachstumsrate der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte betrug 3,2 % nach 3,5 % im Vormonat. Bei den Krediten an die öffentliche Hand wurde ein beträchtlicher monatlicher Zufluss verbucht, der im Wesentlichen auf groß angelegte Käufe inländischer Staatsschuldverschreibungen durch MFIs in einer Reihe von Euro-Ländern zurückzuführen war.

Die Zwölfmonatsrate der Kredite an den privaten Sektor lag im Mai bei -1,0 %, verglichen mit -0,9 % im April. Grund hierfür waren kräftige Tilgungen von Buchkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in recht vielen Ländern des Euroraums. Die um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank von -1,9 % im April auf -2,1 % im Mai (siehe Tabelle 5). Dabei wurden im Mai wie bereits im April umfangreiche Nettotilgungen in Höhe von 18 Mrd € vorgenommen. Da der Rückgang insbesondere kurzfristige Buchkredite betraf, könnte diese Entwicklung unter anderem eine geringere Nachfrage nach Betriebskapital vor dem Hintergrund einer schwachen Auftragslage zu Beginn des Frühjahrs widerspiegeln. Die um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte blieb unverändert bei 0,3 %. Die monatlichen Kreditströme fielen gering aus, weil es bei den Wohnungs- und Konsumentenkrediten zu leichten Tilgungen kam.

Insgesamt bleibt das Wachstum der Buchkredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Eurogebiet verhalten, wobei sowohl angebots- als auch nachfrageseitige Faktoren die Kreditdynamik dämpfen. Die schwache Konjunktur und die anhaltend hohe wirtschaftliche Unsicherheit schlugen sich nach wie vor in einer geringen Nachfrage nach Bankkrediten nieder. Gleichzeitig wird das Kreditwachstum durch die Fragmentierung der Finanzmärkte (die allerdings in den letzten Monaten nachgelassen hat) und eine Verknappung des Kreditangebots gebremst. Schließlich wirkt sich

Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 April	2013 Mai
M1	53,7	2,8	4,6	6,2	6,8	8,7	8,4
Bargeldumlauf	8,9	5,6	5,3	3,0	1,7	3,4	2,6
Täglich fällige Einlagen	44,7	2,3	4,5	6,9	7,8	9,8	9,7
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,2	2,6	1,3	1,6	1,3	0,1	0,0
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	17,7	2,4	-0,9	-1,8	-3,7	-6,1	-6,2
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,5	2,7	3,5	4,8	6,0	5,9	5,7
M2	92,9	2,7	3,2	4,2	4,3	4,9	4,7
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	7,1	3,0	1,9	-2,3	-8,5	-13,9	-15,7
M3	100,0	2,7	3,1	3,6	3,2	3,2	2,9
Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		1,4	0,9	0,5	0,0	0,0	-0,2
Kredite an öffentliche Haushalte		8,6	9,2	8,3	4,2	3,5	3,2
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-1,7	1,5	1,9	-0,8	-0,9	-3,2
Kredite an den privaten Sektor		-0,3	-1,0	-1,3	-1,0	-0,9	-1,0
Buchkredite an den privaten Sektor		-0,1	-0,6	-0,8	-0,8	-0,9	-1,1
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) ²⁾		0,4	-0,1	-0,4	-0,3	-0,5	-0,7
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		-2,4	-4,3	-5,1	-5,1	-5,0	-4,3

Quelle: EZB.

1) Stand am Ende des letzten Monats, für den Daten vorliegen. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

Tabelle 5 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 April	2013 Mai
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	41,5	0,1	-0,8	-1,9	-2,5	-3,0	-3,1
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	0,3	-0,5	-1,4	-1,4	-1,9	-2,1
Bis zu 1 Jahr	25,0	0,3	-0,4	-1,3	0,7	-0,6	-1,4
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	17,3	-3,1	-3,8	-5,2	-5,9	-6,7	-6,3
Mehr als 5 Jahre	57,7	1,0	0,0	-1,0	-2,7	-2,8	-2,9
Private Haushalte³⁾	48,7	0,4	0,2	0,4	0,5	0,4	0,2
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	1,4	1,0	0,8	0,4	0,3	0,3
Konsumentenkredite ⁴⁾	11,3	-2,1	-2,4	-2,9	-3,2	-3,2	-3,5
Wohnungsbaukredite ⁴⁾	73,2	0,9	0,7	1,1	1,4	1,2	1,0
Sonstige Kredite	15,5	0,3	-0,5	-0,6	-1,0	-0,8	-1,0
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,9	-5,3	-9,1	-4,2	6,1	15,9	12,0
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	8,9	-3,4	-2,8	-1,4	-0,1	0,6	0,2

Quelle: EZB.

Anmerkung: MFI-Sektor einschließlich des Eurosystems; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95. Weitere Einzelheiten finden sich im „Technischen Hinweis“.

1) Stand am Ende des letzten Monats, für den Daten vorliegen. Die Buchkreditvergabe an die Sektoren ist in % der gesamten Buchkreditvergabe der MFIs an den privaten Sektor angegeben, die Aufgliederung nach Laufzeiten und Verwendungszweck in % der MFI-Buchkredite an den jeweiligen Sektor. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

3) Entspricht der Definition im ESVG 95.

4) Die Definition der Konsumenten- und Wohnungsbaukredite ist im Euro-Währungsgebiet nicht ganz einheitlich.

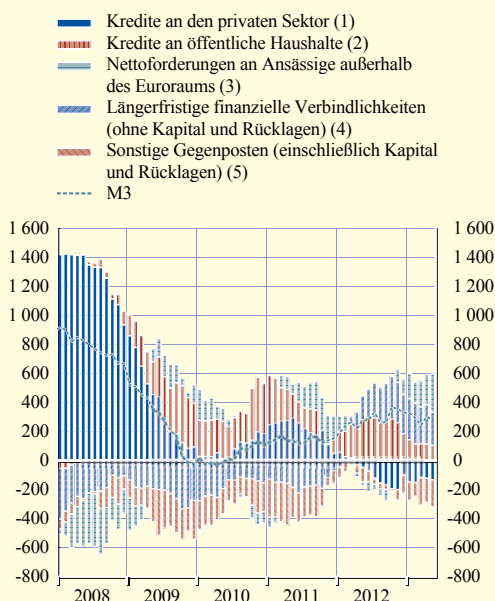
auch die in einigen Ländern nach wie vor hohe Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen dämpfend auf das Wachstum der Buchkredite aus.

Die Zwölfmonatsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) lag im Mai mit -4,3 % zwar noch immer im negativen Bereich, aber nicht mehr ganz so stark wie im April (-5,0 %). Der monatliche Mittelfluss war negativ, da neben kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen auch längerfristige Schuldtitel per saldo getilgt wurden. Im Gegensatz dazu standen bei den langfristigen Einlagen monatliche Zuflüsse zu Buche, die die kräftigen Abflüsse im April kompensierten. Kapital und Rücklagen stiegen im Mai weiter an.

Die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets erhöhten sich im Berichtsmonat um 60 Mrd € (siehe Abbildung 6), nachdem bereits seit Juli 2012 (abgesehen von zwei Monaten mit relativ geringen Abflüssen) kontinuierlich Zuflüsse verzeichnet worden waren. Diese kräftigen Kapitalströme in den Euroraum sind derzeit die Haupttriebfeder für das M3-Wachstum.

Abbildung 6 Gegenposten zu M3

(Veränderung gegen Vorjahr; in Mrd €; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Anmerkung: M3 wird lediglich zu Vergleichszwecken angeführt ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$). Die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) werden mit umgekehrtem Vorzeichen ausgewiesen, da es sich hierbei um Verbindlichkeiten des MFI-Sektors handelt.

Im Zwölfmonatszeitraum bis Mai erhöhten sich die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Gebietsfremde um 261 Mrd €, verglichen mit 205 Mrd € in den zwölf Monaten bis April.

Insgesamt stützen die Daten für die ersten fünf Monate des Jahres 2013 die Einschätzung, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und insbesondere des Kreditwachstums verhalten bleibt. Zudem deuten die aktuellen monetären Daten darauf hin, dass die Fragmentierung der Finanzmärkte im Eurogebiet in den vergangenen Monaten zwar nachgelassen hat, jedoch nach wie vor beträchtlich ist.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen ging weiter zurück und lag im April 2013 bei -0,3 %. Bei den von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen war allerdings trotz einer erneuten Abschwächung ein robustes jährliches Wachstum zu beobachten. Die Vorjahrsrate der Emission börsennotierter Aktien ging im April gegenüber dem Vormonat ebenfalls leicht zurück.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen sank im April 2013 auf -0,3 % gegenüber -0,2 % im März (siehe Tabelle 6). Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verringerte sie sich von 12,4 % auf 12,2 %, bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften von -0,9 % auf -1,5 % und bei den MFIs von -5,8 % auf -5,9 %. Die jährliche Zuwachsrate der von den öffentlichen Haushalten emittierten Schuldverschreibungen blieb indes mit 3,2 % unverändert.

Die schwächere Gesamtemission war auf eine stärker rückläufige Begebung kurzfristiger Schuldtitel (-9,2 % im April 2013 nach -9,1 % im März) und ein langsames Jahreswachstum der Emission langfristiger Schuldverschreibungen (0,7 % im April nach 0,8 % im März) zurückzuführen. Die Refinanzierungsaktivität konzentrierte sich weiter auf die Emission im langfristigen Segment

Tabelle 6 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

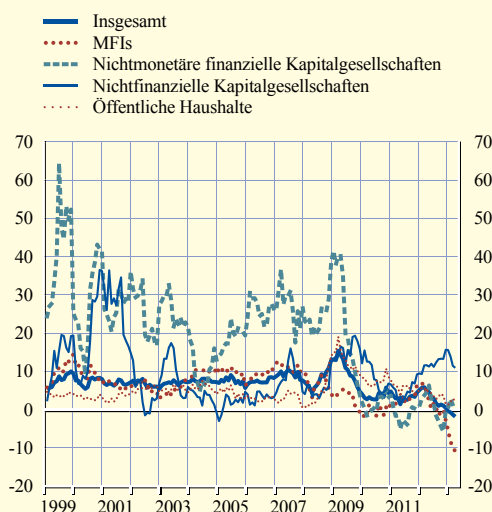
Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2013 April	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 März	2013 April
Schuldverschreibungen	16 699	4,2	3,7	2,8	0,8	-0,2	-0,3
MFIs	5 251	3,6	3,5	1,2	-3,2	-5,8	-5,9
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 317	2,5	0,9	0,3	0,5	-0,9	-1,5
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	1 030	9,3	10,8	12,6	13,2	12,4	12,2
Öffentliche Haushalte	7 100	4,7	4,3	4,1	2,6	3,2	3,2
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 409	3,8	3,5	3,6	2,6	3,6	3,5
Sonstige öffentliche Haushalte	691	14,3	12,8	9,1	2,4	-0,8	0,4
Börsennotierte Aktien	4 726	1,4	1,0	1,0	0,8	0,5	0,3
MFIs	411	10,1	5,6	5,2	3,0	2,2	0,9
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	384	3,1	2,9	2,6	2,6	2,6	2,7
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 930	0,3	0,3	0,4	0,5	0,1	0,1

Quelle: EZB.

1) Einzelheiten finden sich im „Technischen Hinweis“ zu den Abschnitten 4.3 und 4.4 unter „Statistik des Euro-Währungsgebiets“.

Abbildung 7 Aufgliederung der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen

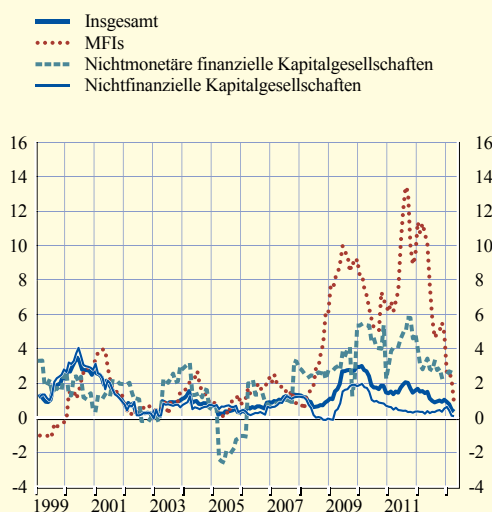
(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 8 Aufgliederung der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien nach Emittentengruppen

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet.

und dort vor allem auf festverzinsliche Papiere. Die Vorjahrsrate der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen stieg von 3,6 % im Vormonat auf 3,7 % im April. Gleichzeitig ging die Jahresänderungsrate der Emission variabel verzinslicher langfristiger Schuldtitel erneut zurück und lag im März bei -7,7 %, verglichen mit -7,5 % im Vormonat.

Die kurzfristigen Trends deuten auf eine stärkere Abschwächung der Emissionstätigkeit hin als die Jahreswachstumsraten der Begebung von MFIs und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften (siehe Abbildung 7). So lag die auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate der Gesamtemission von Schuldverschreibungen, die im Oktober 2012 einen Höchststand von 1,3 % erreicht hatte, im April 2013 bei -1,8 %. Bei den MFIs sank die entsprechende Rate von -9,9 % im März auf -10,9 % im April und bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften von 11,4 % auf 10,9 %; bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften erhöhte sie sich unterdessen von 1,2 % auf 1,4 %.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien sank im April 2013 auf 0,3 % gegenüber 0,5 % im Vormonat (siehe Tabelle 6 und Abbildung 8). Dabei verringerte sich die jährliche Zuwachsrate der von MFIs emittierten börsennotierten Aktien auf 0,9 %. Bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften stieg sie geringfügig auf 2,7 %, während sie bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften unverändert 0,1 % betrug.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Während die Zinssätze am Tagesgeldmarkt von Anfang Juni bis Anfang Juli stabil blieben, wurde die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt deutlich steiler. Dies war darauf zurückzuführen, dass die Marktteilnehmer mit einem Anstieg der Zinsen für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet rechneten.

Der EONIA lag in der sechsten Erfüllungsperiode des laufenden Jahres, die am 12. Juni begann, weiterhin auf einem historischen Tiefstand, worin sich die niedrigen Leitzinsen der EZB und die Überschussliquidität am Tagesgeldmarkt widerspiegeln. Letztere war ungeachtet der fortgesetzten Rückzahlung von Mitteln, die im Rahmen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit aufgenommen worden waren, nach wie vor hoch.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt erhöhten sich im Juni 2013 insbesondere im längeren Laufzeitbereich. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld betragen am 3. Juli 0,12 %, 0,22 %, 0,34 % bzw. 0,53 % und lagen somit 1, 2, 4 bzw. 5 Basispunkte über ihrem Stand vom 5. Juni. Dementsprechend vergrößerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – um 4 Basispunkte auf 41 Basispunkte am 3. Juli (siehe Abbildung 9).

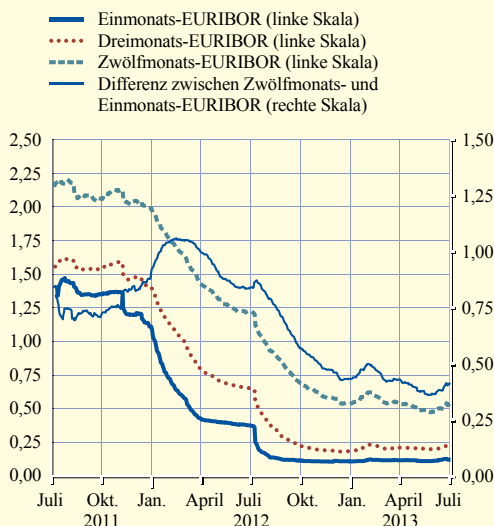
Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 3. Juli bei 0,11 % und damit 4 Basispunkte über seinem Stand vom 5. Juni. Der Spread zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz verkleinerte sich infolgedessen um 2 Basispunkte.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im September und Dezember 2013 sowie im März und Juni 2014 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 3. Juli auf 0,28 %, 0,34 %, 0,42 % bzw. 0,48 %; gegenüber ihrem Stand vom 5. Juni bedeutete dies einen Anstieg um 8, 11, 13 bzw. 14 Basispunkte.

Vom 5. Juni bis zum Ende der fünften Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2013 am 11. Juni notierte der EONIA vor dem Hintergrund einer anhaltend hohen Überschussliquidität erneut bei rund 0,08 %.

Abbildung 9 Geldmarktsätze

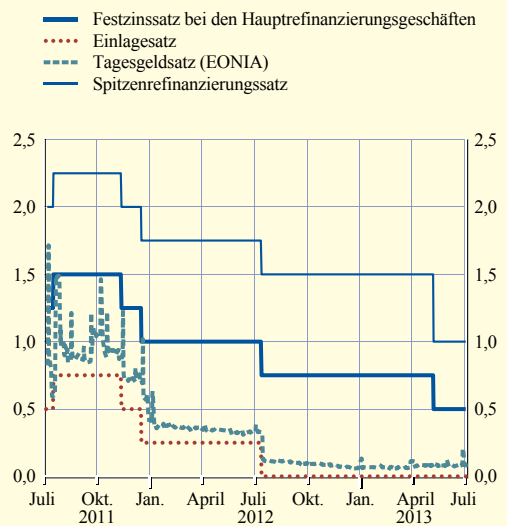
(in % p. a.; Differenz in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 10 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

In der sechsten Erfüllungsperiode wurden ähnliche Werte verzeichnet. Am 28. Juni sprang er auf 0,21 % (siehe Abbildung 10).

Das Eurosystem führte vom 5. Juni bis 3. Juli mehrere Refinanzierungsgeschäfte durch. Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften der sechsten Reserveerfüllungsperiode vom 11., 18. und 25. Juni sowie vom 2. Juli teilte das Eurosystem 108,3 Mrd €, 102,0 Mrd €, 117,3 Mrd € bzw. 107,7 Mrd € zu. Darüber hinaus fanden im Juni zwei LRGs als Mengentender mit Vollzuteilung statt, und zwar am 11. Juni ein Refinanzierungsgeschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 3,6 Mrd € bereitgestellt wurden, und am 26. Juni ein dreimonatiges LRG, bei dem 9,5 Mrd € zugeteilt wurden. Außerdem machten die Geschäftspartner von der Möglichkeit Gebrauch, auf wöchentlicher Basis die im Rahmen der dreijährigen LRGs vom 21. Dezember 2011 und 29. Februar 2012 aufgenommenen Mittel vor Laufzeitende zurückzuzahlen. Seit dem 30. Januar 2013 wurden dabei insgesamt 309,5 Mrd € getilgt (Stand: 3. Juli), wovon 207,8 Mrd € aus dem ersten LRG (mit Zuteilung am 21. Dezember 2011) und 101,7 Mrd € aus dem zweiten LRG (mit Zuteilung am 29. Februar 2012) stammten. Somit wurden von der ursprünglich im Rahmen der beiden dreijährigen LRGs per saldo bereitgestellten Liquidität in Höhe von 523 Mrd € bislang rund 59 % zurückgezahlt (siehe Kasten 4).

Zudem führte das Eurosystem am 11., 18. und 25. Juni sowie am 2. Juli jeweils ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 0,50 % durch. Mittels dieser Geschäfte schöpfte das Eurosystem sämtliche Liquidität im Zusammenhang mit den Anleihebeständen aus dem Programm für die Wertpapiermärkte ab.

Nachdem die Überschussliquidität im zweiten Quartal 2012 mit rund 800 Mrd € ein Rekordniveau erreicht hatte, ging sie in der fünften Reserveerfüllungsperiode 2013 weiter auf 285,5 Mrd € zurück (nach durchschnittlich 331,87 Mrd € in der vorherigen Periode). Somit setzte sich der seit dem dritten Quartal 2012 verzeichnete Abwärtstrend fort. Die Hauptgründe für diese Entwicklung waren die vorzeitige Rückzahlung von Mitteln aus den beiden dreijährigen LRGs, eine höhere Liquiditätsabschöpfung durch autonome Faktoren und eine leicht rückläufige Inanspruchnahme der Hauptrefinanzierungsgeschäfte (eine längerfristige Analyse zu den Bestimmungsfaktoren der Überschussliquidität findet sich in Kasten 4). Während die tagesdurchschnittliche Nutzung der Einlagefazilität auf 90,5 Mrd € sank (verglichen mit 114,5 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode), verringerten sich die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem im Durchschnitt von 217,3 Mrd € auf 195 Mrd €. Am 3. Juli, also während der sechsten Reserveerfüllungsperiode des laufenden Jahres, sank die Überschussliquidität weiter auf 267,2 Mrd €; ursächlich hierfür waren eine höhere Liquiditätsabschöpfung durch autonome Faktoren und die vorzeitige Mittelrückzahlung.

Kasten 4

VORZEITIGE RÜCKZAHLUNGEN VON MITTELN AUS DEN LÄNGERFRISTIGEN REFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN MIT DREIJÄHRIGER LAUFZEIT: ENTWICKLUNG SEIT FEBRUAR 2013

Seit dem 25. Januar bzw. 22. Februar 2013 haben Geschäftspartner die Möglichkeit, Mittel, die sie im Rahmen des ersten und zweiten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts (LRG) mit dreijähriger Laufzeit aufgenommen haben, vorzeitig zurückzuzahlen. In Kasten 3 des Monatsberichts vom Februar 2013 wurden die Modalitäten für die ersten Rückzahlungen und

die Marktreaktionen darauf im Einzelnen dargelegt.¹ Im vorliegenden Kasten wird nun auf die bisherigen Erfahrungen des Eurosystems mit den vorzeitigen Tilgungen eingegangen. Überdies werden neue Erkenntnisse zu den Beweggründen der Banken für diese Rückzahlungen (auch von Mitteln aus dem zweiten Dreijahrestender) zusammenfassend präsentiert. Darüber hinaus werden die Auswirkungen der Rückzahlungsströme auf die Überschussliquidität und die EONIA-Terminzinssätze untersucht und auf diesem Wege der Einfluss der vorgenommenen Tilgungen auf die Geldmarktbedingungen im Euro-Währungsgebiet seit März 2013 analysiert.

Rückzahlungen vom 25. Januar bis zum 27. Juni 2013

Seit dem 25. Januar 2013 können Banken Gelder, die sie im Rahmen der beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit aufgenommen haben, wöchentlich zurückzahlen. Von den 1 018,7 Mrd €, die sich die Banken in den beiden Geschäften geliehen haben, wurden in der Zeit vom 25. Januar bis zum 27. Juni aus dem ersten Geschäft insgesamt 205,8 Mrd € und aus dem zweiten 101,7 Mrd € getilgt. Dies entspricht einer vorzeitigen Rückzahlung von rund 59 % der ursprünglichen Nettozuführung von Zentralbankliquidität.²

Da in den beiden Geschäften ungefähr gleich viel Liquidität zugeteilt wurde (die Differenz betrug lediglich 30 Mrd €), ist davon auszugehen, dass die höheren Tilgungen aus dem ersten LRG vor allem eine Präferenz für die Haltung von Mitteln mit längerer Restlaufzeit widerspiegeln – dies betrifft insbesondere Kontrahenten, die an beiden Geschäften teilgenommen haben.

Wirtschaftliche Beweggründe für vorzeitige Rückzahlungen: neue Erkenntnisse

Die Entscheidungen zur vorzeitigen Rückzahlung von Mitteln aus den dreijährigen LRGs wurden durch die allgemeine Entwicklung der Bedingungen für die marktbasiertere Finanzierung in den Euro-Ländern sowie durch bankspezifische Faktoren bestimmt. Letztere wurden von der EZB im Rahmen einer Umfrage unter einer Auswahl von Geschäftspartnern, die an den Geschäften teilgenommen haben, genauer untersucht. Die Ergebnisse bestätigen die im Monatsbericht vom Februar 2013 (Kasten 3) dargelegte vorläufige Einschätzung der wirtschaftlichen Beweggründe für eine vorzeitige Rückzahlung. Den neuen Umfragedaten zufolge entschlossen sich die Banken in erster Linie aufgrund ihrer Refinanzierungssituation zu solchen Tilgungen; diese hat sich im Einklang mit den Finanzmarktbedingungen im Euroraum seit Mitte letzten Jahres verbessert. Die Mehrheit der befragten Banken, die ihre aufgenommenen Mittel bereits vollständig oder teilweise getilgt haben, begründete dies vor allem mit attraktiven Möglichkeiten zur Mittelaufnahme am Markt und einem geringeren Bedarf an Liquiditätspolstern. Banken, die noch keine Mittel zurückgezahlt haben, nannten als wesentliche Gründe für ihr Vorgehen die preisliche Attraktivität der Refinanzierung über das Eurosystem oder schlicht den Wunsch, ihre Liquiditätspuffer aufrechtzuerhalten.

Das Motiv, Finanzkraft zu signalisieren, spielte der Umfrage zufolge anscheinend nur eine untergeordnete Rolle in den Rückzahlungsüberlegungen der Banken. Diese Erkenntnisse unterstreichen den Erfolg der Dreijahrestender als effektive Maßnahme zur Unterstützung der Bankkreditvergabe und der Liquidität an den Geldmärkten im Eurogebiet.

1 Siehe EZB, Vorzeitige Rückzahlung von im Rahmen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit aufgenommenen Mitteln: wirtschaftliches Kalkül und Auswirkungen am Geldmarkt, Kasten 3, Monatsbericht Februar 2013.

2 Die ursprüngliche Nettozuführung von Zentralbankliquidität entspricht der Differenz zwischen der Zunahme der Liquiditätsgewährung im Rahmen der dreijährigen LRGs und der Abnahme der Liquiditätsbereitstellung über andere Geschäfte (in erster Linie Hauptrefinanzierungsgeschäfte).

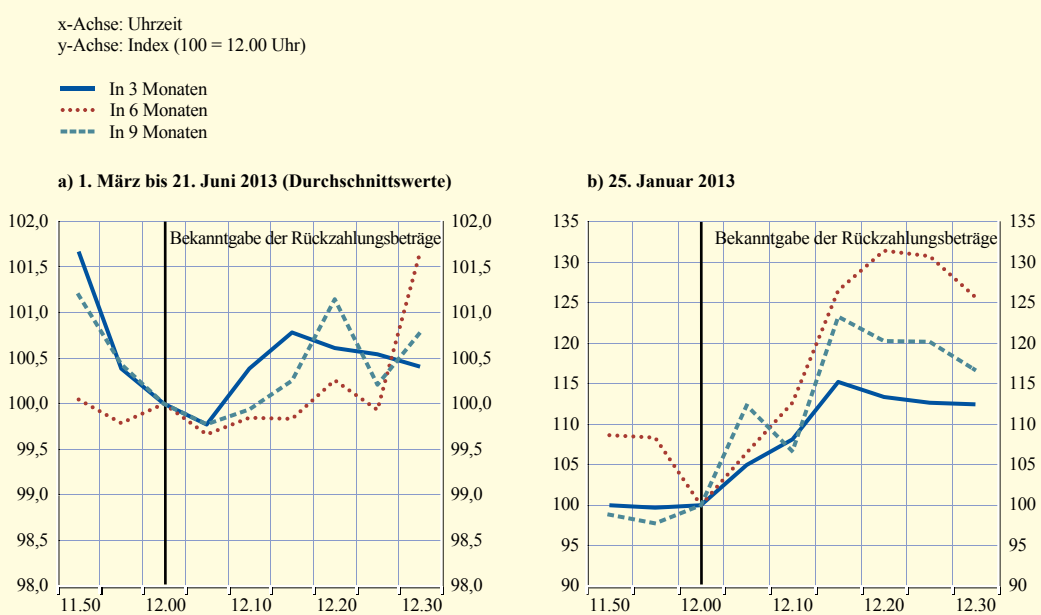
Auswirkungen an den Geldmärkten des Euro-Währungsgebiets

Der allgemeine Anstieg der Überschussliquidität durch die im Rahmen der beiden Geschäfte bereitgestellten Mittel trug dazu bei, die Zinsen am sehr kurzen Ende des Geldmarkts knapp über dem Zinssatz für die Einlagefazilität zu verankern. In der Mindestreserve-Erfüllungsperiode vom November 2011, also unmittelbar vor der Zuteilung des ersten dreijährigen LRG, belief sich die Überschussliquidität auf durchschnittlich 258,1 Mrd € und stieg dann auf 775,6 Mrd € in der Erfüllungsperiode vom März 2012 (also direkt nach der Zuteilung des zweiten dreijährigen LRG).

Insgesamt ist davon auszugehen, dass die kurzfristigen Geldmarktzinsen geringfügig über dem Zinssatz für die Einlagefazilität bleiben, solange die Überschussliquidität über einem bestimmten Schwellenwert, der auf 100 Mrd € bis 200 Mrd € geschätzt wird, liegt.³ Angesichts der Bedeutung der beiden dreijährigen Geschäfte für den Liquiditätsüberschuss insgesamt könnten die vorzeitigen Rückzahlungen potenziell zu einer Veränderung der Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Überschussliquidität führen und dadurch die Zinsstruktur am Geldmarkt beeinflussen.

Ein eindrucksvolles Beispiel hierfür war die Entwicklung nach der Bekanntgabe der ersten Rückzahlungsbeträge am 25. Januar 2013. Während die Märkte mit Rückzahlungen von rund 100 Mrd € gerechnet hatten, lag der tatsächliche Tilgungsbetrag bei 137,2 Mrd €. Infolgedessen stiegen die für die kommenden Monate im Durchschnitt erwarteten EONIA-Sätze stark an. Da sich die Überschussliquidität nicht linear zum EONIA verhält, können zudem bereits relativ

Abbildung A Auswirkungen der Bekanntgabe von LRG-Rückzahlungen auf die EONIA-Terminzinssätze



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

³ Siehe Fußnote 1.

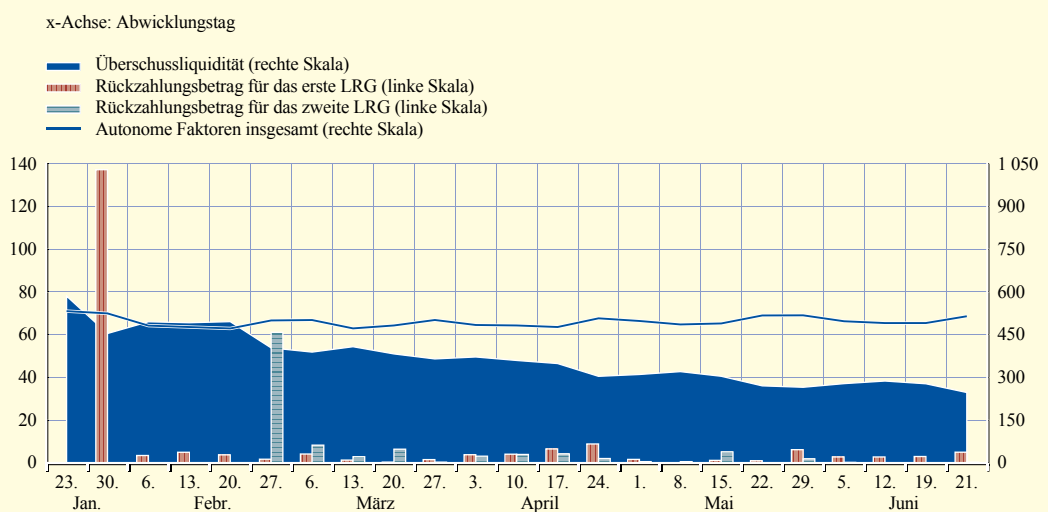
kleine Veränderungen der erwarteten wöchentlichen Tilgungen am Geldmarkt eine erheblich steiler verlaufende Terminzinskurve nach sich ziehen. Tatsächlich legt die Reaktion der Märkte auf die unerwartet hohen Rückzahlungen den Schluss nahe, dass diese als Indiz für schnellere vorzeitige Tilgungen als ursprünglich angenommen gedeutet wurden. Diese überraschend zügigen Rückzahlungen gingen mit einem Anstieg der erwarteten Kurzfristzinsen am Geldmarkt einher, da nun davon ausgegangen wurde, dass sich die Überschussliquidität rascher der oben genannten Bandbreite von 100 Mrd € bis 200 Mrd € annähern würde (siehe Abbildung A, Grafik b)).

Aufgrund des anschließend beobachteten Rückzahlungsverhaltens war der Anstieg der Terminzinsätze jedoch nur von kurzer Dauer. Nach den ersten Tilgungen fielen die dann folgenden Rückzahlungen moderater und relativ stabil aus. Angesichts dieses stabilen Rückzahlungsmusters waren kurzfristige Schwankungen der Überschussliquidität letztlich eher auf autonome Faktoren zurückzuführen. Die weiteren Tilgungen hatten somit keinen nennenswerten Einfluss mehr auf die Erwartungen hinsichtlich der künftigen Überschussliquidität.

In Abbildung B ist die Entwicklung der Rückzahlungen, der autonomen Faktoren und der Überschussliquidität dargestellt. Folgende zentrale Erkenntnisse lassen sich daraus ableiten: Zum einen haben die Banken die jeweils erste Rückzahlungsmöglichkeit für die im Rahmen der beiden dreijährigen Geschäfte aufgenommenen Mittel am 25. Januar bzw. am 22. Februar 2013 stark in Anspruch genommen. So entfielen rund 64 % der gesamten bisherigen Tilgungen der Geschäftspartner auf diese beiden Tage. Ohne diese vergleichsweise hohen Rückzahlungen gerechnet, liegt der Wochendurchschnitt bei gerade einmal 5,2 Mrd €. Zum anderen zeigt die Abbildung, dass die Entwicklung der Überschussliquidität, klammert man die hohen anfänglichen Tilgungen einmal aus, maßgeblich mit Veränderungen bei den autonomen Faktoren zusammenhängt. Diese sind seit Beginn des laufenden Jahres um etwa 21 Mrd € gestiegen.

Abbildung B Überschussliquidität, vorzeitige Rückzahlungen und autonome Faktoren

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Daten auf der x-Achse entsprechen den Tagen, an denen die EZB die tatsächlichen Rückzahlungsbeträge veröffentlichte.

In Anbetracht des verhältnismäßig stabilen Rückzahlungsverhaltens nach den hohen anfänglichen Tilgungen in beiden Geschäften haben sich auch die Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Überschussliquidität eingependelt. Dies lässt sich unter anderem daran erkennen, dass die Veröffentlichungen der wöchentlichen Rückzahlungsbeträge insgesamt nur noch geringe Auswirkungen auf die Geldmarktzinsen hatten.

In Abbildung A wird dargestellt, welchen Einfluss die Bekanntgabe der LRG-Tilgungen im Schnitt auf die EONIA-Terminsätze bezogen auf drei unterschiedliche Zeithorizonte hatte. Diese Auswirkungen werden als Durchschnitt der Innertagesschwankungen der EONIA-Terminzinsen in den 30 Minuten nach Bekanntgabe der tatsächlichen Rückzahlungsbeträge durch die EZB (diese werden jede Woche am jeweils letzten Geschäftstag um 12.00 Uhr MEZ auf der EZB-Website veröffentlicht) für alle wöchentlichen Rückzahlungen seit März 2013 berechnet. Die Tatsache, dass zum Zeitpunkt der Bekanntgaben keine anderen regelmäßigen Daten veröffentlicht oder Ereignisse geplant werden, stellt sicher, dass die in diesem engen Zeitfenster auftretenden Veränderungen der EONIA-Terminsätze mit hoher Wahrscheinlichkeit vollständig auf die veränderten Erwartungen hinsichtlich der künftigen Überschussliquidität zurückzuführen sind.

Ein Vergleich des durchschnittlichen „Bekanntgabe-Effekts“ seit März 2013 mit der tatsächlichen Veränderung der EONIA-Terminzinskurve am 25. Januar 2013 zeigt, dass sich die in der Folge getätigten vorzeitigen Rückzahlungen – nach einer gewissen anfänglichen Volatilität – kaum mehr auf die Entwicklung der Terminzinsen am Geldmarkt ausgewirkt haben. Dies könnte darauf hindeuten, dass die Marktteilnehmer die Rückzahlungsströme (mit Ausnahme der ersten Rückzahlungen am 25. Januar 2013) insgesamt recht gut vorhergesehen und sich rasch darauf eingestellt haben.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass ein beträchtlicher Anteil der im Rahmen der beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit aufgenommenen Mittel bereits zurückgezahlt wurde. Die unerwartet hohen Tilgungen (insbesondere die ersten, die am 25. Januar 2013 bekannt gegeben wurden) führten zu einem vorübergehenden sprunghaften Anstieg der erwarteten kurzfristigen Geldmarksätze. Dieser kehrte sich jedoch später wieder um, und fortan wirkten sich die Rückzahlungen kaum noch auf die Dynamik am Geldmarkt aus.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

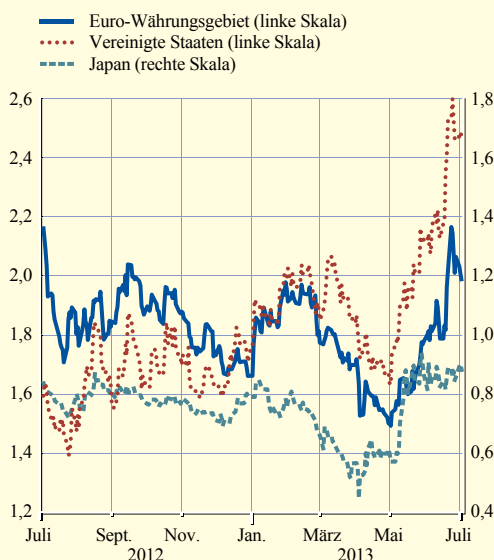
Von Ende Mai bis zum 3. Juli 2013 stiegen die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um 20 Basispunkte auf zuletzt rund 2,0 %. In den Vereinigten Staaten erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen im selben Zeitraum um rund 40 Basispunkte und erreichten am 3. Juli einen Stand von etwa 2,5 %. Der ausgeprägte Renditeanstieg in beiden Wirtschaftsräumen fand vor dem Hintergrund von Diskussionen über eine allmähliche Rücknahme der quantitativen Lockerung in den USA statt. Die veröffentlichten Wirtschaftsdaten im Euro-Währungsgebiet lagen geringfügig über den Erwartungen, obgleich sie nach wie vor auf eine schwache Wachstumsdynamik hindeuten. Auch in den Vereinigten Staaten übertrafen die Konjunkturmeldungen die Erwartungen und setzten damit den aktuellen Trend fort. Die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Entwicklung an den Anleihemärkten in den USA wie auch im Eurogebiet nahm im Berichtszeitraum zu. Die Renditeabstände zwischen den staatlichen Schuldtiteln der einzelnen Euro-Länder weiteten sich moderat aus, wobei die langfristigen Inflationserwartungen den marktbasieren Indikatoren zufolge mit Preisstabilität vereinbar blieben.

Von Ende Mai bis zum 3. Juli erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um etwa 20 Basispunkte auf zuletzt rund 2,0 % (siehe Abbildung 11). In den Vereinigten Staaten stiegen die Renditen langfristiger Staatsanleihen um etwa 40 Basispunkte und lagen am letztgenannten Datum bei ungefähr 2,5 %. In Japan blieben die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen weitgehend unverändert und beliefen sich am 3. Juli auf rund 0,9 %.

Der sprunghafte Renditeanstieg bei langfristigen Staatsanleihen verkörperte sowohl im Euroraum als auch in den USA die Fortsetzung eines Aufwärtstrends, der Anfang Mai eingesetzt hatte, als die Märkte einzupreisen begannen, dass die Federal Reserve in naher Zukunft die Rücknahme ihres Programms der quantitativen Lockerung einleiten könnte. Offenbar extrapolierten die Marktteilnehmer die erwarteten Änderungen der geldpolitischen Ausrichtung in den Vereinigten Staaten auf das Euro-Währungsgebiet, wo die Terminzinsen für Tagesgeld (siehe Abbildung 15) und die Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating parallel nach oben kletterten. Zum diesem Anstieg könnten jedoch auch gewisse Hinweise auf leicht verbesserte Konjunkturaussichten im Euroraum beigetragen haben. So fielen eine Reihe von Datenveröffentlichungen in einigen Ländern des Eurogebiets, darunter Erhebungen zum Verbrauchervertrauen, Einkaufsmanagerindizes und Umfragen zum Geschäftsklima, etwas günstiger aus als erwartet, wenngleich das Niveau nach wie vor niedrig war.

Abbildung 11 Renditen langfristiger Staatsanleihen

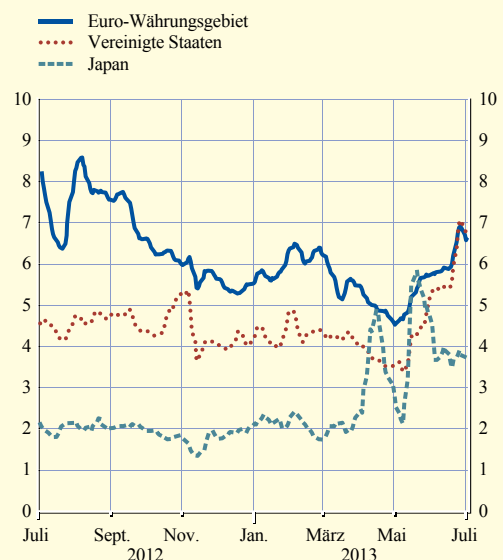
(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EuroMTS, EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.
Anmerkung: Die Renditen langfristiger Staatsanleihen beziehen sich auf den Zehnjahresbereich bzw. die nächstliegende Restlaufzeit. Die Anleiherendite für das Euro-Währungsgebiet basiert auf Daten der EZB zu Anleihen mit AAA-Rating; derzeit umfassen diese Daten deutsche, finnische, französische, niederländische und österreichische Anleihen.

Abbildung 12 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

(in % p.a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.
Anmerkung: Die implizite Volatilität an den Anleihemärkten stellt eine Messgröße für die kurzfristige Unsicherheit (bis zu drei Monate) hinsichtlich der Kurse von deutschen und US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit dar. Sie basiert auf den Marktwerten der entsprechenden gehandelten Optionskontrakte. Die Berechnungen von Bloomberg basieren auf der impliziten Volatilität der am nächsten am Geld liegenden Ausübungspreise von Put- und Call-Optionen, wobei solche Futures zugrunde gelegt werden, die als nächste auslaufen.

In den Vereinigten Staaten stand der kräftige Renditeanstieg bei langfristigen Staatsanleihen im Einklang mit den Wirtschaftsmeldungen, die durchschnittlich besser als erwartet ausfielen. Die US-Notenbank revidierte ihre Projektionen zur Arbeitslosigkeit nach unten und bezeichnete es als angemessen, ihre Wertpapierkäufe im Rahmen des Programms der quantitativen Lockerung im späteren Jahresverlauf zu drosseln, falls die konjunkturelle Entwicklung in etwa wie prognostiziert voranschreiten werde. Wie zuvor erwähnt, war dies eine treibende Kraft für die Entwicklungen an den Anleihemärkten im Berichtszeitraum.

Sowohl im Euro-Währungsgebiet als auch in den USA nahm die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – bis zum Ende des Beobachtungszeitraums auf 7,0 % bzw. 7,1 % zu. Dies sind die bislang höchsten Werte im laufenden Jahr. Im Euroraum lag die implizite Volatilität am Ende des Berichtszeitraums nur geringfügig über dem Durchschnitt des Jahres 2012, während sie in den Vereinigten Staaten deutlich höher war.

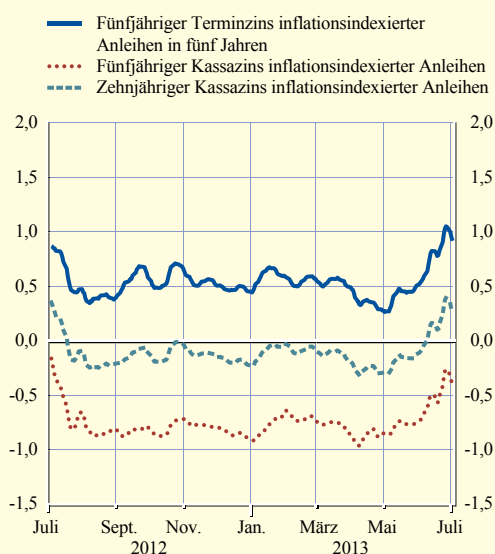
In den unter Druck geratenen Segmenten des Staatsanleihemarkts im Eurogebiet zogen die Renditen im Berichtszeitraum allgemein an, wobei sich die Spreads gegenüber AAA-Staatsanleihen leicht ausweiteten.

Die nominalen Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum lassen sich in die am Markt erwartete reale Rendite und die erwartete Inflation zerlegen. Die realen Renditen zehnjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen mit AAA-Bonität im Eurogebiet erhöhten sich dabei im Berichtszeitraum kräftig von -0,1 % auf 0,2 %; in ähnlicher Größenordnung zogen auch die realen Renditen vergleichbarer Anleihen mit fünfjähriger Laufzeit an, nämlich um 30 Basispunkte auf rund -0,5 % (siehe Abbildung 13). Infolgedessen steigerten sich die impliziten realen Terminzinssätze im Euro-Währungsgebiet (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) von 0,5 % auf 0,8 %.

Was die marktbasieren Indikatoren der langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum anbelangt, so verringerten sich die aus inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten fünfjährigen Termin-Breakeven-Inflationsraten in fünf Jahren im Berichtszeitraum um 13 Basispunkte auf zuletzt rund 2,4 % (siehe Abbildung 14). Zu einem gewissen Grad lässt sich diese Verringerung auf technische Marktfaktoren zurückführen. Dabei blieb der entsprechende Terminsatz inflationsindexierter Swaps weitgehend unverändert und lag am Ende des Beobachtungszeitraums bei etwa 2,3 %. Alles in allem deuten die marktbasieren Indikatoren darauf hin, dass die Inflationserwar-

Abbildung 13 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

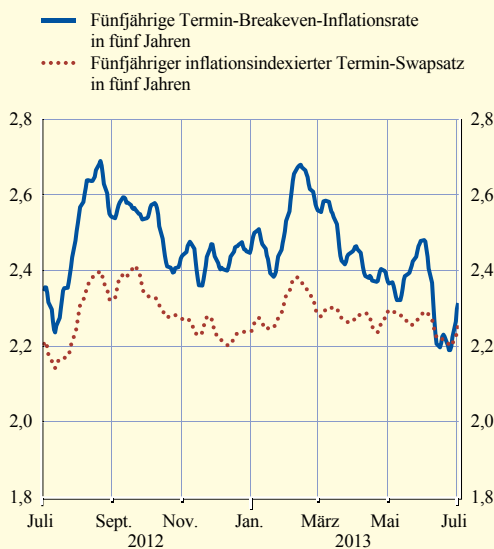
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die realen Zinssätze als BIP-gewichteter Durchschnitt der separaten realen Zinssätze deutscher und französischer Anleihen ermittelt. Bis dahin erfolgte ihre Berechnung durch Schätzung einer kombinierten realen Zinsstrukturkurve für Deutschland und Frankreich.

Abbildung 14 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten und inflationsindexierte Swapsätze im Euro-Währungsgebiet

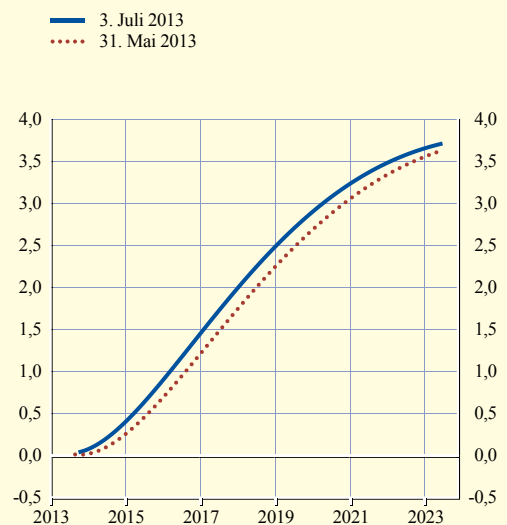
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die Breakeven-Inflationsraten als BIP-gewichteter Durchschnitt separat geschätzter Breakeven-Inflationsraten für Deutschland und Frankreich ermittelt. Bis dahin erfolgte ihre Berechnung anhand eines Vergleichs der auf Grundlage von Staatsanleihen mit AAA-Rating ermittelten nominalen Zinsstrukturkurve des Euro-Währungsgebiets mit einer kombinierten realen Zinsstrukturkurve, die auf inflationsindexierten deutschen und französischen Staatsanleihen basierte.

Abbildung 15 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, EuroMTS (zugrunde liegende Daten) und Fitch Ratings (Ratings).
Anmerkung: Die implizite Terminzinssatzkurve, die sich aus der am Markt beobachteten Zinsstruktur ableitet, spiegelt die Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Kurzfristzinsen wider. Das Verfahren für die Berechnung dieser impliziten Terminzinssatzkurven ist auf der Website der EZB unter „Euro area yield curve“ dargelegt. Bei den in der Schätzung verwendeten Daten handelt es sich um die Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet mit AAA-Rating.

tungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit Preisstabilität in Einklang steht.¹ Kasten 5 enthält eine kurze Darstellung zum Informationsgehalt von Inflationsoptionen.

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen der Euro-Länder können auch in erwartete zukünftige Kurzfristzinsen (z. B. Tagesgeldsätze) und Risikoprämien zerlegt werden (siehe Abbildung 15). Diesbezüglich hat sich die Strukturkurve der impliziten Terminzinsen für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet im Referenzzeitraum über sämtliche Laufzeiten hinweg nach oben verschoben. Unter anderem schlugen sich darin, wie erwähnt, Übertragungseffekte aus den USA nieder.

Die Renditeaufschläge von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller wie auch finanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch verzeichneten in der Berichtsperiode in den entsprechenden Ratingklassen allgemein eine geringfügige Erhöhung. Insgesamt bewegten sich die Spreads der Unternehmensanleihen in den meisten Ratingkategorien am Ende des Berichtszeitraums um den seit Jahresbeginn verzeichneten Durchschnittswert.

¹ Eine ausführliche Analyse der Verankerung langfristiger Inflationserwartungen findet sich in: EZB, Bewertung der Verankerung längerfristiger Inflationserwartungen, Monatsbericht Juli 2012.

Kasten 5

INFORMATIONSGEHALT VON INFLATIONSOPTIONEN

Die Beobachtung von Inflationserwartungen ist für die Geldpolitik von grundlegender Bedeutung. Die Zentralbanken verwenden zahlreiche Indikatoren, um daraus Informationen über den wahrscheinlichsten Inflationsspfad sowie die mit diesem Basisszenario verbundenen Risiken zu gewinnen. Im vorliegenden Kasten wird die Bedeutung von aus Finanzoptionen abgeleiteten Informationen zur Einschätzung der möglichen Inflationseentwicklung aufgezeigt, zugleich werden aber auch die Grenzen dieses Ansatzes dargelegt. Dabei wird deutlich, dass Inflationsoptionen wertvolle hochfrequente Informationen zu den Inflationbefürchtungen der Marktteilnehmer liefern. Allerdings ist es schwierig, ohne genaue Angaben zur Höhe der Risikoprämien und zum Umfang anderer technischer Faktoren die Wahrscheinlichkeit einer bestimmten Inflationseentwicklung anhand von Inflationsoptionen zu bestimmen. Solche Wahrscheinlichkeiten lassen sich womöglich besser anhand von Umfragen ermitteln, die jedoch nur in geringerer Frequenz verfügbar sind.

Inflationsoptionen gibt es als Caps und Floors. Inflationcaps bzw. -floors bieten eine Absicherung für den Fall, dass die Inflation einen bestimmten Referenzwert übersteigt bzw. unterschreitet, und werden deshalb von Anlegern zum Schutz vor einer solchen Inflationseentwicklung verwendet. Gehandelte Inflationsoptionen sind relativ komplex strukturiert. So bestehen Inflationcaps bzw. -floors aus einer Reihe aufeinanderfolgender Caplets bzw. Floorlets, die sich alle auf dieselbe Inflationsrate (den Strike oder Ausübungspreis der Option) beziehen und eine Laufzeit von einem Jahr haben. Ein Inflationscaplet ähnelt einer Call-Option auf Aktien oder einem Zinscap:¹ Der Käufer zahlt dem Verkäufer im Voraus eine Prämie (den Optionspreis) und erhält dafür, wenn die tatsächliche Inflation den Strike-Satz übersteigt, vom Verkäufer die Differenz zwischen der tatsächlichen Inflation in einem bestimmten Zeitraum (z. B. ein Jahr bei Year-on-Year-Optionen) und einer im Voraus festgelegten Inflationsrate (dem Strike-Satz), multipliziert mit dem Nominalwert der Option. Einfach ausgedrückt bieten Inflationscaplets eine Absicherung dagegen, dass die Teuerung höher ausfällt als der Strike-Satz. Floorlets funktionieren analog für den Fall, dass die tatsächliche Inflation den Strike-Satz unterschreitet.

Im Euroraum werden Inflationcaps und -floors für unterschiedliche Laufzeiten und für verschiedene Strike-Sätze gehandelt, die sich gewöhnlich in einer Spanne von -2 % bis 5 % bewegen. Der Markt für diese Produkte ist zwar in den vergangenen Jahren erheblich gewachsen, ist aber nach wie vor wenig liquide, und der Handel ist häufig auf einige wenige Strikes beschränkt. Gleichwohl lassen sich – unter der entscheidenden Prämisse der Risikoneutralität² – aus Optionspreisen sogenannte risikoneutrale Wahrscheinlichkeitsdichten für künftige Inflationsergebnisse extrahieren.³ Allerdings dürfen die aus Optionen abgeleiteten risikoneutralen Wahrscheinlichkeitsdichten nicht mit den von den Marktteilnehmern wahrgenommenen tatsächlichen Wahrscheinlichkeiten gleichgesetzt werden, denn die optionsbasierten Wahrscheinlichkeitsdichten enthalten auch eine Risikoprämienkomponente, die sich daraus ergibt, dass die

1 Entsprechend ähneln Inflationfloors Put-Optionen auf Aktien oder Zinsfloors.

2 Risikoneutralität gilt in der Finanzanalyse bei der Preisfeststellung von Derivaten als Standardannahme.

3 Eine Beschreibung der hier verwendeten Methoden findet sich in: R. de Vincent-Humphreys und J. M. Puigvert Gutiérrez, A quantitative mirror on the EURIBOR market using implied probability density functions, Working Paper Series der EZB, Nr. 1281, Dezember 2010. Eine Darstellung weiterer Methoden zur Ableitung impliziter Dichten findet sich in: A. B. Andersen und T. Wagener, Extracting risk neutral probability densities by fitting implied volatility smiles: some methodological points and an application to the 3M EURIBOR futures option price, Working Paper Series der EZB, Nr. 198, Dezember 2002.

Marktteilnehmer in Wirklichkeit risikoscheu sind. Daher gilt es zu beachten, dass die Entwicklung der aus Optionen abgeleiteten Wahrscheinlichkeiten nicht nur Veränderungen der von den Anlegern wahrgenommenen tatsächlichen Inflationswahrscheinlichkeit, sondern auch Änderungen der Risikoprämien widerspiegeln kann. Die Risikoaversion dürfte seit Ausbruch der Finanzkrise besonders hoch gewesen sein, sodass sich die Prämien insbesondere für einige der niedrigsten und höchsten Inflationsraten wohl auf erhöhtem Niveau bewegen. Aktuelle Untersuchungen zu Inflationsoptionen in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich deuten darauf hin, dass dies an den Märkten dieser beiden Länder der Fall gewesen ist.⁴

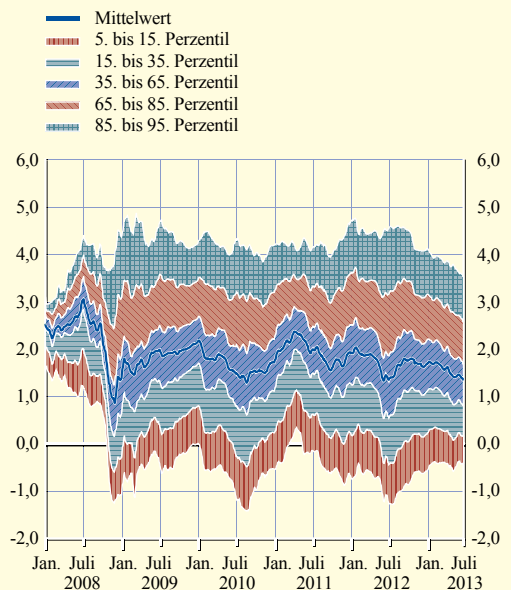
Abbildung A zeigt die Zeitreihe der aus fünfjährigen (Year-on-Year-) Inflationsoptionen abgeleiteten risikoneutralen Wahrscheinlichkeitsdichtefunktionen; zugrundegelegt wird also die Laufzeit, die nach allgemeiner Markteinschätzung die höchste Liquidität aufweist.

Dabei werden die aus Optionen abgeleitete mittlere Inflationsrate (durchgezogene Linie) sowie die entsprechende Variabilität in Form verschiedener Perzentile für die implizite Inflationsentwicklung dargestellt. Aus der Abbildung wird deutlich, dass die aus Optionen abgeleitete Variabilität (die „Breite“ der Perzentile) seit dem Ausbruch der Finanzkrise zugenommen hat und auch stärker schwankt. Darin könnten sich eine gestiegene Unsicherheit hinsichtlich der Inflation oder höhere Risikoprämien widerspiegeln. Seit August 2012 ist die implizite Variabilität jedoch rückläufig.

Um die potenzielle Bedeutung der Risikoaversion zu verdeutlichen, wird die kumulierte, aus Optionen abgeleitete Wahrscheinlichkeitsmasse, die der Deflation beigemessen wird, in Abbildung B der entsprechenden Wahrscheinlichkeitsmasse gegenübergestellt, wie sie sich aus dem Survey of Professional Forecasters (SPF) der EZB ergibt.⁵ In dieser Umfrage geben die Teilnehmer in jedem Quartal die Wahrscheinlichkeit an, mit der sie davon ausgehen, dass die Inflation innerhalb bestimmter Bandbreiten liegen wird, d. h., es wird eine Dichteprognose in Form eines Histogramms erstellt. Mittels Durchschnittsbildung aus allen Umfrageantworten wird eine Wahrscheinlichkeitsdichte berechnet, die unabhängig vom Grad der Inflationsrisikoaversion als Abbild der tatsächlichen von den Wirtschaftsakteuren wahrgenommenen Wahrscheinlichkeitsdichte betrachtet werden kann.

Abbildung A Risikoneutrale Inflationsdichtefunktionen, abgeleitet aus den Preisen fünfjähriger Inflationscaps und -floors

(implizite Quantile in % p. a.; Januar 2008 - Juni 2013; Tageswerte; gleitende Fünftagesdurchschnitte)



Quellen: Royal Bank of Scotland und EZB-Berechnungen.

4 Siehe Y. Kitsul und J. H. Wright, The economics of options-implied inflation density functions, Working Paper Series des NBER, Nr. 18195 (aktualisierte Version), 2013, und T. Smith, Option-implied probability distributions for future inflation, Bank of England Quarterly Bulletin, Q3 2012.

5 Eine nichttechnische Beschreibung des SPF findet sich in: J. A. Garcia, An introduction to the ECB's Survey of Professional Forecasters, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 8, September 2003. Einzelheiten zur jüngsten Umfrage finden sich in: EZB, Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB für das zweite Quartal 2013, Kasten 6, Monatsbericht Mai 2013.

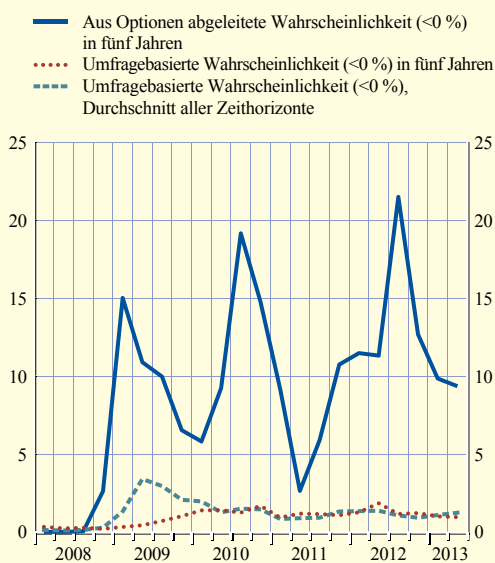
Daraus folgt, dass die aus Optionen abgeleitete Deflationswahrscheinlichkeit höher ist als die entsprechende Wahrscheinlichkeit aus dem SPF. So war die optionsbasierte Wahrscheinlichkeit einer Deflation im Stichprobenzeitraum insgesamt volatil und belief sich im Schnitt auf 9 %, während die entsprechende anhand des SPF ermittelte Wahrscheinlichkeit stabil bei durchschnittlich nur 1 % lag. Über den gesamten Stichprobenzeitraum betrachtet weisen die aus den beiden unterschiedlichen Messgrößen gewonnenen Deflationswahrscheinlichkeiten eine Korrelation von weniger als 0,5 auf. Weder die Durchschnittsbetrachtung kurzer Zeithorizonte (ein oder zwei Jahre) und längerer Zeiträume (fünf Jahre) noch die isolierte Betrachtung kurzfristiger Erwartungen zur Erfassung des potenziellen Einflusses von Inflationsrisiken in diesen Zeitspannen können die aus beiden Messgrößen ermittelten Deflationswahrscheinlichkeiten in Einklang bringen. Darüber hinaus weisen die optionsbasierten Dichten einer hohen Inflation (d. h. einer Teuerung von über 4 %) eine wesentlich höhere Wahrscheinlichkeit zu als die umfragebasierten Ergebnisse. Insgesamt bestätigt dies, dass die aus Optionen abgeleiteten Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt extremer Inflationsresultate durch Risikoprämien wesentlich verzerrt werden.

Außerdem müssen zur Schätzung der optionsbasierten Wahrscheinlichkeiten neben der Annahme der Risikoneutralität einige weitere technische Annahmen über die Form der Wahrscheinlichkeitsfunktion zugrundegelegt werden, die sich in den quantitativen Ergebnissen niederschlagen. Diese Annahmen sind erforderlich, weil der Markt für Inflationsoptionen zwar kräftig wächst, gegenwärtig aber nur begrenzt liquide ist und sich noch in einem frühen Entwicklungsstadium befindet. Zudem erschwert die Tatsache, dass sich der Handel auf Optionen mit extremen Ausübungsraten konzentriert, die Schätzung impliziter Wahrscheinlichkeiten einer moderaten Inflationsentwicklung.

Ungeachtet dieser technischen Herausforderungen und der Tatsache, dass sich optionsbasierte Wahrscheinlichkeiten in der Regel nicht als Abbild der tatsächlichen Wahrscheinlichkeitsverteilung der Inflation interpretieren lassen, liefern solche impliziten Wahrscheinlichkeiten gleichwohl relevante, hochfrequente Informationen zur gemeinsamen Wirkung der Inflationsrisikoaversion und der tatsächlichen Inflationswahrscheinlichkeiten. Wenn sich beispielsweise die risikoneutrale Wahrscheinlichkeit eines bestimmten extremen Inflationsresultats verringert, deutet dies generell auf nachlassende Marktbefürchtungen hinsichtlich des Eintretens dieses Ergebnisses hin, entweder weil die tatsächliche Wahrscheinlichkeit des Ergebnisses nach Einschätzung der Marktteilnehmer gesunken ist oder weil der Markt risikofreudiger geworden ist. Der Informationsgehalt von Inflationsoptionen dürfte künftig mit zunehmender Tiefe des Marktes für Inflationsoptionen weiter steigen.

Abbildung B Aus Optionen abgeleitete und umfragebasierte Deflationswahrscheinlichkeit

(in %; Quartalswerte; Q1 2008 - Q2 2013)



Quelle: EZB-Berechnungen.

2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte blieben im April 2013 weitgehend unverändert, während die Zinsen für entsprechende Kredite im Bereich der langen Laufzeiten leicht sanken. Im Gegensatz dazu erhöhten sich die Zinssätze bei kurz- und langfristigen Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Die Zinsabstände zwischen kleinen und großen Unternehmenskrediten verringerten sich im April, lagen aber nach wie vor auf einem erhöhten Niveau.

Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte gingen im April 2013 geringfügig zurück. Die MFI-Zinsen für Kredite an private Haushalte blieben stabil, während sie für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften anstiegen. Die Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte lagen im April unverändert bei 2,9 %, während sich Konsumentenkredite verbilligten (von 5,8 % im März auf 5,7 % im Berichtsmontat). Bei den Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhten sich die Zinssätze für kurzfristige große Kredite (von mehr als 1 Mio €) und für kurzfristige kleine Darlehen (bis zu 1 Mio €) im April um jeweils rund 10 Basispunkte auf 2,2 % bzw. 3,9 % (siehe Abbildung 16). Dementsprechend verhartete der Zinsabstand zwischen kurzfristigen kleinen und kurzfristigen großen Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Berichtsmontat bei 165 Basispunkten. Diese Zinsdifferenz deutet darauf hin, dass die Finanzierungsbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen nach wie vor beständig schlechter sind als für große Firmen (siehe hierzu auch Kasten 6).

Da der EURIBOR im April weitgehend unverändert war, blieb der Abstand zwischen den Zinsen für kurzfristige MFI-Kredite an private Haushalte und dem Dreimonats-Geldmarktsatz insgesamt stabil bei etwa 270 Basispunkten. Der entsprechende Abstand gegenüber nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften weitete sich um rund 10 Basispunkte auf 200 Basispunkte aus (siehe Abbildung 17).

Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so zeigt sich, dass die Kurzfristzinsen der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte und für große Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Jahresbeginn 2012 um rund 60 bzw. 70 Basispunkte gesunken sind. Diese Entwicklung ist vor allem auf die allmähliche Weitergabe der

Abbildung 16 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

(in % p. a.; Zinssätze im Neugeschäft)

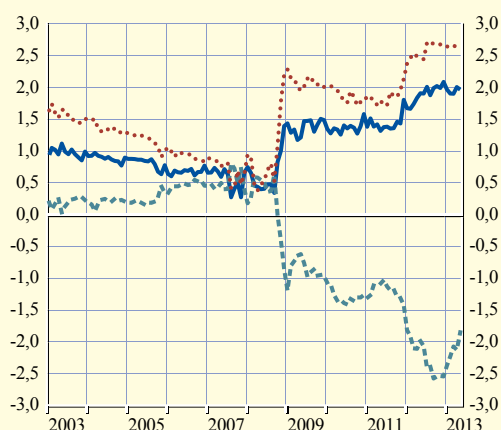


Quelle: EZB.
Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

Abbildung 17 Abstand kurzfristiger MFI-Zinsen gegenüber dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr



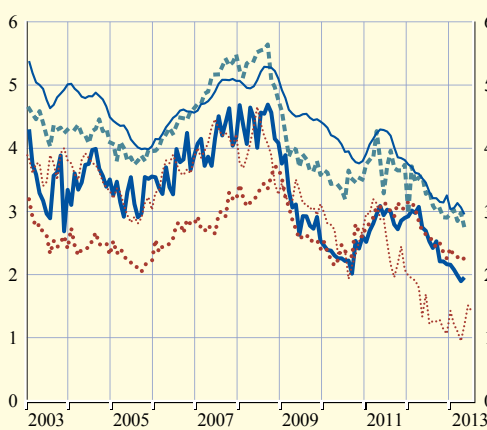
Quelle: EZB.

Anmerkung: Bei den Krediten errechnen sich die Abstände aus dem Kreditzins abzüglich des Geldmarktsatzes für Dreimonatsgeld und bei den Einlagen aus dem Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld abzüglich des Einlagensatzes. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

Abbildung 18 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

(in % p. a.; Zinssätze im Neugeschäft)

- Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren
- Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren und bis zu 10 Jahren
- Rendite siebenjähriger Staatsanleihen



Quelle: EZB.

Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

seit November 2011 erfolgten EZB-Leitzinssenkungen und auf die Auswirkungen der in diesem Zeitraum von der EZB durchgeführten bzw. angekündigten Sondermaßnahmen zurückzuführen. In der Tat hängt der Rückgang der kurzfristigen Kreditzinsen teilweise mit den in diesem Zeitraum deutlich gesunkenen Refinanzierungskosten der Banken sowie ihrem erheblich verbesserten Zugang zu Finanzierungsmitteln zusammen.

Was die längeren Laufzeiten betrifft, so blieben die MFI-Zinsen für langfristige Einlagen privater Haushalte im April unverändert bei 2,3 %, während die Zinssätze entsprechender Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften um 10 Basispunkte auf 1,9 % nachgaben. Bei den Darlehen sanken die Zinssätze für langfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte um rund 5 Basispunkte auf 3,1 %, wohingegen jene für große langfristige Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um etwa 15 Basispunkte auf 3 % zulegten (siehe Abbildung 18). Die Zinsen für langfristige kleine Unternehmenskredite verringerten sich indes von 3,5 % im März auf 3,4 % im Berichtsmonat. Dementsprechend verkleinerte sich der Zinsabstand zwischen langfristigen kleinen und großen Krediten im selben Zeitraum von 64 Basispunkten auf 43 Basispunkte. Er lag damit allerdings noch immer über dem seit 2003 verzeichneten historischen Durchschnitt von 30 Basispunkten. Da die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im April um etwa 15 Basispunkte auf 0,9 % nachgaben, vergrößerte sich die Differenz zwischen den langfristigen Kreditzinsen

und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen bei Wohnungsbaukrediten wie auch bei Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften.

Betrachtet man die Entwicklung im gesamten Jahresverlauf 2012, so schwankte der Abstand zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating in einem Korridor von rund 150 bis 250 Basispunkten. Im Jahr 2013 allerdings weitete sich dieser Spread stetig von etwa 160 Basispunkten im Januar auf rund 220 Basispunkte im April aus. Grund hierfür war, dass die Renditen von AAA-Staatsschuldtiteln stärker nachgaben als die MFI-Langfristzinsen. Zugleich spiegelt der Rückgang der langfristigen Kreditzinsen auch die Weitergabe der vergangenen EZB-Leitzinssenkungen und die positiven Auswirkungen der geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB, etwa der beiden im Dezember 2011 und Februar 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit, sowie der im Sommer 2012 erfolgten Bekanntgabe geldpolitischer Outright-Geschäfte (OMTs) wider.

Kasten 6

WIRTSCHAFTLICHE BEDEUTUNG UND FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN KLEINER UND MITTLERER UNTERNEHMEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im vorliegenden Kasten wird die Schlüsselrolle erörtert, die kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs) in der Wirtschaft des Euroraums zukommt. Darüber hinaus werden auch deren aktuelle Finanzlage und die Finanzierungsbedingungen in den einzelnen Euro-Ländern untersucht.

Die Rolle der KMUs in der Wirtschaft

KMUs sind ein Grundpfeiler der Wirtschaft des Eurogebiets, da sie mit 99,8 % die große Mehrheit der Unternehmen stellen. In Tabelle A sind einige Indikatoren aufgeführt, die die Bedeutung von KMUs für die Wirtschaft im Euroraum verdeutlichen. Dabei werden KMUs in mittlere Unternehmen (50 bis 249 Beschäftigte), kleine Unternehmen (10 bis 49 Beschäftigte) und Kleinstunternehmen (bis zu 9 Beschäftigte) untergliedert.¹ Aus der Tabelle geht hervor, dass Kleinstunternehmen einen sehr hohen Prozentsatz der KMUs ausmachen. Der Anteil der KMUs an Beschäftigung und Wertschöpfung im Euro-Währungsgebiet ist mit 70 % bzw. 60 % der gesamten gewerblichen Wirtschaft hoch. In den Vereinigten Staaten ist der Anteil geringer und beträgt jeweils nur rund 50 %. Den größten Beitrag zur Beschäftigung leisten Kleinstunternehmen, während bei der Wertschöpfung jeweils rund ein Fünftel der gesamten Wertschöpfung der gewerblichen Wirtschaft auf Kleinst-, kleine und mittlere Unternehmen entfällt. Die Arbeitsproduktivität, gemessen als nominale Wertschöpfung je Beschäftigten,² fällt bei den Kleinstunternehmen jedoch relativ gering (71 % der Gesamtproduktivität der gewerblichen Wirtschaft) und

1 KMUs werden häufig einfach als Unternehmen mit weniger als 250 Beschäftigten definiert, während die offizielle EU-Definition detaillierter ausfällt. Weitere Informationen finden sich unter: http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/sme_definition/sme_user_guide_de.pdf. Nach der offiziellen Definition handelt es sich bei Kleinstunternehmen um Firmen, die weniger als zehn Personen beschäftigen und deren Jahresumsatz bzw. Jahresbilanzsumme höchstens 2 Mio € beträgt. Als kleine Unternehmen gelten Firmen mit weniger als 50 Beschäftigten und einem Jahresumsatz bzw. einer Jahresbilanzsumme von höchstens 10 Mio €. Mittlere Unternehmen haben weniger als 250 Beschäftigte und weisen einen Jahresumsatz bzw. eine Jahresbilanzsumme von höchstens 50 Mio € bzw. 43 Mio € aus. Firmen, deren Zahlen über diesen Werten liegen, zählen als Großunternehmen.

2 In mikroökonomischen Datenbanken wird die Arbeitsproduktivität oft anhand der nominalen Wertschöpfung je Beschäftigten und nicht als Produktionsmenge je Beschäftigten gemessen, was in der Volkswirtschaftslehre und in makroökonomischen Datenreihen die geläufigere Standardmessgröße der Arbeitsproduktivität darstellt.

Tabelle A Bedeutung von KMUs für die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet

(sofern nicht anders angegeben, in % der gesamten gewerblichen Wirtschaft; Durchschnittswerte für 2008-2013)

Kategorie	Zahl der Beschäftigten	Anteil der Unternehmen	Beschäftigung	Wertschöpfung	Produktivität
Große Unternehmen	≥ 250	0,2	30	40	131
KMUs	< 250	99,8	70	60	87
Mittlere Unternehmen	50 - 249	1,0	17	18	110
Kleine Unternehmen	10 - 49	6,7	22	20	91
Kleinstunternehmen	0 - 9	92,0	31	22	71

Quelle: Jahresbericht 2012 der Europäischen Kommission über europäische KMUs.

Anmerkung: Die Daten für den Zeitraum von 2011 bis 2013 sind geschätzt. Die Produktivität wird gemessen als nominale Wertschöpfung je Beschäftigten, und 100 % entsprechen der gesamten Produktivität der gewerblichen Wirtschaft.

bei den Großunternehmen hoch aus (131 %). Diese deutlichen Produktivitätsdivergenzen dürften Unterschiede bezüglich der Qualifikation der Arbeitskräfte und der Kapitalintensität widerspiegeln, aber auch Einflüssen zuzuschreiben sein, die nicht mit diesen Produktionsfaktoren zusammenhängen (wie z. B. der technologischen Dynamik). Was die Investitionsströme je Beschäftigten anbelangt, so haben die KMUs für die Wirtschaft im Euroraum ebenfalls eine geringere Bedeutung: Sie sind rund ein Drittel niedriger als bei großen Firmen. Dies deutet darauf hin, dass auf KMUs etwa 50 % der gesamten Unternehmensinvestitionen entfallen.

Mit Blick auf den Beitrag zur Beschäftigung und zur Wertschöpfung ist die wirtschaftliche Bedeutung von KMUs in Griechenland, Spanien, Italien und Portugal weitaus größer als im Durchschnitt des Eurogebiets. Gemessen am Durchschnitt des Euroraums haben diese Länder auch einen hohen Anteil an Kleinstunternehmen (siehe Tabelle B). Zugleich ist die Produktivität von Kleinstunternehmen in Griechenland, Italien und Portugal vergleichsweise niedrig: Sie haben einen Anteil von rund 60 % an der gesamten gewerblichen Produktivität, während dieser im Eurogebiet insgesamt 71 % beträgt.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass die KMUs eine heterogene Unternehmensgruppe darstellen. Neun von zehn KMUs sind Kleinstunternehmen, die in der Regel andere Merkmale aufweisen als kleine und mittlere Firmen. Darüber hinaus könnten KMUs zu einem Konzern gehören und sich somit wirtschaftlich anders verhalten als unabhängige KMUs. Außerdem sind KMUs neben Großunternehmen häufig fester Bestandteil der Zulieferkette und können daher von einem bevorrechtigten Zugang zu Lieferanten und Kundenfinanzierung profitieren. Aktuelle

Tabelle B Bedeutung von KMUs in den Ländern des Euro-Währungsgebiets

(sofern nicht anders angegeben, in % der gesamten gewerblichen Wirtschaft; Durchschnittswerte für 2008-2013)

	Euro-Währungsgebiet																	
	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI	
Beschäftigung	70	67	62	78	70	85	76	64	80	82	68	76	65	68	79	70	58	62
Wertschöpfung	60	61	54	73	52	70	66	59	69	76	71	65	63	61	68	63	53	57
Anteil der Kleinstunternehmen	92	94	83	87	89	97	94	93	95	92	88	95	91	87	94	93	78	92
Produktivität der Kleinstunternehmen	71	69	79	74	69	61	70	94	64	75	158	77	79	75	59	73	81	86

Quelle: Jahresbericht 2012 der Europäischen Kommission über europäische KMUs.

Anmerkung: Die Daten für den Zeitraum von 2011 bis 2013 sind geschätzt. Die Produktivität wird gemessen als nominale Wertschöpfung je Beschäftigten, und 100 % entsprechen der Gesamtproduktivität der gewerblichen Wirtschaft.

Untersuchungen zeigen, dass idiosynkratische Schocks, die ein einzelnes Unternehmen treffen, erhebliche Auswirkungen auf den gesamten Konjunkturzyklus haben können. Dies gilt insbesondere dann, wenn ein solches Unternehmen eng mit anderen Firmen in der Volkswirtschaft verzahnt ist, da Input-Output-Verflechtungen zu einem Gleichlauf zwischen Unternehmen führen (Netzwerkmodell). Sowohl aus statistischen Gründen (granularer Ansatz) als auch aus organisatorischen Gründen (Netzwerkmodell) könnten große Unternehmen bei Schwankungen der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in der Tat eine weitaus größere Rolle spielen als allein aus ihrem Anteil an der Beschäftigung oder der Wertschöpfung hervorgeht.³

Finanzlage der KMUs im Euro-Währungsgebiet

KMUs weisen einige idiosynkratische Merkmale hinsichtlich ihrer Finanzierungsstruktur auf. So wenden sie sich bei ihrer Außenfinanzierung häufiger an Banken als große Unternehmen und dürften generell mehr Schwierigkeiten bei der Mittelbeschaffung haben. Dafür gibt es strukturelle Gründe: KMUs sind intransparenter als andere Firmen, und ihr unternehmerisches Potenzial ist für Gläubiger (angesichts asymmetrischer Informationen zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer) schwerer einzuschätzen, da ihre Jahresabschlüsse weniger informativ und ihre Kredithistorien für gewöhnlich kürzer sind. Hinzu kommen Fixkosten für die externe Bewertung und Überwachung. All dies führt zu höheren Transaktionskosten für KMUs.

Den für einzelne Firmen aktuellsten verfügbaren Daten zufolge, die bis 2011 zurückreichen,⁴ sind etwa ein Drittel der KMUs im Euro-Währungsgebiet nicht finanziell verschuldet, wobei der Anteil der Kleinstunternehmen mit 38 % und der jungen Firmen mit 40 % höher liegt.⁵ Mit Blick auf die verschuldeten KMUs ist der Verschuldungsgrad – also die Summe aus kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten in Relation zu den gesamten Forderungen – höher als bei großen Unternehmen. Da der Verschuldungsgrad mit zunehmendem Alter und steigenden Aktiva (bzw. Umsätzen) der Firmen in der Regel sinkt, bestätigen diese Daten die allgemeine Auffassung, dass sich junge und kleine Unternehmen größeren Hindernissen bei der Mittelaufnahme gegenübersehen und dass sie, wenn sie Mittel zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeiten aufnehmen, häufig Bankkredite in Anspruch nehmen. KMUs sind strukturell betrachtet außerdem tendenziell weniger rentabel als große Unternehmen und verfügen über deutlich höhere Bargeldbestände, was darauf hindeutet, dass KMUs mehr als große Firmen einen Liquiditätspuffer benötigen.

Aufgrund dieser Faktoren trocknen Kreditquellen kleiner Unternehmen in konjunkturellen Schwächephasen tendenziell schneller aus als jene großer Unternehmen, wodurch die Geschäfts- und Investitionsaktivitäten sowie die Personalnachfrage dieser Firmen stärker beeinträchtigt werden. Dies war in der Tat während der jüngsten Krise im Euroraum der Fall. Der EZB-Umfrage über den Zugang kleiner und mittlerer Unternehmen im Euro-Währungsgebiet zu Finanzmitteln

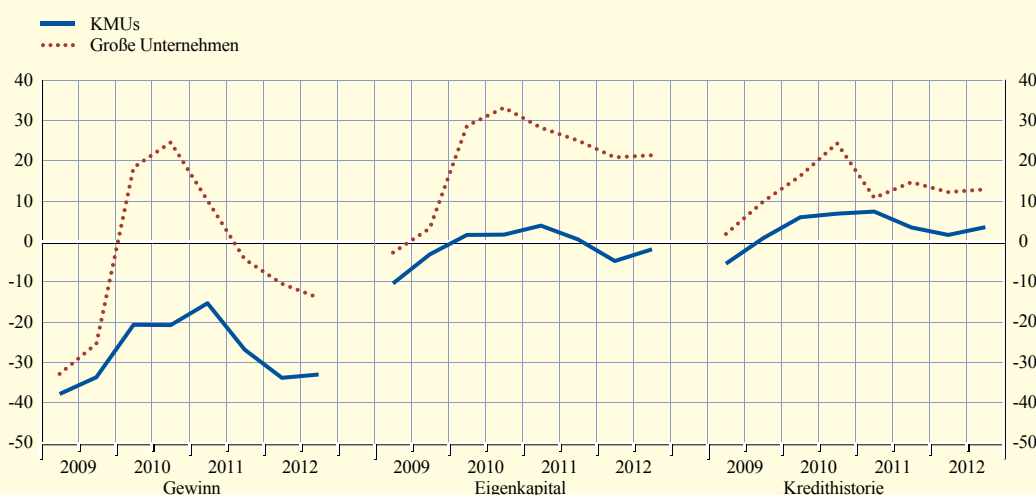
3 Weitere Einzelheiten zum Netzwerkmodell finden sich in: D. Acemoglu, V. M. Carvalho, A. Ozdaglar und A. Tahbaz-Salehi, The Network Origins of Aggregate Fluctuations, in: *Econometrica*, 80(5), S. 1977-2016, 2012. Details zum Granularmodell werden beschrieben in: X. Gabaix, The Granular Origins of Aggregate Fluctuations, in: *Econometrica*, 79(3), S. 733-772, 2011. Informationen zu empirischen Studien zu Deutschland finden sich in: J. Wagner, The German Manufacturing Sector is a Granular Economy, Leuphana-Universität Lüneburg, Institut für Volkswirtschaftslehre, Working Paper Series, Nr. 219, 2011. Für empirische Hinweise zu Frankreich siehe: J. di Giovanni, A. A. Levchenko und I. Méjean, Firms, Destinations, and Aggregate Fluctuations, Diskussionspapier des CEPR, Nr. 9168, 2012.

4 Diese Zahlen basieren auf der AMADEUS-Datenbank des Bureau van Dijk. Nach Filterung der Daten ergab sich ein unbalanciertes Panel aus rund 2,5 Millionen Unternehmen.

5 Siehe EZB, Corporate finance and economic activity in the euro area: Structural Issues Report 2013, Occasional Paper Series, zur Veröffentlichung vorgesehen. Die Klassifizierung basiert auf den von der Europäischen Kommission definierten Obergrenzen (siehe Fußnote 1). Junge Firmen sind Unternehmen, die nicht älter als drei Jahre sind.

Abbildung A Veränderung der finanziellen Solidität von KMUs gegenüber großen Unternehmen im Euro-Währungsgebiet

(in den letzten sechs Monaten; prozentualer Saldo der Umfrageteilnehmer)



Quelle: EZB (SAFE).

Anmerkung: Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Unternehmen, die einen Anstieg des jeweiligen Faktors melden, und dem Anteil der Unternehmen, die einen Rückgang angeben.

(SAFE) zufolge⁶ haben sich die Gewinne und das Eigenkapital der KMUs im Euroraum weniger günstig entwickelt als bei großen Firmen (siehe Abbildung A).

Finanzierungsbedingungen der KMUs im Euro-Währungsgebiet

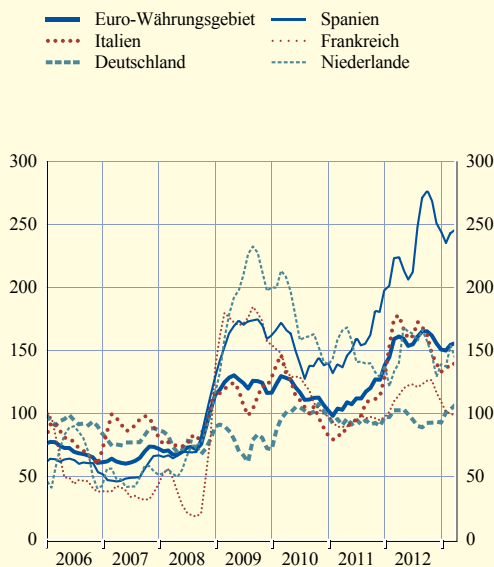
Neben der Verschlechterung der Finanzlage der KMUs während der Krise sind auch aufgrund der Fragmentierung der Finanz- und Bankenmärkte in einigen Ländern Schwierigkeiten beim Zugang der KMUs zu Finanzierungsquellen zu verzeichnen. Über das Kreditnehmerisiko hinaus dürften sich die Renditedifferenz bei Staatsanleihen und die gesamtwirtschaftliche Schwäche auf die Finanzierungskosten auswirken. Die Fragmentierung der Finanzierungsbedingungen im Euroraum beeinträchtigt insbesondere die Investitions- und Wachstumsmöglichkeiten von KMUs, da diese traditionell sehr stark auf Banken angewiesen sind.

Ein einfacher Vergleich zwischen den Zinssätzen für kleine Kredite (wobei angenommen wird, dass diese im Wesentlichen an KMUs vergeben werden) und den Zinssätzen für große Ausleihungen zeigt, dass KMUs im April 2013 im Durchschnitt rund 150 Basispunkte mehr zahlen mussten als Großunternehmen im Eurogebiet (siehe Abbildung B). Die Unterschiede zwischen den Ländern sind nach wie vor eklatant: Im selben Zeitraum belief sich die Differenz für spanische KMUs auf 250 Basispunkte, während sie bei deutschen KMUs bei etwa 100 Basispunkten lag. Betrachtet man die Entwicklung im Zeitverlauf, so blieb die Differenz bei KMUs in Italien und Spanien deutlich höher als vor Beginn der Finanzkrise, wenngleich sie seit dem Schlussquartal 2012 rückläufig ist. Aus der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, die von einer fragmentierten Bankenfinanzierung und in einigen Ländern von einer verhaltenen Kreditvergabe geprägt ist, ergibt sich somit ein schwieriges Umfeld für die KMUs.

6 Die Ergebnisse dieser Umfrage werden halbjährlich auf der EZB-Website veröffentlicht.

Abbildung B Differenz zwischen den Zinssätzen für kleine und große Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

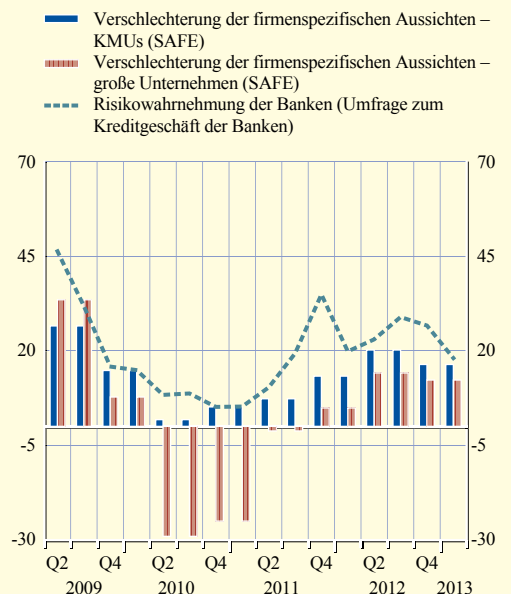
(in Basispunkten; gleitende Dreimonatsdurchschnitte)



Quelle: EZB (MFI-Zinsstatistik).
Anmerkung: Aggregation der Kreditzinsen auf Basis von Volumen im Neugeschäft. Kleine Kredite sind Ausleihungen von bis zu 1 Mio €. Große Kredite sind Ausleihungen von mehr als 1 Mio €.

Abbildung C Firmenspezifische Bestimmungsfaktoren der Verfügbarkeit von Außenfinanzierungsmitteln und Risikowahrnehmung der Banken

(prozentualer Saldo)



Quellen: EZB (Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken und SAFE), EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Siehe Anmerkung zu Abbildung A. Die von der Umfrage erfasste Risikowahrnehmung der Banken wird als ungewichteter Durchschnitt der allgemeinen wirtschaftlichen Aussichten und der branchenspezifischen Risiken berechnet. Firmenspezifische Aussichten sind die in SAFE gemeldeten Änderungen von Umsätzen, Rentabilität oder Geschäftsplänen der Unternehmen. Die SAFE-Daten werden in halbjährlichem Abstand erhoben, die Werte erscheinen also zweimal, jeweils für eines der beiden von der Umfrage erfassten Quartale. Negative Werte stellen eine Verbesserung dar.

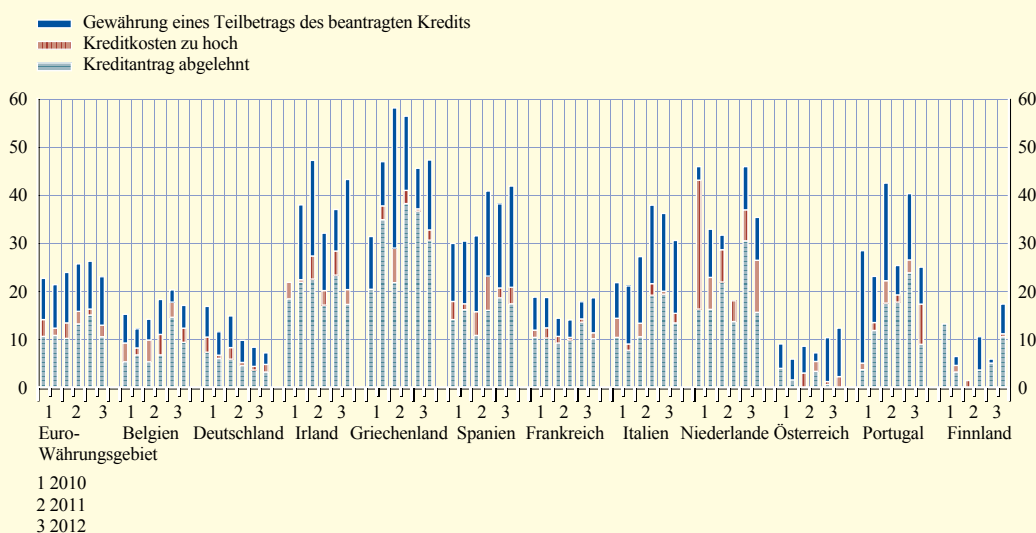
Angesichts der Verschlechterung der Finanzlage der KMUs vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunktur, divergierender Finanzierungsbedingungen der Banken und der Bilanzanpassungen der Kreditinstitute verfolgten die Banken in der Regel eine selektivere Kreditvergabepolitik, um die Qualität der Aktivseite ihrer eigenen Bilanzen aufrechtzuerhalten.

Abbildung C zeigt, dass die Risikowahrnehmung der Banken, wie sie in der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euroraum zum Ausdruck kommt, in Bezug auf die allgemeine konjunkturelle Entwicklung sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren eine zunehmende Rolle bei der per saldo seit 2009 verzeichneten Verschärfung der Kreditrichtlinien für Ausleihungen an Unternehmen spielt. Diese Erkenntnis wird von den Ergebnissen der SAFE bestätigt: Die Teilnehmer berichteten hier, dass die firmenspezifischen Aussichten (was den Umsatz, die Rentabilität und den Geschäftsplan betrifft) insbesondere bei KMUs nach wie vor die Außenfinanzierung beeinträchtigen.

Vor diesem Hintergrund sehen sich KMUs bei der Aufnahme von Bankkrediten in der Regel mit größeren Hindernissen konfrontiert als große Unternehmen. Ein Indikator hierfür lässt sich auf der Grundlage der SAFE-Fragen zur Ablehnungsquote von Anträgen auf Bankkredite

Abbildung D Bei der Aufnahme von Bankkrediten durch KMUs verzeichnete Hindernisse in ausgewählten Ländern des Euro-Währungsgebiets

(in % der Umfrageteilnehmer)



Quelle: EZB (SAFE).

Grundlage: KMUs, die einen Bankkredit beantragt haben.

Anmerkung: Die Finanzierungshemmnisse insgesamt berechnen sich als Summe aus den Prozentsätzen von KMUs, deren Antrag auf einen Bankkredit abgelehnt wurde, die nur einen Teil des beantragten Kredits erhalten haben und die wegen zu hoher Kreditkosten keinen Kredit aufgenommen haben. Die Abbildung bezieht sich ausschließlich auf die KMUs, die einen Bankkredit beantragt haben.

konstruieren. Dabei werden der Prozentsatz der KMUs, deren Antrag auf einen Bankkredit⁷ abgelehnt wurde, der Prozentsatz, der nur einen Teil des beantragten Kredits erhalten hat, und der Prozentsatz, der wegen zu hoher Kreditkosten keinen Kredit aufgenommen hat, addiert.⁸ Dieser Indikator zeigt, dass fast ein Viertel der KMUs im Eurogebiet, die im Zeitraum von 2009 bis März 2013 einen Bankkredit beantragten, Schwierigkeiten bei der Finanzierung hatte (siehe Abbildung D).

Das häufigste Hindernis war in den meisten Ländern die Ablehnung eines Kreditantrags, gefolgt von der Gewährung nur eines Teilbetrags der beantragten Mittel, während lediglich eine begrenzte Zahl von KMUs ein Kreditangebot aufgrund der hohen Kreditkosten ausschlug. Allerdings unterschieden sich die Finanzierungshindernisse in den einzelnen Euro-Ländern in Ausmaß und Struktur. In der letzten Umfragerunde (Referenzzeitraum: Oktober 2012 bis März 2013) meldeten die KMUs in Griechenland, Irland und Spanien sehr hohe Finanzierungshindernisse (mehr als 40 % der Unternehmen, die einen Bankkredit beantragt hatten), in Belgien, Frankreich und Finnland mäßige (weniger als 20 %) und in Deutschland und Österreich geringe Schwierigkeiten (rund 10 %), was zeigt, wie heterogen die Kreditbedingungen ausfallen.

Da es KMUs oft nicht möglich ist, Bankkredite durch andere Quellen der Außenfinanzierung zu ersetzen, werden sie von einer direkten Beschränkung der Kreditvergabe eher getroffen als große Unternehmen. Schwierigkeiten bei der Kreditaufnahme, die nicht nur das Tagesgeschäft der KMUs beeinträchtigen, sondern auch ihre Wachstumsmöglichkeiten, könnten Liquiditätsbeschränkungen leicht in Solvenzrisiken verwandeln.

⁷ Von 2009 bis 2012 beantragten im Durchschnitt 23 % aller KMUs im Euro-Währungsgebiet einen Bankkredit.

⁸ Eine weit gefasste Definition von Finanzierungshindernissen kann auch entmutigte Kreditnehmer enthalten, d. h. Unternehmen, die aus Furcht vor einer Ablehnung keinen Antrag stellen.

Schlussbemerkungen

Die KMUs spielen in der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets in Bezug auf Beschäftigung und Wertschöpfung eine wichtige Rolle. In Ländern mit akuterer finanziellen Spannungen ist ihre wirtschaftliche Bedeutung sogar noch größer. In vielen Teilen des Euroraums haben die KMUs gegenwärtig größere Schwierigkeiten bei der Aufnahme von Bankkrediten als große Unternehmen. Außerdem sind ihre Finanzierungskosten höher. Insbesondere für junge KMUs und KMUs in finanziell angeschlagenen Euro-Ländern ist der Zugang zur Finanzierung nach wie vor schwierig.

Insgesamt zeigen die Schwierigkeiten der KMUs, wie wichtig Strukturmaßnahmen zur Unterstützung der Finanzierung von KMUs sind. In diesem Zusammenhang erwägen die Europäische Kommission und die Europäische Investitionsbank (EIB) den Einsatz gemeinsamer Instrumente zur Risikoteilung, bei denen Mittel aus dem EU-Haushalt mit den Kreditvergabemöglichkeiten der EIB und des Europäischen Investitionsfonds sowie Mitteln nationaler Förderbanken kombiniert werden, um besondere Maßnahmen in Schwerpunktbereichen der EU zu finanzieren. Das Eurosystem ist bereit, sich an Anstrengungen zur Förderung der Finanzierung von KMUs zu beteiligen, insbesondere mit Blick auf die beeinträchtigte geldpolitische Transmission. Allerdings ist zu beachten, dass Zentralbanken zwar Preisstabilität aufrechterhalten und dabei helfen können, Finanzierungsmöglichkeiten zu gewährleisten, womit sie einen Beitrag zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum leisten, dass aber Haushaltskonsolidierungen der Regierungen im Eurogebiet sowie Strukturreformen mit dem Ziel der Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit an den Güter- und Arbeitsmärkten dringend erforderlich sind, um die nachhaltige Wachstumsrate der Wirtschaft zu steigern.

2.6 AKTIENMÄRKTE

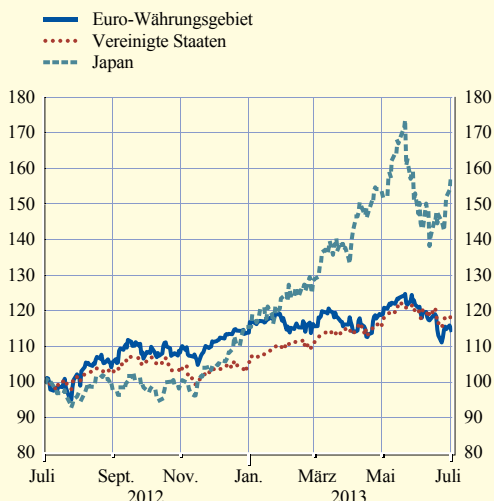
Von Ende Mai bis zum 3. Juli 2013 sanken die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet um 6 %. In den Vereinigten Staaten gaben die Notierungen im selben Zeitraum mit 1 % weniger stark nach. In beiden Wirtschaftsräumen wurde die Entwicklung an den Börsen maßgeblich von der Debatte über eine allmähliche Rücknahme der quantitativen Lockerung in den Vereinigten Staaten bestimmt. Die Konjunkturdaten im Eurogebiet fielen etwas besser als erwartet aus, obgleich sie nach wie vor auf eine schwache Wachstumsdynamik hindeuten. Auch in den Vereinigten Staaten übertrafen die Wirtschaftsdaten die Erwartungen und folgten damit dem jüngsten Trend. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten erhöhte sich im Berichtszeitraum.

Von Ende Mai bis zum 3. Juli 2013 sanken die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet gemessen am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index um 6 %. Im selben Zeitraum gab der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten lediglich um 1 % nach (siehe Abbildung 19). Die Notierungen nichtfinanzieller Unternehmen fielen im Euroraum um 5 %, während Finanzwerte 10 % einbüßten. In den Vereinigten Staaten gaben die Börsenkurse im finanziellen wie auch im nichtfinanziellen Sektor leicht nach. Unterdessen wurden in Japan gemessen am Nikkei 225 Kursgewinne von rund 2 % verbucht.

Die Veröffentlichungen von Indikatoren für das Geschäftsklima im Eurogebiet deuteten trotz der nach wie vor gedämpften Wachstumsdynamik weiter auf eine leichte Aufhellung des Wirtschaftsausblicks hin. Allerdings galt die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer im Berichtszeitraum

Abbildung 19 Aktienindizes

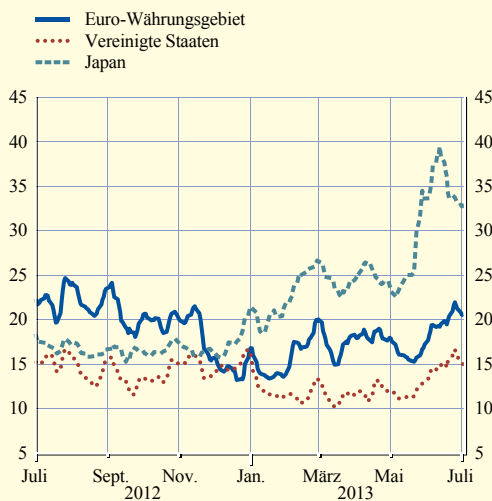
(Index: 1. Juli 2012 = 100; Tageswerte)



Quelle: Thomson Reuters.
Anmerkung: Dow-Jones-Euro-STOXX-Gesamindex für das Euro-Währungsgebiet, Standard-& Poor's-500-Index für die Vereinigten Staaten und Nikkei-225-Index für Japan.

Abbildung 20 Implizite Aktienkursvolatilität

(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.
Anmerkung: Die implizite Volatilität stellt die erwartete Standardabweichung der prozentualen Veränderung der Aktienkurse in einem Zeitraum von bis zu drei Monaten dar, wie sie in den Preisen von Optionen auf Aktienindizes zum Ausdruck kommt. Die implizite Volatilität bezieht sich auf die folgenden Aktienindizes: Dow Jones Euro STOXX 50 für das Euro-Währungsgebiet, Standard & Poor's 500 für die Vereinigten Staaten und Nikkei 225 für Japan.

insgesamt in erster Linie dem künftigen geldpolitischen Kurs. Gegen Ende der Berichtsperiode gaben die Börsenkurse deutlicher nach, da vermehrt davon ausgegangen wurde, dass es in näherer Zukunft zu einer allmählichen Rücknahme der quantitativen Lockerung in den Vereinigten Staaten kommen könnte. Gleichzeitig ging auch von Befürchtungen im Zusammenhang mit der Finanzstabilität in China ein leichter Abwärtsdruck auf die Notierungen aus.

In den Vereinigten Staaten sanken die Aktienkurse nach der Mitteilung der Federal Reserve, dass sie es für angemessen halte, ihre Wertpapierkäufe im Rahmen des Programms zur quantitativen Lockerung später im Jahr allmählich zurückzuführen, sofern sich die Wirtschaft den Prognosen entsprechend entwickelt. Anschließend erholten sich die Notierungen jedoch vor dem Hintergrund von Wirtschaftsmeldungen, die im Schnitt besser als erwartet ausfielen.

In Japan zogen die Aktienkurse in einem Umfeld anhaltend hoher Volatilität um 2 % an. Der japanische Aktienmarkt entwickelt sich damit weiterhin dynamischer als die Märkte in Europa und den Vereinigten Staaten: Im bisherigen Jahresverlauf sind die Notierungen um 35 % gestiegen. Die hohe Volatilität an den Finanzmärkten der drei Wirtschaftsräume griff auch auf die aufstrebenden Volkswirtschaften über, wo die Unternehmenswerte einbrachen.

Gemessen anhand der impliziten Volatilität erhöhte sich die Unsicherheit an den Aktienmärkten im Eurogebiet im Berichtszeitraum um 3 Prozentpunkte auf 21 %. In den Vereinigten Staaten nahm sie um 1 Prozentpunkt auf 15 % zu. Die Unsicherheit an den Aktienmärkten erreichte in beiden Wirtschaftsräumen im Berichtszeitraum ein Jahreshoch, liegt aber nach wie vor in der Nähe der 2012 verzeichneten Durchschnittswerte (siehe Abbildung 20).

Die sektoralen Teilindizes der Aktienmärkte im Euro-Währungsgebiet entwickelten sich im Berichtszeitraum recht einheitlich, wobei es in allen Sektoren zu Kursverlusten kam. Die stärksten Einbußen hatten Finanz- und Versorgungsunternehmen zu verbuchen. Auch in den Sektoren Öl, Gas und Grundstoffe schnitten die Börsennotierungen unterdurchschnittlich ab, weil die Rohstoffpreise durch die Entwicklung in China und die Unsicherheit im Hinblick auf die aufstrebenden Volkswirtschaften unter Abwärtsdruck gerieten.

3 PREISE UND KOSTEN

Wie bereits in den vergangenen Monaten dargelegt, dürften die jährlichen Inflationsraten – insbesondere bedingt durch Basiseffekte – im gesamten weiteren Jahresverlauf einer gewissen Volatilität ausgesetzt sein. Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Juni 2013 auf 1,6 % und lag damit über dem im Mai verzeichneten Wert von 1,4 %. Dieser Anstieg war auf einen aufwärtsgerichteten Basiseffekt im Zusammenhang mit der Energiepreisentwicklung vor Jahresfrist zurückzuführen. Der zugrunde liegende Preisdruck dürfte jedoch aufgrund der breit angelegten Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der nur schleppenden Konjunkturerholung auf mittlere Sicht niedrig bleiben. Die Inflationserwartungen bleiben mittelfristig fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung dürften auf mittlere Sicht nach wie vor weitgehend ausgewogen sein.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die HVPI-Gesamtinflation stieg der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Juni 2013 auf 1,6 % nach 1,4 % im Mai, was auf einen neuerlichen Preisauftrieb bei Energie zurückzuführen war, der sich vornehmlich aus einem aufwärtsgerichteten Basiseffekt im Zusammenhang mit der Energiepreisentwicklung vor Jahresfrist ergab. Durch diese die dynamischere Energiepreisentwicklung wurden die sinkenden Preissteigerungsraten der Industrieerzeugnisse ohne Energie und der Dienstleistungen mehr als ausgeglichen, während die Teuerung bei Nahrungsmitteln unverändert blieb.

Die jährliche am HVPI gemessene Teuerung für das Euro-Währungsgebiet war von Oktober 2012 bis April 2013 rückläufig. Die Rate fiel im Februar 2013 auf unter 2,0 % und lag im April bei 1,2 %, d. h. auf ihrem niedrigsten Stand seit Februar 2010. Im Mai 2013 stieg sie dann auf 1,4 %, wofür vor allem ein Wiederanziehen der Dienstleistungspreise infolge des nachlassenden Ostereffekts und höhere Nahrungsmittelpreise verantwortlich waren. Der zugrunde liegende Inflationsdruck, ermittelt anhand verschiedener Messgrößen für die Berechnung des HVPI nach der Ausschlussmethode, bleibt trotz insgesamt gedämpfter Nachfragebedingungen weitgehend stabil. In einigen Ländern des Euroraums lagen die Teuerungsraten aufgrund der Anhebungen indirekter Steuern und administrierter Preise weiterhin auf erhöhtem Niveau.

Tabelle 7 Preisentwicklung

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

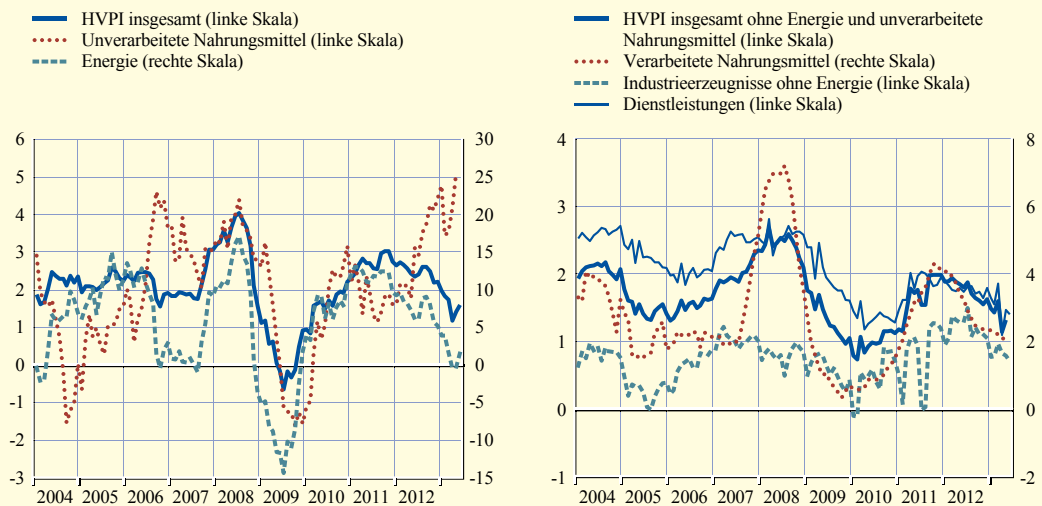
	2011	2012	2013 Jan.	2013 Febr.	2013 März	2013 April	2013 Mai	2013 Juni
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	2,7	2,5	2,0	1,8	1,7	1,2	1,4	1,6
Energie	11,9	7,6	3,9	3,9	1,7	-0,4	-0,2	1,6
Nahrungsmittel	2,7	3,1	3,2	2,7	2,7	2,9	3,2	3,2
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	4,8	3,5	3,5	4,2	5,1	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,3	3,1	2,3	2,3	2,2	2,1	2,1	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	1,2	0,8	0,8	1,0	0,8	0,8	0,7
Dienstleistungen	1,8	1,8	1,6	1,5	1,8	1,1	1,5	1,4
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	5,8	2,9	1,7	1,3	0,6	-0,2	-0,1	.
Ölpreise (in €/Barrel)	79,7	86,6	84,2	86,7	84,2	79,3	79,2	78,3
Rohstoffpreise ohne Energie	12,2	0,5	-3,7	-3,6	-1,6	-3,5	-4,8	-7,3

Quellen: Eurostat, EZB und auf Thomson Reuters basierende EZB-Berechnungen.

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI (ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und verarbeitete Nahrungsmittel) im Juni 2013 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Abbildung 21 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Eine genauere Betrachtung der wichtigsten HVPI-Komponenten zeigt, dass die Preissteigerungsrate bei Energie im Juni 2013 (laut Vorausschätzung von Eurostat) infolge eines aufwärtsgerichteten Basiseffekts auf 1,6 % gestiegen ist. In den beiden Vormonaten hatte die Rate im negativen Bereich gelegen. Im Mai belief sie sich auf -0,2 % nach -0,4 % im April, weil einem erneuten Absinken der Energiepreise gegenüber dem Vormonat ein aufwärtsgerichteter Basiseffekt gegenüberstand, der diese Entwicklung mehr als ausglich. Die höhere, aber nach wie vor negative Jahresänderungsrate vom Mai, dem letzten Monat, für den eine detaillierte Aufschlüsselung der Energiekomponente verfügbar ist, spiegelt einen Anstieg der Vorjahrsrate der Preise für Pkw-Kraftstoffe wider, durch den der Einfluss niedrigerer Jahressteigerungsraten der Preise für Strom und Gas übertroffen wurde.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge blieb der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln insgesamt, der sich auf die Teuerung verarbeiteter und unverarbeiteter Nahrungsmittel bezieht, mit 3,2 % im Juni unverändert. Für den Berichtsmonat liegen noch keine offiziellen Angaben zur Aufschlüsselung der Nahrungsmittelkomponenten vor. Die Preissteigerungsrate unverarbeiteter Nahrungsmittel erreichte im Mai mit 5,1 % ihren höchsten Stand in über zehn Jahren, nachdem sie im April 4,2 % betragen hatte. Diese Zunahme war hauptsächlich eine Folge einer starken Inflationsbeschleunigung bei Obst und Gemüse. Im Gegensatz dazu blieb die Teuerung bei verarbeiteten Nahrungsmitteln mit 2,1 % im selben Zeitraum konstant.

Laut Vorausschätzung von Eurostat war die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie im Juni mit 1,2 % gegenüber Mai unverändert. Die Teuerung nach dem HVPI ohne diese beiden volatilen Komponenten setzt sich aus den beiden Hauptkomponenten Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen zusammen. Schätzungen zufolge verringerte sich die Preissteigerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie im Juni auf 0,7 %, verglichen mit 0,8 % in den beiden Vormonaten. Abgesehen vom März, als sie auf 1,0 % kletterte, bewegt sich diese Teuerungsrate seit Jahresbeginn um den Wert von etwa 0,8 % herum. Ursächlich für den im März verzeichneten Anstieg war in erster Linie die Teuerung bei Bekleidung und Schuhen, die sich im Anschluss an den Winterschlussverkauf drastisch erhöhte. Der Preisauftrieb bei Dienstleistungen lag im Juni

Schätzungen zufolge bei 1,4 %, nachdem er sich von 1,1 % im April auf 1,5 % im Mai beschleunigt hatte. Die im Mai verzeichnete Zunahme war auf das erwartungsgemäße Nachlassen des Kalendereffekts im Zusammenhang mit der zeitlichen Lage der Osterferien zurückzuführen, das im April zu einem markanten Rückgang des Preisaufriebs bei Dienstleistungen geführt hatte. Seit Beginn des laufenden Jahres liegt die Teuerung bei Dienstleistungen im Durchschnitt bei 1,5 %.

Die EZB hat kürzlich die Ergebnisse der Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) veröffentlicht. Die Umfrage enthält Angaben zum realen und nominalen Wohnimmobilienbestand. Wohnimmobilien bilden den wichtigsten Teil der Vermögensbestände privater Haushalte, da sie zunächst Quelle grundlegender Dienstleistungen für den Sektor der privaten Haushalte sind und zudem wertmäßig den größten Einzelvermögensgegenstand und die wichtigste Sicherheit für die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte darstellen. In Kasten 7 werden neue Angaben zum Wohnimmobilienbestand im Euro-Raum vorgestellt, die im Rahmen des vom Eurosystem durchgeführten HFCS erhoben wurden.

Kasten 7

WOHNIMMOBILIENBESTAND IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET – NEUE ERGEBNISSE DER HAUSHALTSBEFRAGUNG DES EUROSYSTEMS ZU FINANZEN UND KONSUM

Wohnimmobilien bilden den wichtigsten Teil der Vermögensbestände privater Haushalte. Sie stellen nämlich zunächst eine Quelle der Grundversorgung der privaten Haushalte und zweitens wertmäßig den größten Einzelvermögensgegenstand und die wichtigste Sicherheit für die Verbindlichkeiten der privaten Haushalte dar. Zentralbanken sind daher sehr daran interessiert, umfassende Einblicke in die Entwicklung des Bestands an Wohnimmobilien zu erlangen, und zwar sowohl in realer Betrachtung, d. h. als Anlage in künftige Wohnungsdienstleistungen, als auch in monetärer Betrachtung vor dem Hintergrund der mit Wohnimmobilien verbundenen Vermögenseffekte auf den Konsum, die Schulden-tragfähigkeit und die finanzielle Anfälligkeit privater Haushalte.

Im vorliegenden Kasten werden die anlässlich der Haushaltsbefragung des Eurosystems zu Finanzen und Konsum (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) erhobenen neuen Angaben zum realen und nominalen Bestand an Wohnimmobilien vorgestellt, deren Ergebnisse die EZB kürzlich veröffentlicht hat.¹ Im Rahmen des HFCS wurden in der Zeit von 2008-2010 in allen Euro-Ländern mit Ausnahme von Estland und Irland mittels einer Reihe koordinierter und durchdachter Befragungen Angaben zu Vermögenswerten, Forderungen, Verbindlichkeiten und Einkommen von rund 62 000 privaten Haushalten erhoben. Die HFCS-Ergebnisse ermöglichen eine Untersuchung des Vermögens und des Konsums auf der Ebene der einzelnen privaten Haushalte und deren Mitglieder. In diesem Kasten werden nur die auf Landes- und Euroraumebene aggregierten Daten zum Wohnimmobilienbestand vorgestellt.

Im Vergleich zu den Ergebnissen von Volkszählungen bieten die Ergebnisse der Haushaltsbefragung Informationen zum realen Vermögen, die – und das ist von Bedeutung – auch mit Angaben zum Eigentum verknüpft werden. Gegenüber den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

¹ Siehe EZB, The Eurosystem household finance and consumption survey – Results from the first wave, Statistics Paper Series der EZB, Nr. 2, April 2013.

zum Wert des Vermögens an Wohnimmobilien finden sich im HFCS zusätzliche Angaben zum Gesamtwert des Wohnimmobilienbestands und zum Preisniveau der Wohnimmobilien basierend auf Selbsteinschätzungen der privaten Haushalte.² Auf Selbsteinschätzung beruhende Wertangaben können sich erheblich von jenen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen unterscheiden. Unabhängig davon, ob sie richtig oder falsch sind, können solche Wertangaben natürlich die wirtschaftlichen Entscheidungen der privaten Haushalte beeinflussen.

Realer Bestand an Wohnimmobilien und Eigentumsstruktur

Die Gesamtzahl der Quadratmeter des vom Sektor der privaten Haushalte genutzten Wohnraums wird für jedes Land anhand der HFCS-Ergebnisse geschätzt. Zu Vergleichszwecken werden sämtliche Zahlen auf Pro-Kopf-Angaben normiert. Natürlich enthält diese Messgröße keine Bereinigungen um Qualität, Lage oder Alter des Sachvermögens; diese Faktoren spiegeln sich daher im Quadratmeterpreis des Wohneigentums wider. Dennoch stellt der Index der Quadratmeterpreise eine der gebräuchlichsten und am besten vergleichbaren Indikatoren dar und bietet einen recht guten Einblick in den realen Bestand an Wohnimmobilien in den unterschiedlichen Lagen und Ländern. (Alternativ wird in Volkszählungen die Anzahl der Wohnobjekte als Messgröße herangezogen, die auch im Rahmen des HFCS vorliegt.)

Abbildung A zeigt die Anzahl der Quadratmeter pro Kopf insgesamt, die von gebietsansässigen privaten Haushalten genutzt werden. Der untere Teil der jeweiligen Säule bildet die Quadratmeterzahl des selbstgenutzten Wohneigentums ab, der mittlere Teil jene der sonstigen, vom Eigentümer genutzten Wohnimmobilien (z. B. Zweitwohnungen) und der obere Teil jene der dauerhaft von privaten Haushalten gemieteten Wohnfläche.³ Alle Werte werden durch die Bevölkerungszahl des jeweiligen Landes dividiert. Im HFCS fehlen für die Niederlande und Portugal die Angaben zum realen Vermögen, und der gewichtete Durchschnitt für die Angaben zum Eurogebiet wird nur für die vorliegenden Länderangaben ermittelt.

Es zeigt sich, dass in fast der Hälfte der Länder (einschließlich aller größten Länder) der Bestand an Wohnimmobilien pro Kopf jeweils ähnlich hoch ist und bei etwa 40 m² bis 50 m² liegt (einschließlich Zweitwohnungen und vakanter Wohnungen). Der (bevölkerungsgewichtete) Durchschnitt für den Euroraum beträgt 46 m² pro Kopf. In vier Ländern, nämlich in Belgien, Zypern, Luxemburg und Malta, beläuft sich der geschätzte Wohnraum pro Kopf auf über 60 m², während am anderen Ende der Verteilung die privaten Haushalte in Griechenland, Slowenien und der Slowakei weniger als 40 m² pro Kopf nutzen.

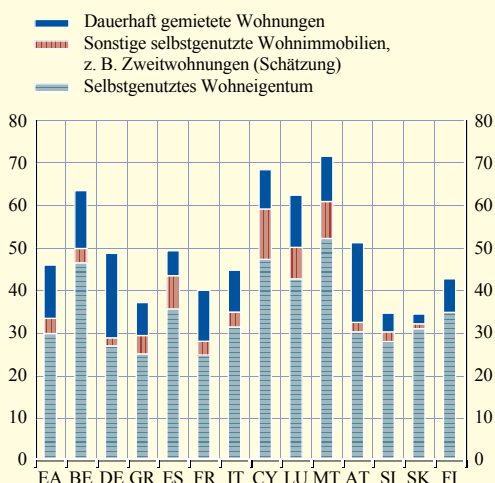
Hinter diesen – zumindest in den größten Ländern – recht geringen Unterschieden bei der durchschnittlichen Wohnfläche verbergen sich markante Abweichungen von Land zu Land in Bezug auf das Eigentum und die Art des Wohnraums. So gibt es in Deutschland und Österreich relativ viele dauerhaft vermietete Wohnungen. In Spanien, Zypern, Luxemburg und Malta hingegen wird nicht nur eine hohe Wohneigentumsquote verzeichnet, es werden auch vergleichsweise mehr Immobilien anderweitig selbst genutzt, z. B. Zweitwohnungen oder vakante Wohnungen.

2 Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, The Eurosystem household finance and consumption survey – Methodological report for the first wave, Statistics Paper Series der EZB, Nr. 1, Kapitel 1.4, April 2013.

3 Die zweite Komponente, die sich auf Zweitwohnungen o.Ä. bezieht, stellt eine Schätzung mit einer möglicherweise höheren Fehlermarge dar. Die Schätzung basiert auf den HFCS-Werten für selbstgenutzte Immobilien (ohne den Hauptwohnsitz), dividiert durch den durchschnittlichen Quadratmeterpreis für selbstgenutztes Wohneigentum im selben Land, der auch anhand des HFCS ermittelt wurde. In Finnland lassen sich diese Wohnimmobilien nicht von selbstgenutztem Wohneigentum trennen. Zu beachten ist, dass in dieser Immobilienkategorie auch Immobilien erfasst werden, die sich in einem anderen Land als dem Land befinden, in dem der private Haushalt ansässig ist.

Abbildung A Größe der von privaten Haushalten genutzten Wohnimmobilien

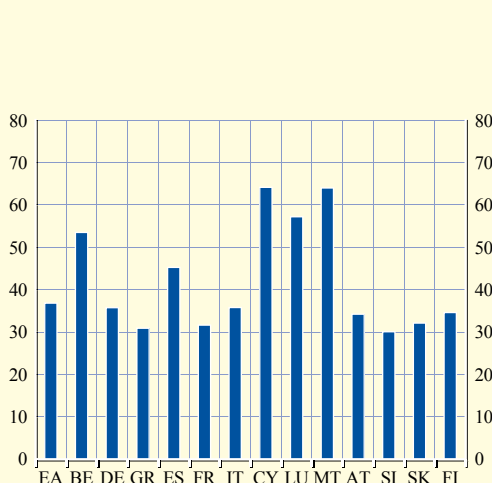
(Quadratmeter pro Kopf)



Quellen: HFCS und Schätzungen der EZB.
Anmerkung: Für Finnland liegen keine Angaben zu sonstigen selbstgenutzten Wohnimmobilien vor. Für die Niederlande und Portugal liegen keine Angaben vor. Die Größe der sonstigen selbstgenutzten Wohnimmobilien ist geschätzt; es wurde derselbe Quadratmeterpreis wie für selbstgenutztes Wohneigentum zugrunde gelegt. EA steht für Euro-Währungsgebiet.

Abbildung B (Geschätzte) Größe der Wohnimmobilien im Eigentum privater Haushalte

(Quadratmeter pro Kopf)



Quellen: HFCS und Schätzungen der EZB.
Anmerkung: Für die Niederlande und Portugal liegen keine Angaben vor. EA steht für Euro-Währungsgebiet.

Die Art des Wohnraums und die Eigentumsstruktur sind besonders dann von Bedeutung, wenn die privaten Haushalte auf Schocks, z. B. drastische Hauspreisschwankungen, reagieren.

In Abbildung B finden sich weitere Angaben zur Eigentumsstruktur von Wohnimmobilien. Die Abbildung enthält nur eine sehr grobe Schätzung von Wohnimmobilien im Eigentum privater Haushalte. Mietwohnungen, die sich im Eigentum des öffentlichen Sektors im weiteren Sinne, von Organisationen ohne Erwerbszweck, des Unternehmenssektors oder – was weniger wahrscheinlich ist – von sonstigen Gebietsfremden befinden, werden nicht berücksichtigt.⁴ Anhand einer Gegenüberstellung beider Abbildungen lässt sich erkennen, dass sich die Eigentumsstrukturen von Wohnungen von Land zu Land erheblich unterscheiden. Es wird geschätzt, dass sich vor allem in Österreich ein sehr großer Anteil des Bestands an (Miet-)Wohnungen nicht im Eigentum des Sektors der gebietsansässigen privaten Haushalte, sondern anderer Sektoren (wohl des öffentlichen Sektors und der Organisationen ohne Erwerbszweck, aber möglicherweise auch des Unternehmenssektors) befindet.

Aus der Gegenüberstellung von Abbildung A und B gehen auch deutlich die Unterschiede zwischen dem Wohnimmobilienvermögen des Sektors der privaten Haushalte und jenem eines Landes hervor (das alle gebietsansässigen Sektoren umfasst). Die entsprechende Differenz kann

4 Der geschätzte Bestand an Mietwohnungen im Eigentum des Sektors der gebietsansässigen privaten Haushalte basiert auf einer ähnlichen Überlegung wie derjenigen für Zweitwohnungen, d. h., es wird der Gesamtwert der entsprechenden Wohnungen (ermittelt anhand des HFCS) durch den durchschnittlichen Quadratmeterpreis für selbstgenutztes Wohneigentum (ebenfalls HFCS-Angaben) dividiert. Die Schätzung ist potenziell mit Fehlern behaftet. Falls der Quadratmeterpreis für Mietwohnungen systematisch niedriger ist als für selbstgenutztes Wohneigentum, könnte der in Abbildung B enthaltene Bestand an Mietwohnungen beispielsweise in allen Ländern höher sein. Zudem könnte der Bestand an Wohnimmobilien im Eigentum der privaten Haushalte zu niedrig geschätzt werden, falls die wenigen privaten Haushalte mit dem höchsten Vermögen, die Eigentümer mehrerer Wohnimmobilien sind, in der Befragung nicht ordnungsgemäß erfasst wurden.

eine beträchtliche Höhe erreichen und von Land zu Land variieren, was womöglich eine Folge der unterschiedlichen Maßnahmen in Bezug auf den Wohnimmobilienmarkt ist. Soll vordringlich die Frage der Wohnungsdienstleistungen untersucht werden, die den privaten Haushalten jetzt und in Zukunft vom akkumulierten Bestand an Wohnimmobilien (unabhängig von der Eigentumsstruktur) zugutekommen, ist die relevante Messgröße das Wohnimmobilienvermögen eines Landes und nicht jenes des Sektors der privaten Haushalte.

Preis und Wert von Wohnimmobilien

In Bezug auf die Preise für und den Nominalwert von Wohnimmobilien im Eigentum privater Haushalte enthält Abbildung C den geschätzten Quadratmeterpreis für selbstgenutztes Wohneigentum (rote Punkte) und den pro Kopf berechneten Gesamtwert der Wohnimmobilien im Eigentum privater Haushalte (die letztgenannte Größe ist der monetäre Gegenwert der in Abbildung B dargestellten Größe). Beide Abbildungen beruhen auf Selbsteinschätzungen, die von den privaten Haushalten im HFCS vorgenommen wurden.

Aus der Schätzung ergibt sich für das Euro-Währungsgebiet insgesamt ein (bevölkerungs-) gewichteter durchschnittlicher Quadratmeterpreis für selbstgenutztes Wohneigentum von 1 900 €. Um diesen Preis herum sind die Werte stark gestreut, selbst im Falle größerer Länder wie Deutschland, Spanien, Frankreich und Italien, die bezüglich ihres Wohnimmobilienbestands pro Kopf miteinander vergleichbar sind. In Frankreich beläuft sich der geschätzte Preis auf 2 230 € und ist damit 35 % höher als in Deutschland mit 1 660 €, während er für Spanien und Italien dazwischen liegt. Werden alle Länder des Eurogebiets betrachtet, ist die Streuung der länderspezifischen Preise für Wohnimmobilien sogar noch stärker.

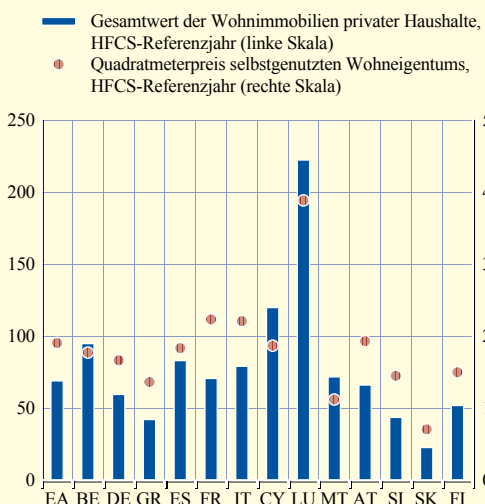
Diesen Preisunterschieden trägt der Gesamtwert der Bilanzen der privaten Haushalte Rechnung. In Anbetracht der Bedeutung von Wohnimmobilien im Vermögensbestand der privaten Haushalte wiegen die auf die Wohnimmobilienpreise zurückzuführenden Unterschiede im Wert der Vermögensbestände tendenziell schwerer als alle anderen Faktoren. Folglich sind die zwischen den Ländern bestehenden Abweichungen hinsichtlich des Brutto- und Nettovermögens des Sektors der privaten Haushalte im erheblichen Umfang den unterschiedlich hohen Immobilienpreisen zuzuschreiben.

Hierbei ist zu beachten, dass es sich bei dem in Abbildung C dargestellten Wohnimmobilienvermögen um einen rechnerischen Wert handelt, d. h., es kann für den Sektor der privaten Haushalte insgesamt nicht monetarisiert werden. Zurückzuführen ist dies darauf, dass der größte Teil der den Wohnimmobilienbestand betreffenden Transaktionen zwischen privaten Haushalten stattfindet, die im selben Land ansässig sind. Somit ist bezogen auf den Sektor der privaten Haushalte insgesamt das Wohnimmobilienvermögen nicht veräußerbar, während es für einen einzelnen Haushalt durchaus möglich ist, sein Immobilienvermögen zu verkaufen.

Von Wohnimmobilienpreisschwankungen können daher erhebliche Verteilungseffekte innerhalb des Sektors der privaten Haushalte ausgehen, die jedoch keinen Einfluss auf die Vermögenslage des Sektors insgesamt haben. In der Regel kommen hohe Hauspreise den Eigentümern zugute, die sich verkleinern wollen, und gehen zulasten anderer gebietsansässiger privater Haushalte wie Erstkäufer oder junge Haushalte, die sich vergrößern wollen. Dem Sektor der privaten Haushalte insgesamt geht es bei hohen (oder niedrigen) Wohnimmobilienpreisen allerdings kaum besser oder schlechter, selbst wenn sich der Wert seiner Bilanz dadurch verändert.

Abbildung C Pro Kopf berechneter Gesamtwert der Wohnimmobilien privater Haushalte und Quadratmeterpreis selbstgenutzten Wohneigentums

(in Tsd €)

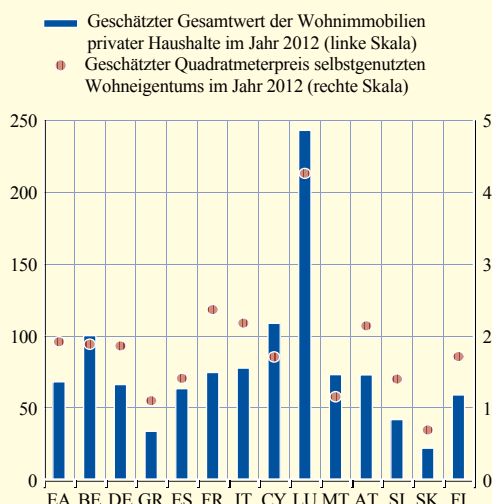


Quelle: HFCS.

Anmerkung: Für die Niederlande und Portugal liegt der Quadratmeterpreis selbstgenutzten Wohneigentums nicht vor. In Finnland bezieht sich der Gesamtwert der Wohnimmobilien privater Haushalte auf den Wert selbstgenutzten Wohneigentums. Der Gesamtwert der Wohnimmobilien privater Haushalte beinhaltet a) den Wert selbstgenutzten Wohneigentums, b) den Wert sonstiger selbstgenutzter Wohnimmobilien (z. B. Zweitwohnungen) und c) den Wert vermieteter Wohnungen im Eigentum privater Haushalte. EA steht für Euro-Währungsgebiet.

Abbildung D Geschätzter pro Kopf berechneter Gesamtwert der Wohnimmobilien privater Haushalte im Jahr 2012 und geschätzter Quadratmeterpreis selbstgenutzten Wohneigentums im Jahr 2012

(in Tsd €)



Quellen: HFCS und Schätzungen der EZB auf Basis nationaler Quellen zur Berechnung von Preisindizes für Wohnimmobilien. Anmerkung: Die Preise und Werte für 2012 wurden auf Basis der kumulierten Wachstumsraten der Preisindizes für Wohnimmobilien in der Zeit vom HFCS-Referenzjahr bis zum Jahr 2012 geschätzt. Für Belgien, Deutschland, Spanien, Frankreich, die Slowakei und Finnland wurden die Indizes für bestehende Wohnimmobilien (Häuser und Wohnungen), für Italien, Zypern, Malta, Österreich und Slowenien die Indizes für Wohnimmobilien (neue und bestehende Häuser und Wohnungen) und für Griechenland und Luxemburg die Indizes für alle Wohnungen (neue und bestehende) herangezogen. Die Niederlande und Portugal sind von der Betrachtung ausgenommen, weil die HFCS-Daten für diese Länder keine Angaben zu den Quadratmeterpreisen selbstgenutzten Wohneigentums enthalten. EA steht für Euro-Währungsgebiet.

Nichtsdestotrotz ergeben sich aus Wohnimmobilienpreisschwankungen möglicherweise deutliche bilanzielle Auswirkungen auf die wirtschaftlichen Aktivitäten und Entscheidungen der privaten Haushalte. Die Preisveränderungen beeinflussen den Sicherheitswert des wichtigsten Vermögensgegenstands in der Bilanz der einzelnen privaten Haushalte und wirken sich somit ebenso auf deren Schuldentragfähigkeit aus. Sie können zu erheblichen Verteilungseffekten führen und auch die Erwartungen der privaten Haushalte beeinflussen.

Abbildung D enthält Schätzungen der Quadratmeterpreise von Wohnimmobilien und des pro Kopf berechneten Gesamtwerts der 2012 im Eigentum von privaten Haushalten befindlichen Wohnimmobilien. Die Schätzungen beruhen auf den Quadratmeterpreisen des HFCS und wurden mithilfe der verfügbaren Hauspreisindizes der einzelnen Länder aktualisiert.⁵ Im Zeitraum nach der im Rahmen des HFCS durchgeführten Befragung ging der Hauspreisindex in Griechenland und Spanien um über 20 % zurück, während er in Deutschland und Österreich um mehr als 10 % stieg. In den anderen Ländern war eine schwächere Dynamik der Preise für Wohnimmobilien zu verzeichnen. Angesichts der Bedeutung von Wohnimmobilien im Vermögensbestand der privaten Haushalte könnten solche Wohnimmobilienpreisschwankungen erhebliche

⁵ Hier sind natürlich Daten aus Selbsteinschätzungen mit statistischen Informationen, die aus Transaktionen gewonnen wurden, vermischt, weshalb bei der Betrachtung Vorsicht geboten ist.

Auswirkungen auf den Wert der Bilanzen privater Haushalte haben. So entspräche ein impliziter Rückgang des nominalen Wohnimmobilienvermögens privater Haushalte in Spanien (unter sonst gleichen Bedingungen) fast zwei Bruttojahreseinkommen. Ob „real“ oder „fiktiv“, Kapitalgewinne und -verluste in dieser Größenordnung bleiben in keinem Land ohne Auswirkungen auf die Schuldentragfähigkeit, die Entscheidungen und die Erwartungen der privaten Haushalte sowie die Vermögensverteilung innerhalb dieses Sektors.

Schlussbemerkungen

Der HFCS liefert für eine große Anzahl von Ländern des Eurogebiets und auf Basis eines einheitlichen Rahmens Angaben zum realen und nominalen Bestand an Wohnimmobilien und zur Eigentumsstruktur. Diese strukturellen Informationen sind hilfreich, wenn es darum geht, die Übertragung von Wohnimmobilienpreisschwankungen und anderen makroökonomischen Schocks auf die wirtschaftliche Aktivität oder die Kanäle, über die diese Schocks die Finanzstabilität beeinflussen, zu betrachten. Von großem Wert sind diese Angaben auch für die Analyse anderer Faktoren wie etwa der Verteilung des Vermögens, des Zugangs der Haushalte zu Wohnungsdienstleistungen oder von Aspekten im Zusammenhang mit Wohnungsbauinvestitionen. Die Veröffentlichung der HFCS-Daten dürfte den Forschungs- und Analysetätigkeiten in allen diesen Bereichen Impulse verleihen und für eine größere Einheitlichkeit länderübergreifender Untersuchungen sorgen.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Im Jahresverlauf 2012 und in den ersten Monaten des aktuellen Jahres hat sich der Preisdruck in der Angebotskette weiter verringert (siehe Tabelle 7 und Abbildung 22). Die in der zweiten Jahreshälfte 2012 beobachteten Schwankungen der Teuerungsrate der industriellen Erzeugerpreise waren zum Großteil der Energiekomponente zuzuschreiben, die in hohem Maße von den Ölpreisen beeinflusst wird. Die Teuerung auf der Erzeugerebene begann im Oktober 2012 zu sinken, da die Ölpreise schrittweise nachgaben. Der Erzeugerpreisindex (ohne Baugewerbe) sank im Mai 2013 gegenüber dem Vorjahr um 0,1 %; verglichen mit dem Aprilwert hat er sich leicht erhöht. Diese geringe Zunahme spiegelt den Anstieg der Jahresteuerraten der Preise für Energie und Konsumgüter wider, die ein neuerliches Absinken der Jahresänderungsrate der Preise für Vorleistungsgüter mehr als ausglich. In der Investitionsgüterbranche blieben die Erzeugerpreise unverändert. Die Vorjahrsrate des Index der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie fiel im Mai 2013 auf 0,5 % gegenüber 0,6 % im Vormonat.

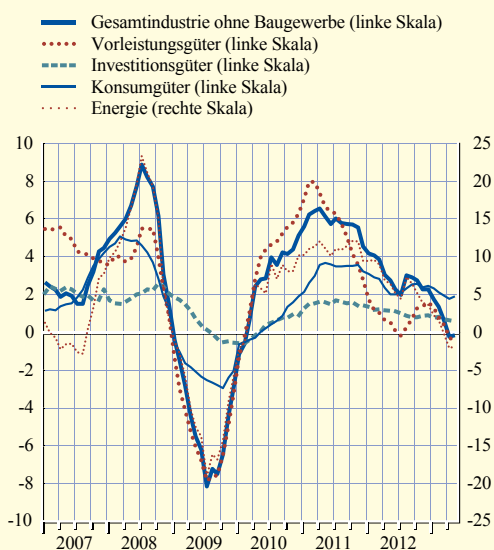
In den nachgelagerten Stufen der Produktionskette war der Preisdruck bei den im HVPI erfassten Industrieerzeugnissen ohne Energie nach wie vor gedämpft. Die im Erzeugerpreisindex enthaltene jährliche Teuerung der Konsumgüter ohne Nahrungsmittel stieg im Mai geringfügig an und lag bei 0,7 %. Der im Einkaufsmangerindex (EMI) enthaltene Vorleistungspreisindex für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel, der bis März stark rückläufig gewesen war, stieg deutlich auf 57,3 Punkte, während sich der EMI-Index der Gewinnmargen für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel im Juni auf 38,5 Punkte verringerte. Diese Indizes liegen bei bzw. weit unter ihrem langfristigen Durchschnitt. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette hat sich der Druck etwas abgeschwächt, da die Jahresänderungsrate der im Erzeugerpreisindex verzeichneten Vorleistungsgüter, der Importpreise für Vorleistungsgüter und der Rohstoffpreise noch weiter in den negativen Bereich rutschten. Lediglich die Vorjahrsrate der in Euro gerechneten Rohölpreise kehrte sich im Juni wieder leicht ins Positive.

In den nachgelagerten Stufen der Preiskette blieb der zugrunde liegende Preisdruck bei den im HVPI erfassten Lebensmitteln nahezu unverändert und damit unter dem vorherigen erhöhten Niveau. Die Jahresänderungsrate der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Nahrungsmittelkomponente setzte ihren seit Jahresbeginn andauernden Abwärtstrend nicht fort; vielmehr zog die Teuerung von 2,9 % im April auf 3,1 % im Mai an. Die Ergebnisse der EMI-Umfrage deuten darauf hin, dass sich die Vorleistungspreise im Nahrungsmittelseinzelhandel im Juni rascher als im Mai, aber moderater als im März und April erhöhten. Zudem sanken die Gewinnmargen im Juni mit einer ähnlich hohen Rate wie im Mai. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette blieb die Zwölfmonatsrate der Ab-Hof-Preise in der EU, die sich im April erhöht hatte, im Mai unverändert. Allerdings war für die (in Euro gerechneten) internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise im Juni den dritten Monat in Folge ein Rückgang gegenüber dem Vorjahr festzustellen.

Die auf Basis von Umfragen des EMI und der Europäischen Kommission gewonnenen Gesamtindizes weisen auf einen gedämpften Preisdruck hin. Betrachtet man den EMI (siehe Abbildung 23), so stieg der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 42,8 Punkten im Mai auf 44,1 Punkte im Juni, während der Verkaufspreisindex mit einem Rückgang von 47,6 Zählern auf 47,5 Zähler fast stabil blieb. Beide Indizes liegen weiterhin unter dem Schwellenwert von 50 Punkten und deuten damit auf fallende Preise hin. Die sich aus der Umfrage der Europäischen Kommission ergebenden zukünftigen Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie sind im Juni geringfügig gestiegen, da die Verkaufspreiserwartungen in allen Bereichen zunahm. Insgesamt lässt sich aus den Erzeugerpreisen und den Ergebnissen der Preisumfragen ein gedämpfter Preisdruck bei den im HVPI erfassten Industrieerzeugnissen ohne Energie und ein stabiler moderater Preisdruck bei den im Index enthaltenen Nahrungsmitteln ablesen.

Abbildung 22 Industrielle Erzeugerpreise

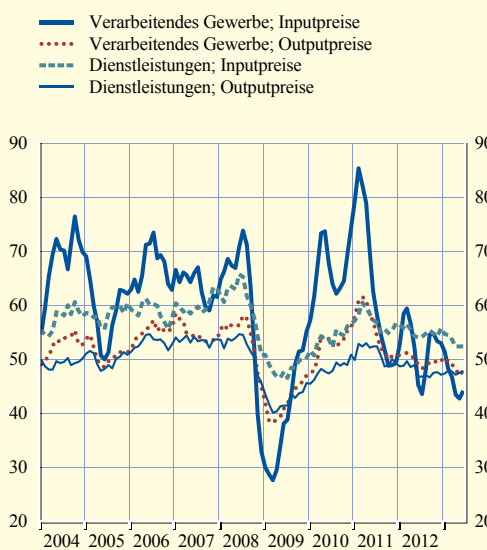
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 23 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



Quelle: Markit.
Anmerkung: Ein Indexwert von über 50 weist auf einen Preisanstieg hin, während ein Wert von unter 50 auf einen Rückgang hindeutet.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren legen den Schluss nahe, dass sich der von den Arbeitskosten ausgehende binnenwirtschaftliche Preisdruck im ersten Quartal 2013 weiterhin in Grenzen hielt (siehe Tabelle 8 und Abbildung 24).

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Tarifverdienste	2,0	2,1	2,0	2,2	2,2	2,2	2,0
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,1	1,5	1,4	1,7	1,7	1,3	1,6
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,1	1,7	2,0	1,8	1,9	1,4	1,8
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	1,2	0,1	0,4	0,3	0,0	-0,2	-0,2
Lohnstückkosten	0,9	1,6	1,6	1,5	1,9	1,6	2,0

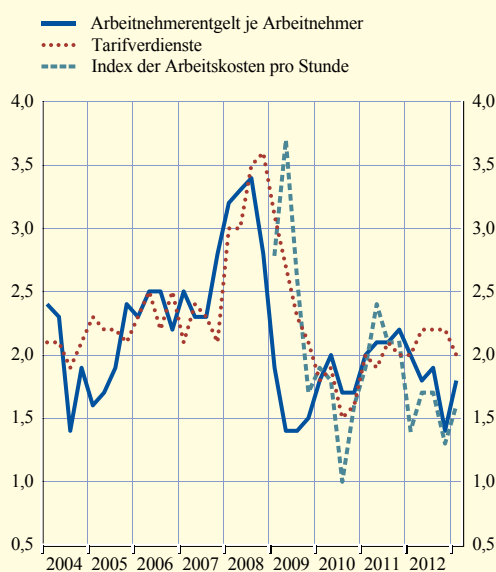
Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Das Lohnwachstum stieg im ersten Jahresviertel 2013 – sowohl je Arbeitsstunde als auch je Beschäftigten gerechnet – auf Ebene des Euroraums moderat an. Diese Entwicklung war im öffentlichen Sektor stärker ausgeprägt als im Privatsektor. Allerdings ließen die Arbeitskostenindikatoren deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern erkennen. Während die Nominallöhne und die Lohnstückkosten in einigen Euro-Ländern kaum steigen oder gar rückläufig sind, zeigt sich das Lohnwachstum in anderen Ländern weiterhin robust. Während die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im ersten Quartal 2013 weiterhin stark abnahm, erhöhte sich die Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde im Eurogebiet nur geringfügig. Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten hingegen blieb -0,2 % unverändert.

Auf Ebene des Euroraums stieg die jährliche Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer von 1,4 % im Schlussquartal 2012 auf 1,8 % im ersten Quartal 2013. Dieser Anstieg ist zum Teil auf die Lohnentwicklung im öffentlichen Sektor zurückzuführen. Dort zogen die Gehälter wieder an, nachdem der Effekt einmaliger Gehaltskürzungen, die einige Länder im Rahmen ihrer Bemühungen zur Haushaltskonsolidierung vorgenommen hatten, aus der Berechnung herausfiel. Im privaten Sektor war ein etwas stärkerer Zuwachs beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer zu verbuchen. Da das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer stärker zulegte als die Produktivität, beschleunigte sich das Wachstum der Lohnstückkosten weiter, und zwar von 1,6 % im Schlussquartal 2012 auf 2,0 % im ersten Vierteljahr 2013.

Abbildung 24 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

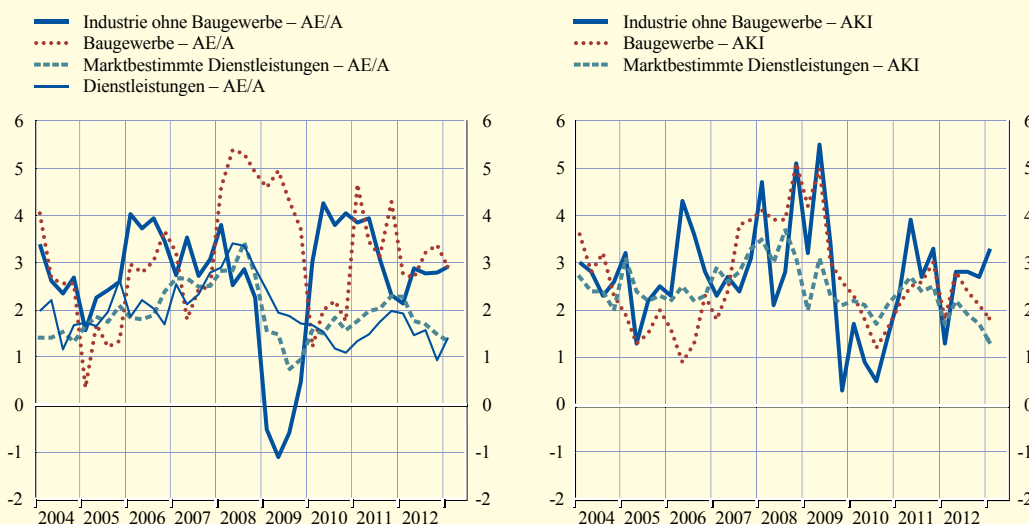
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 25 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: AE/A steht für Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI für Arbeitskostenindex (auf Stundenbasis).

Die Tariflöhne im Eurogebiet erhöhten sich in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres um 2,0 % nach 2,2 % im Vorquartal. Vorläufige Angaben zu den Tarifverdiensten für das zweite Quartal 2013 deuten auf einen fortgesetzten Rückgang dieses Lohnindikators hin. Die Jahresänderungsrate der Arbeitskosten pro Stunde stieg infolge eines Rückgangs der geleisteten Arbeitsstunden von 1,3 % im vierten Quartal 2012 auf 1,6 % im Folgequartal. Ausschlaggebend für diese Zunahme war die Entwicklung in der nichtgewerblichen Wirtschaft, die durch Veränderungen im Staatssektor geprägt wurde; in der gewerblichen Wirtschaft hingegen blieb das Lohnwachstum stabil. Insgesamt nahmen die Löhne und Gehälter ähnlich wie im Vorquartal rascher zu als die nicht lohnbezogene Komponente der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Wie bereits in den vergangenen Monaten dargelegt, dürften die jährlichen Inflationsraten – insbesondere bedingt durch Basiseffekte – im gesamten weiteren Jahresverlauf einer gewissen Volatilität ausgesetzt sein. Der zugrunde liegende Preisdruck dürfte jedoch aufgrund der breit angelegten Schwäche der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und der nur schleppenden Konjunkturerholung auf mittlere Sicht niedrig bleiben. Die Inflationserwartungen bleiben mittelfristig fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung dürften auf mittlere Sicht nach wie vor weitgehend ausgewogen sein, wobei sich Aufwärtsrisiken aus stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus höheren Rohstoffpreisen und Abwärtsrisiken aus einer schwächer als erwartet verlaufenden Konjunktur ergeben.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ging im ersten Quartal 2013 um 0,3 % zurück, nachdem es im Schlussquartal 2012 um 0,6 % geschrumpft war. Zugleich stellt sich die Lage am Arbeitsmarkt weiterhin schwach dar. Die aktuelle Entwicklung der Konjunkturindikatoren und insbesondere der umfragebasierten Messgrößen weist – von einem niedrigen Niveau ausgehend – auf eine weitere leichte Verbesserung hin. Im Hinblick auf den restlichen Jahresverlauf und das Jahr 2014 sollte das Exportwachstum im Euro-Währungsgebiet von einer allmählichen Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommenszuwächse aufgrund der insgesamt niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte. Ungeachtet der jüngsten Entwicklungen dürften zudem die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ebenso wie die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung auf die Realwirtschaft durchwirken. Gleichwohl werden die noch notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Insgesamt dürfte sich die Konjunktur im Eurogebiet im weiteren Jahresverlauf – wenn auch langsam – stabilisieren und allmählich erholen. Die Risiken für die wirtschaftlichen Aussichten im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

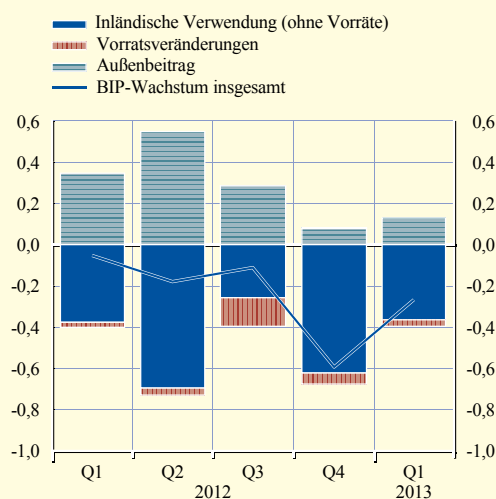
Das reale BIP ging im ersten Jahresviertel 2013 um 0,3 % zurück, nachdem es im Schlussquartal 2012 um 0,6 % geschrumpft war (siehe Abbildung 26). Von den sinkenden Exporten und der schwachen Binnennachfrage gingen weiterhin negative Wachstumsimpulse aus. Allerdings fiel der Rückgang bei den Ausfuhren geringer aus als bei den Einfuhren, sodass der Nettobeitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum leicht positiv war. Die Wirtschaftsleistung lag im ersten Quartal 2013 mehr als 3 % unter ihrem vor der Rezession verzeichneten Höchststand vom ersten Vierteljahr 2008.

Die privaten Konsumausgaben wiesen im ersten Jahresviertel 2013 im Quartalsvergleich ein Nullwachstum auf, nachdem sie fünf Quartale in Folge gesunken waren. Darin spiegelt sich höchstwahrscheinlich die Zunahme des Konsums von Einzelhandelswaren wider, die durch einen rückläufigen Pkw-Absatz ausgeglichen wurde. Der Konsum von Dienstleistungen dürfte gegenüber dem Schlussquartal 2012 weitgehend unverändert geblieben sein.

Was die kurzfristigen Aussichten betrifft, so lassen die verfügbaren Daten tendenziell auf eine weiterhin insgesamt stabile Entwicklung des privaten Verbrauchs schließen. Im Mai 2013 erhöhten sich die Einzelhandelsumsätze gegenüber dem Vormonat um 1,0% und lagen damit im April und Mai zusammengenommen 0,1 % über ihrem Durchschnittswert vom ersten Vierteljahr 2013, als sie im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 % gestiegen waren.

Abbildung 26 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

(Wachstum gegenüber Vorquartal in % und vierteljährliche Beiträge in Prozentpunkten; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Die Pkw-Neuzulassungen im Euroraum verringerten sich im Mai um 1,0 % gegenüber dem Vormonat, nachdem in den drei Monaten zuvor jeweils eine Zunahme verzeichnet worden war. Dennoch lagen sie im April und Mai zusammengekommen 2,9 % über ihrem Durchschnittswert vom ersten Jahresviertel, als sie im Quartalsvergleich um 3,0 % zurückgegangen waren.

Aus den Umfrageergebnissen zum Einzelhandel für das zweite Vierteljahr 2013 ist eine anhaltende Konsumschwäche in diesem Bereich abzulesen (siehe Abbildung 27). Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Einzelhandel kletterte von 44,7 Punkten im ersten Jahresviertel auf 46,7 Zähler im Berichtsquartal, liegt damit aber nach wie vor unter der Marke von 50 Punkten, was auf rückläufige Umsätze im zweiten Vierteljahr hindeutet. Der von der Europäischen Kommission errechnete Vertrauensindikator für den Einzelhandel wies zwar im Juni einen Anstieg auf, blieb jedoch im zweiten Vierteljahr im Schnitt auf demselben Stand wie im Vorquartal. Zugleich nahm auch das Verbrauchervertrauen von Mai bis Juni merklich zu und verzeichnet damit seit sieben Monaten in Folge ein Plus. Gleichwohl liegt der Vertrauensindikator immer noch unter seinem langfristigen Durchschnitt, was mit der anhaltend schwachen Entwicklung der privaten Konsumausgaben in Einklang steht. Der Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen blieb im zweiten Vierteljahr unverändert auf einem niedrigen Stand, was darauf schließen lässt, dass die Konsumenten bei ihrer Entscheidung über den Kauf von Gebrauchsgütern nach wie vor Zurückhaltung üben.

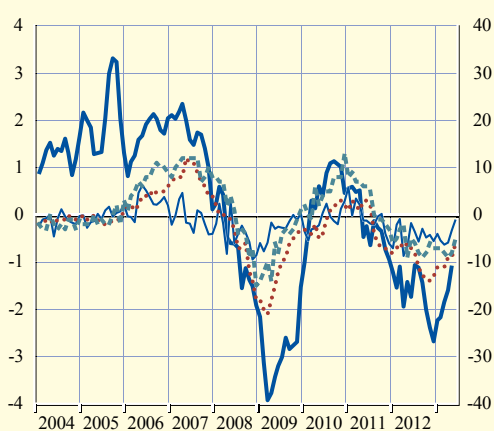
Die Bruttoanlageinvestitionen schrumpften im ersten Jahresviertel 2013 erneut, und zwar um 1,9 % gegenüber dem Vorquartal. Damit haben sich die Investitionen acht Quartale in Folge verringert, sodass sich der Rückgang seit dem ersten Vierteljahr 2011 auf insgesamt mehr als 8 % beläuft. Aufgeschlüsselt nach Komponenten sind sowohl die Investitionen außerhalb des Baugewerbes als auch die Bauinvestitionen – auf die jeweils rund die Hälfte der Gesamtinvestitionen entfallen – im Quartalsvergleich weiter gesunken. Die Anlageinvestitionen dürften sich im zweiten Jahresviertel weitgehend stabilisiert haben, was bis zu einem gewissen Grad den nachlassenden negativen Auswirkungen des widrigen Winterwetters auf die Bautätigkeit im ersten Quartal zuzuschreiben ist.

Die Investitionsgüterproduktion – ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors – stieg im April 2013 weiter an, und zwar um 2,7 % gegenüber dem Vormonat. Das Produktionsniveau in diesem Bereich lag im April nahezu 4 % über seinem Durchschnittswert vom ersten Jahresviertel 2013, als ein Rückgang von 0,1 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr verzeichnet worden war. Aktuellere Umfrageergebnisse, die bereits den Dreimonatszeitraum von April bis Juni 2013 berücksichtigen, deuten auf eine Stabilisierung der Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes – wenn auch auf niedrigem Niveau – hin. Der von der Europäischen Kommission

Abbildung 27 Einzelhandelsumsätze, Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher und EMI für den Einzelhandel

(Monatswerte)

- Einzelhandelsumsätze¹⁾ (linke Skala)
- ... Vertrauensindikator für die Verbraucher²⁾ (rechte Skala)
- - - Vertrauensindikator für den Einzelhandel²⁾ (rechte Skala)
- EMI³⁾ für den Gesamtumsatz gegenüber dem Vormonat (rechte Skala)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission, Markit und EZB-Berechnungen.
1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt; einschließlich Tankstellen.
2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.
3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie blieb vom ersten bis zum zweiten Quartal 2013 unverändert, während der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe zwar eine leichte Verbesserung aufwies, aber unter der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten verharrte.

Die Bauproduktion verzeichnete im April 2013 einen Anstieg von 2,0 % gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im März noch um 1,8 % zurückgegangen war. Infolgedessen lag die Produktion im Baugewerbe im Berichtsmonat 0,8 % über ihrem Durchschnittswert vom ersten Jahresviertel. Allerdings blieb der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für das Baugewerbe im zweiten Quartal nach wie vor weit hinter seinem historischen Durchschnittswert zurück, während der EMI-Teilindex für das Baugewerbe im Eurogebiet die Marke von 50 Punkten im April und Mai erneut deutlich verfehlte, was auf eine anhaltend gedämpfte Entwicklung in diesem Sektor schließen lässt.

Wie aus den verfügbaren Daten hervorgeht, hat sich der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets im zweiten Jahresviertel 2013 weiterhin verhalten entwickelt, nachdem er zwei Quartale in Folge geschrumpft war. Zolldaten für April deuten darauf hin, dass die Wareneinfuhren und -ausfuhren des Euroraums gegenüber März dem Wert nach etwas rückläufig waren. Konjunkturindikatoren zufolge dürften jedoch auch die Preise gesunken sein, sodass sich der volumenmäßige Handel wohl weitgehend stabil entwickelt hat. Die Umfrageindikatoren sind seit Jahresbeginn 2013 – bei leichten monatlichen Schwankungen – mehr oder weniger konstant auf niedrigem Niveau geblieben. Der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge wie auch die Umfrageergebnisse der Europäischen Kommission zur Auftragslage, jeweils bezogen auf das Exportgeschäft, lagen im zweiten Quartal des laufenden Jahres geringfügig unter ihren Werten vom ersten Jahresviertel, was auf eine anhaltend schwache Nachfrage aus dem Ausland schließen lässt. Insgesamt dürfte sich der Außenhandel des Eurogebiets im zweiten Vierteljahr nur marginal ausgeweitet haben, aber im Zuge einer moderaten Belebung der Weltkonjunktur und der Binnennachfrage im Euroraum allmählich an Schwung gewinnen. In Kasten 8 wird berichtet, dass die Euro-Länder, die vor der Krise noch beträchtliche Leistungsbilanzdefizite aufgewiesen hatten, ihre Leistungsbilanzen im Jahr 2012 in beachtlichem Maße korrigieren konnten.

Kasten 8

ANPASSUNG DER LEISTUNGSBILANZEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET: FORTSCHRITTE IM JAHR 2012

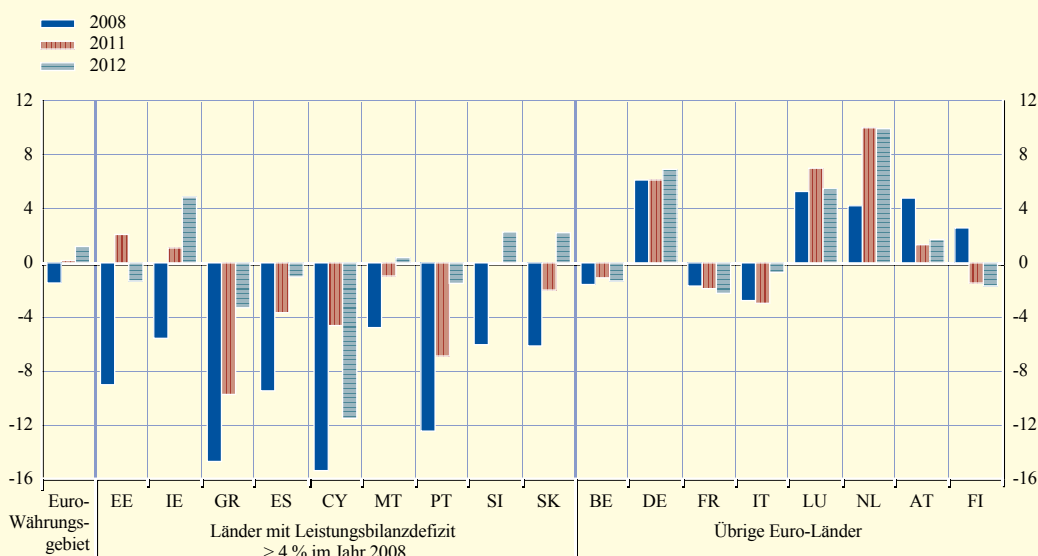
Im vorliegenden Kasten wird die Entwicklung der Leistungsbilanzen in den Ländern des Eurogebiets im Jahr 2012 betrachtet.¹ Im Euroraum insgesamt setzte sich die allmähliche Verbesserung des Leistungsbilanzsaldos auch im Berichtsjahr fort; so war 2012 ein leichter Überschuss von 1,2 % des BIP zu verzeichnen (siehe Abbildung A). Hierin schlugen sich teilweise die anhaltenden außenwirtschaftlichen Korrekturen jener Euro-Länder nieder, die vor Beginn der Finanzkrise deutliche Leistungsbilanzdefizite aufgewiesen hatten.

Die meisten dieser Länder konnten 2012 eine weitere Verbesserung ihres Leistungsbilanzsaldos verbuchen. Die umfangreichste Korrektur wurde in Griechenland verzeichnet, wo das Leistungsbilanzdefizit auf 3,4 % des BIP zurückging. Mit 6,5 Prozentpunkten fiel die im Zeitraum 2011-

¹ Eine umfassende Bewertung des laufenden Anpassungsprozesses im Euroraum findet sich in: EZB, Stand der Anpassungen in den Ländern des Euro-Währungsgebiets, Monatsbericht Mai 2013.

Abbildung A Leistungsbilanzsaldo

(in % des BIP)



Quellen: Eurostat und EZB.

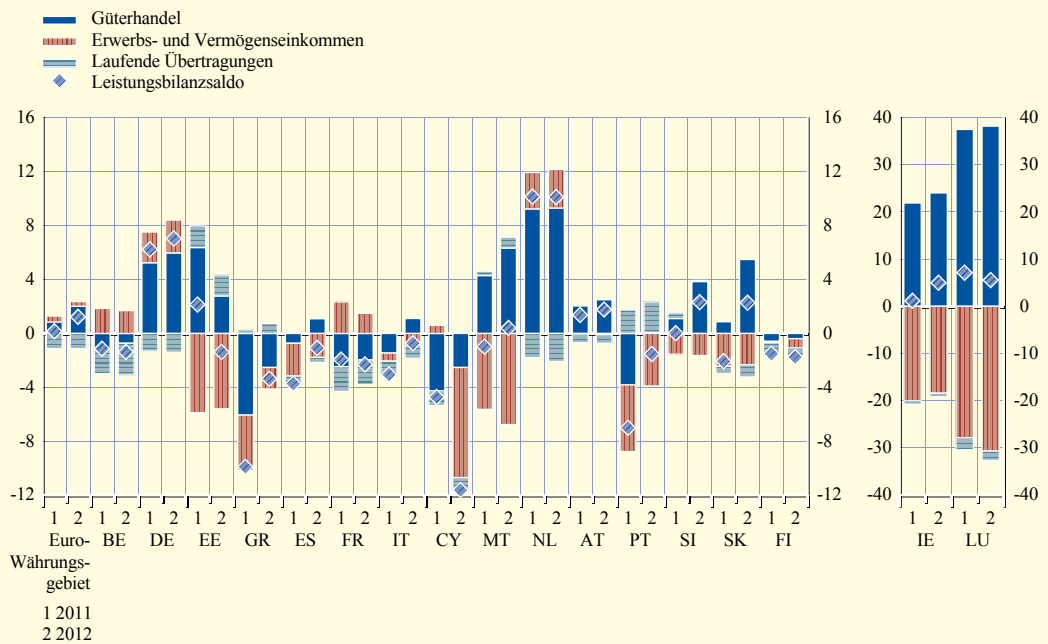
2012 in Griechenland erfolgte Korrektur höher aus als im gesamten Zeitraum 2008-2011. Die Leistungsbilanzdefizite Spaniens und Portugals verringerten sich im Jahr 2012 (nach den hohen Ständen des Jahres 2008) auf 1,1 % bzw. 1,5 %. Auch Irland, Malta, Slowenien und die Slowakei wiesen vor der Finanzkrise hohe Passivsaldo in der Leistungsbilanz auf, konnten 2012 aber Überschüsse verzeichnen. Irland verbuchte (gemessen am BIP) den vierthöchsten Leistungsbilanzüberschuss im Eurogebiet, nachdem sich in diesem Land auch dank der flexiblen Arbeits- und Gütermärkte eine rasche Korrektur vollzogen hatte. In Estland, wo nach der Finanzkrise zunächst zügige Leistungsbilanzanpassungen erfolgt waren, kehrte sich der Überschuss im Berichtsjahr wieder in ein leichtes Defizit. Unter den Ländern, die vor Krisenbeginn umfangreiche Passivsaldo in ihrer Leistungsbilanz aufgewiesen hatten, war die Entwicklung in Zypern am augenfälligsten: Dort weitete sich das Defizit im Jahr 2012 auf 11,7 % aus, was großteils den ungünstigeren Ergebnissen bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen zuzuschreiben war. Ursache hierfür wiederum war unter anderem die Abhängigkeit von der Wirtschaft Griechenlands, insbesondere vor dem Hintergrund der Privatsektorbeteiligung im Jahr 2012. Trotz der im Zeitraum von 2008 bis 2012 insgesamt zu beobachtenden Verbesserung der Leistungsbilanzsaldo wiesen die meisten Euro-Länder, die vor der Krise deutliche Leistungsbilanzdefizite verzeichnet hatten, weiterhin hohe Nettoverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland auf.²

Was die anderen Länder des Eurogebiets betrifft, so kam es in Frankreich und Finnland 2012 zu einer weiteren Verschlechterung der Auslandspositionen. Die Fehlbeträge in der Leistungsbilanz dieser Staaten sind zwar noch immer von moderatem Umfang, gehören nun aber zu den höchsten im Euroraum. Zugleich waren in Ländern, die vor Beginn der Krise deutliche Leistungsbilanzüberschüsse verbucht hatten, recht geringe Veränderungen zu beobachten. So weitete sich der Aktivsaldo in Deutschland von 6,2 % im Jahr 2011 auf 7,0 % im Folgejahr aus, während der

² Siehe EZB, Nettoverbindlichkeiten ausgewählter Länder des Euro-Währungsgebiets gegenüber dem Ausland, Kasten 2, Monatsbericht April 2013.

Abbildung B Hauptkomponenten des Leistungsbilanzsaldos

(in % des BIP)



Quellen: Eurostat und EZB.

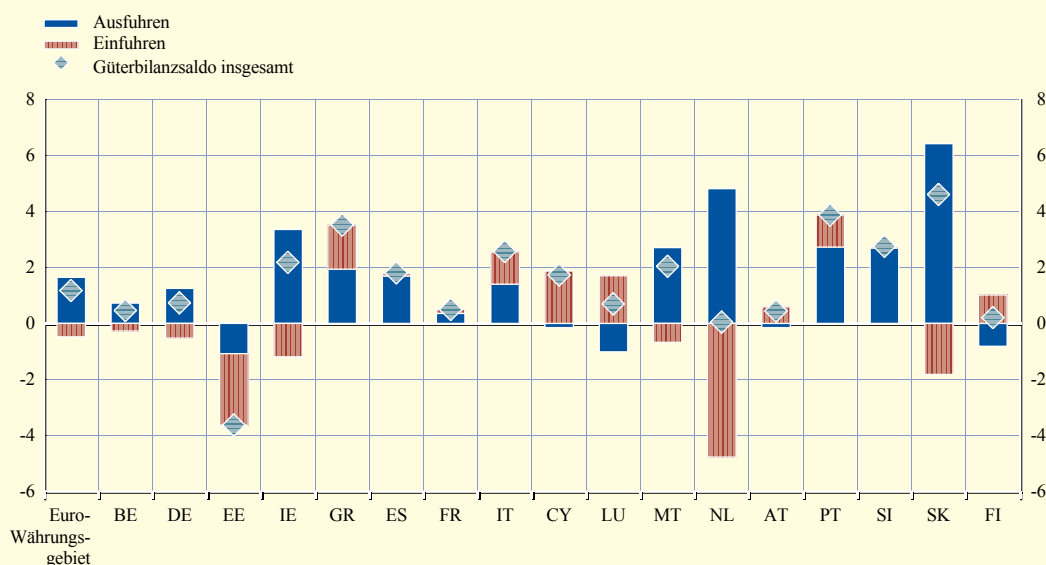
Überschuss in den Niederlanden mit 10,1 % fast stabil blieb. In Luxemburg verringerte sich der Leistungsbilanzüberschuss leicht.

Für die im Jahr 2012 verzeichneten Leistungsbilanzverbesserungen in den Ländern, die vor der Krise erhebliche Defizite ausgewiesen hatten, war in erster Linie die Entwicklung der Güterbilanz verantwortlich (siehe Abbildung B). Im Großteil dieser Länder wird beim Handel mit der übrigen Welt inzwischen ein annähernd ausgeglichener Saldo bzw. ein Überschuss verbucht. In den Staaten mit EU/IWF-Programmen trug zur Leistungsbilanzkorrektur im Jahr 2012 in erheblichem Maße auch die positive Entwicklung der Erwerbs- und Vermögenseinkommen bei, die den niedrigeren Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland geschuldet war. Die größten Verbesserungen in der Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen gab es in Griechenland, was zum Teil der Privatsektorbeteiligung zuzuschreiben war.

Bei näherer Betrachtung der Güterbilanz zeigt sich, dass der Importrückgang nach wie vor eine wesentliche Rolle bei der Leistungsbilanzanpassung der Länder spielte, die vor der Krise beträchtliche Defizite aufgewiesen hatten; dies gilt insbesondere für Griechenland und Portugal (siehe Abbildung C). Einen Beitrag zur Anpassung leistete in mehreren dieser Staaten aber auch ein robustes Exportwachstum (vor allem in der Slowakei und in Irland). Ungeachtet dessen war die Handelsdynamik insgesamt – vor dem Hintergrund einer schwachen Binnen- und Auslandsnachfrage – verglichen mit 2011 in allen Euro-Ländern recht gedämpft. Den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge stieg 2012 die Aus- und Einfuhr von Waren

Abbildung C Beitrag von Ausfuhren, Einfuhren und Güterbilanz zur Änderung des Leistungsbilanzsaldos im Jahr 2012 gegenüber 2011

(in Prozentpunkten des BIP)



Quellen: Eurostat und EZB.

und Dienstleistungen im Euro-Währungsgebiet in nominaler Rechnung um 4,5 % bzw. 1,6 %, nachdem im Vorjahr noch ein Wachstum von rund 10 % verbucht worden war.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die außenwirtschaftliche Anpassung in den Staaten, die im Vorfeld der Krise erhebliche Defizite aufgewiesen hatten, im Jahr 2012 erneut voranschritt. Aktuellere Daten deuten darauf hin, dass die Leistungsbilanzkorrektur im ersten Quartal 2013 weiter anhielt. Gleichwohl sind in diesen Ländern nach wie vor beträchtliche Anpassungen vonnöten, da die Netto-Auslandsverbindlichkeiten auf ein tragfähigeres Niveau zurückgeführt werden müssen.

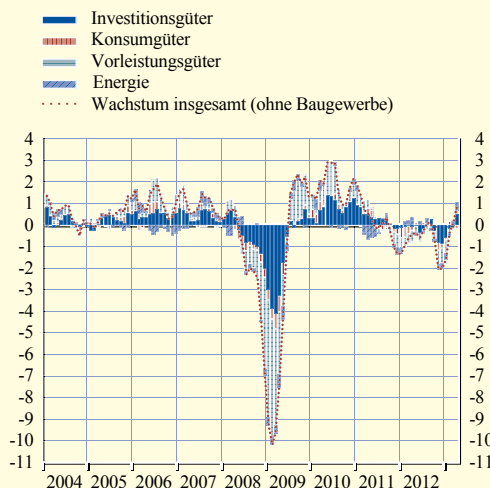
4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die reale Wertschöpfung verringerte sich im ersten Quartal 2013 aufgrund der äußerst schwachen Entwicklung in der Industrie und im Baugewerbe weiter um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Im Dienstleistungssektor wurde im selben Zeitraum ebenfalls ein Rückgang verzeichnet, der jedoch geringer ausfiel.

Was die Entwicklung im zweiten Quartal 2013 betrifft, so stieg die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im April den dritten Monat in Folge an, und zwar um 0,4 % gegenüber dem Vormonat. Entsprechend lag das Produktionsniveau im April mehr als 1 % über seinem Durchschnitt vom ersten Jahresviertel. Im Vergleich zum vierteljährlichen Anstieg von 0,1 % im ersten Quartal stellt dies eine Verbesserung dar (siehe Abbildung 28). Indessen verbuchte der Auftragseingang in der Industrie des Euroraums (ohne Schwerfahrzeugbau) im April einen Rückgang von 0,1 % gegenüber dem Vormonat, nachdem im März ein stärkerer Anstieg beobachtet worden war. Das Bestellvolumen lag somit etwa 0,5 % über jenem des ersten Jahresviertels, als ein Rück-

Abbildung 28 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

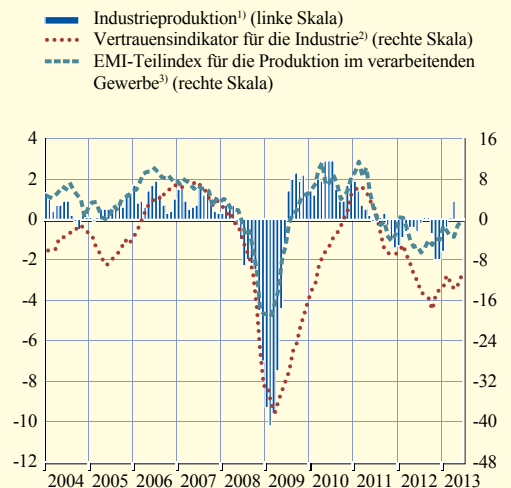
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Die ausgewiesenen Daten stellen den gleitenden Dreimonatsdurchschnitt gegenüber dem entsprechenden Durchschnitt drei Monate zuvor dar.

Abbildung 29 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission, Markit und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Die Umfragedaten beziehen sich auf das verarbeitende Gewerbe.
 1) Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %.
 2) Salden in %.
 3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

gang von 0,7 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet worden war. In Kasten 9 wird der neue, von der EZB entwickelte Indikator für den Auftragseingang in der Industrie vorgestellt, nachdem Eurostat die Veröffentlichung der entsprechenden Statistik eingestellt hat. Die bis Juni verfügbaren Umfrageergebnisse lassen auf eine gewisse Stabilisierung der Erzeugung in der Industrie im zweiten Quartal – wenn auch auf niedrigem Niveau – schließen (siehe Abbildung 29). So erhöhte sich beispielsweise der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe vom ersten bis zum zweiten Quartal, lag jedoch immer noch unter der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Im Baugewerbe stieg die Produktion im April um 2,0 % und verzeichnete ein Plus von 0,8 % gegenüber ihrem Stand vom ersten Vierteljahr. Die weiterhin schlechten Ergebnisse aktuellerer Umfragen deuten jedoch auf eine geringe Grunddynamik des Wachstums hin, was sich mit der anhaltenden Schwäche im Baugewerbe deckt.

Der EMI-Teilindex für die Konjunktorentwicklung im Dienstleistungssektor war zwischen dem ersten und zweiten Quartal des laufenden Jahres nahezu unverändert und blieb unterhalb der Marke von 50 Punkten. Dies weist für das zweite Quartal auf einen weiteren geringen Rückgang der Produktion im Dienstleistungssektor hin. Die Ergebnisse anderer Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, verschlechterten sich im zweiten Vierteljahr leicht und zeichnen folglich ein etwas negativeres Bild.

Kasten 9

EINFÜHRUNG DES EZB-INDIKATORS FÜR DEN AUFTRAGSEINGANG IN DER INDUSTRIE DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Eurostat, das Statistische Amt der Europäischen Union, stellt seit dem Berichtszeitraum März 2012 keine Statistiken über den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets mehr zur Verfügung. Um diese Datenlücke zu schließen, hat die EZB einen neuen monatlichen Indikator entwickelt. Im vorliegenden Kasten werden der methodische Ansatz, der der Erstellung dieses Indikators zugrunde liegt, sowie sein Nutzen für die wirtschaftliche Analyse beschrieben.

Der Ansatz der EZB zur Schätzung des Auftragseingangs in der Industrie des Euro-Währungsgebiets

In enger Zusammenarbeit mit den nationalen Zentralbanken und Statistikämtern derjenigen Länder des Euroraums, die weiterhin Daten zum Auftragseingang in der Industrie auf nationaler Ebene erheben, hat die EZB eine regelmäßige monatliche Datenübermittlung zur Erstellung aggregierter Zahlen für das Eurogebiet veranlasst. Außerdem wurde ein einheitlicher Modellierungsansatz für die Länder entwickelt, die keine nationalen Daten mehr zum Auftragseingang melden, um Schätzungen ableiten zu können. Als Bestimmungsfaktoren werden die offiziellen Statistiken zum Umsatz in der Industrie und die Ergebnisse der harmonisierten Branchenumfragen der Europäischen Kommission sowie der Einkaufsmanagerindex von Markit herangezogen. Um möglichst robuste modellbasierte Näherungsgrößen zu erhalten, wurde besonders darauf geachtet, dass die Informationen aus einer Vielzahl unterschiedlicher Quellen stammen. Insgesamt haben sich die Ergebnisse der Modellschätzungen (Out-of-Sample- und Echtzeitdaten) als solide erwiesen. So erklären sie rund 50 % der Veränderung der monatlichen Wachstumsraten und etwa 98 % gemessen am Index des Auftragseingangs in der Industrie des Euroraums insgesamt. Der EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets beruht somit auf einer Kombination aus den weiterhin auf nationaler Ebene erhobenen offiziellen Statistiken und modellbasierten Schätzungen.¹

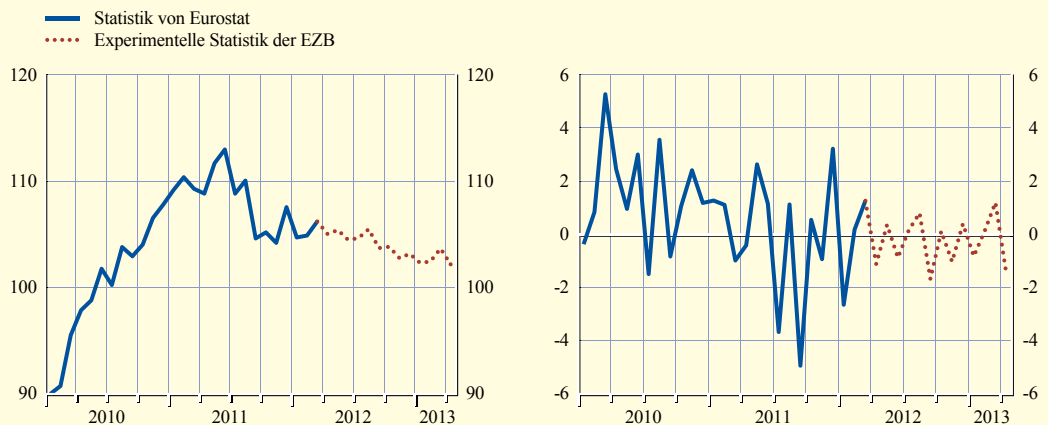
Erweiterte Datenreihe für das Euro-Währungsgebiet

Die Datenreihe für den Euroraum setzt sich aus den offiziellen von Eurostat für den Zeitraum bis März 2012 veröffentlichten Angaben sowie aus den nationalen Daten und Modellschätzungen ab April 2012 zusammen (siehe Abbildung A). Bei dem neuen EZB-Indikator handelt es sich um ein Aggregat der nationalen Ergebnisse, das unter Zugrundelegung eines Gewichtungsschemas basierend auf den Gewichten von Eurostat zum Umsatzindex in der Industrie für das Basisjahr 2010 ermittelt wird. Die nächsten Monatswerte für den Euroraum werden erst dann berechnet, wenn die neuen offiziellen nationalen Daten mindestens 60 % des Aggregats für das Eurogebiet abdecken. Dies ist in der Regel rund 55 Tage nach Ende des Referenzmonats der Fall, was in etwa dem Zeitrahmen der zuvor veröffentlichten und nun eingestellten Statistik entspricht.

¹ Eine umfassende Beschreibung des Modellierungsansatzes und der Testergebnisse findet sich in: G. J. de Bondt, H. C. Dieden, S. Muzikarova und I. Vincze, Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders, Occasional Paper der EZB, Nr. 149, Juni 2013.

Abbildung A EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets

(Index: 2010 = 100, linke Grafik; Veränderung gegen Vormonat, rechte Grafik)



Quellen: Experimentelle Statistik der EZB auf der Grundlage nationaler Daten, Eurostat und EZB-Berechnungen.

Der neue EZB-Indikator liefert Ergebnisse zum gesamten Auftragseingang in der Industrie des Euroraums, zum gesamten Auftragseingang ohne Schwerfahrzeugbau sowie eine Aufschlüsselung nach industriellen Hauptgruppen, d. h. Investitions-, Vorleistungs- und Konsumgüter. Die Konsumgüter werden weiter in Gebrauchs- und Verbrauchsgüter unterteilt. Ferner erfolgt eine Aufgliederung nach Auftragsherkunft: Es wird zwischen Aufträgen aus dem In- und Ausland unterschieden, wobei Letztere nochmals in Aufträge aus Ländern des Euroraums und aus Ländern außerhalb des Eurogebiets aufgeschlüsselt werden. Alle Datenreihen werden unter der Quellenangabe „Experimentelle Statistik der EZB auf der Grundlage nationaler Daten“ ausgewiesen und sind über das Statistical Data Warehouse der EZB abrufbar. Darüber hinaus erscheint der EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets insgesamt auch im Statistikteil des EZB-Monatsberichts (Tabelle 5.2.4 auf Seite S 52) und im „Statistics Pocket Book“ der EZB (Tabelle 3.3 auf Seite 11).

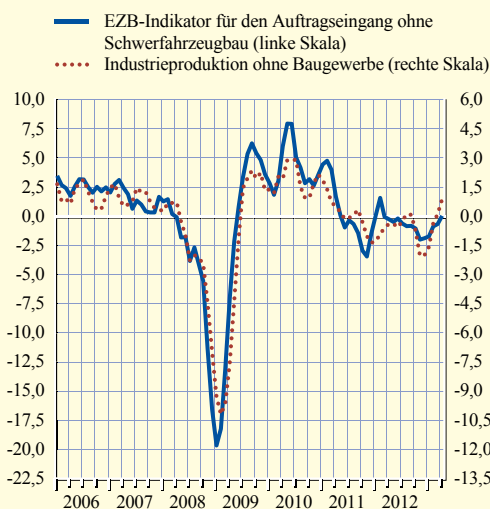
Aussagekraft des neuen Indikators für die wirtschaftliche Analyse

Der neue EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets ist aus mindestens drei Gründen für die Beobachtung und Analyse der wirtschaftlichen Entwicklungen im Euroraum von Nutzen: Erstens hat der Auftragseingang in der Vergangenheit Vorlaufeigenschaften im Hinblick auf den Konjunkturzyklus aufgewiesen. Zweitens hat er sich insbesondere in Zeiten erhöhter Unsicherheit für die Gegenprüfung der Daten zur Industrieproduktion als zweckdienlich erwiesen. Und drittens enthält er einzigartige Informationen zur Herkunft der Nachfrage.

Was den erstgenannten Punkt betrifft, so hat der Auftragseingang in der Industrie seit jeher eine wichtige Rolle bei der Erstellung von Frühindikatoren gespielt. So war etwa der Auftragseingang für Investitionsgüter Bestandteil des US-amerikanischen Conference Board Leading Economic Index für das Eurogebiet. Auch im OECD-Frühindikator für den Konjunkturzyklus findet der Auftragseingang in einigen Euro-Ländern (z. B. Deutschland) Berücksichtigung. Grundsätzlich liefert er Signale zur aktuellen Nachfrage und künftigen Produktion, da zwischen Bestellung und Lieferung eines Produkts oftmals eine Vorlaufzeit liegt.

Abbildung B EZB-Indikator für den gesamten Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets (ohne Schwerfahrzeugbau) und Industrieproduktion (ohne Baugewerbe)

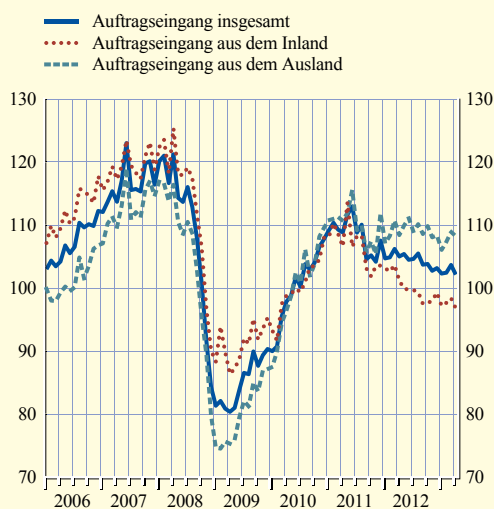
(Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum)



Quellen: Experimentelle Statistik der EZB auf der Grundlage nationaler Daten, Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Bis März 2012 beruht der EZB-Indikator auf Angaben von Eurostat, ab April 2012 auf nationalen Daten und Modellschätzungen.

Abbildung C EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets, nach Herkunft

(Index: 2010 = 100)



Quellen: Experimentelle Statistik der EZB auf der Grundlage nationaler Daten, Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Bis März 2012 beruht der EZB-Indikator auf Angaben von Eurostat, ab April 2012 auf nationalen Daten und Modellschätzungen.

Formelle empirische Analysen zeigen, dass der EZB-Indikator für den Auftragseingang in der Industrie des Euroraums einen Vorlauf gegenüber der Industrieproduktion aufweist, während dies umkehrt nicht der Fall ist. Diese Erkenntnis gilt für alle industriellen Hauptgruppen mit Ausnahme der Verbrauchsgüter, was nicht überrascht, da die Produktionszeit für in Auftrag gegebene Verbrauchsgüter naturgemäß sehr kurz ist.

Des Weiteren lässt sich anhand des Auftragseingangs in der Industrie die Entwicklung der Industrieproduktion in Echtzeit gegenprüfen. Dies ist hilfreich, da eine Beurteilung der Echtzeitdaten zur Industrieproduktion aufgrund statistischer Revisionen, die zum Teil erheblich sind, nicht immer einfach ist. In diesem Fall können Informationen zum Auftragseingang in der Industrie von Nutzen sein, wie aus Abbildung B hervorgeht, wo die Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum im Auftragseingang (ohne Schwerfahrzeugbau) jener in der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) gegenübergestellt wird. Beachtenswert ist dabei die Vorlaufzeit des Auftragseingangs gegenüber der Produktion während des Einbruchs Ende 2008 und der Erholung Anfang 2009. In den ersten vier Monaten des laufenden Jahres stieg der EZB-Indikator des Auftragseingangs in der Industrie weniger stark als die Industrieproduktion.

Im Hinblick auf den dritten Punkt liefert der Indikator – im Gegensatz zu den Daten zur Industrieproduktion – wertvolle Informationen zur Herkunft der Nachfrage, d. h., ob die Nachfrage aus dem In- oder Ausland stammt (siehe Abbildung C). Diese Informationen sind einzigartig und maßgeblich für die umfassende Beobachtung der Wirtschaft des Euroraums, da sich die Entwicklungen in den einzelnen Herkunftsländern unterscheiden können. Aus der Abbildung geht hervor, dass sich die Auslandsnachfrage in den vergangenen Monaten deutlich vielversprechen-

der entwickelte als die Inlandsnachfrage und dass für die Aufträge aus dem Ausland ein relativ hohes Niveau verzeichnet wurde.

Mit der Veröffentlichung des EZB-Indikators für den Auftragseingang in der Industrie des Eurogebiets steht nun wieder ein monatlicher Indikator zur Verfügung, der für eine eingehende Analyse und Beobachtung wirtschaftlicher Entwicklungen hilfreich ist. Entscheidend wird es sein, die Qualität dieses Indikators auch in Zukunft zu gewährleisten. Dieser Anspruch wird in hohem Maße von der Verfügbarkeit qualitativ hochwertiger und zeitnaher nationaler Monatsdaten abhängen, die von den entsprechenden Statistikämtern erhoben werden. Die EZB wird den Informationsgehalt des Indikators sowie seine zukünftigen Signale genau beobachten.

4.3 ARBEITSMARKT

Die seit Langem anhaltende Konjunkturschwäche belastet die Arbeitsmärkte des Euro-Währungsgebiets. Die Beschäftigung war im ersten Jahresviertel 2013 erneut rückläufig, und aktuellere Angaben zeigen, dass sich die Arbeitslosenquote weiter erhöhte und im Mai einen neuen Rekordstand erreichte. Umfrageergebnisse deuten auf einen weiteren Stellenabbau im zweiten Quartal des laufenden Jahres hin.

Die Beschäftigung verringerte sich im ersten Jahresviertel 2013 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal und ist somit sieben Quartale in Folge gesunken (siehe Tabelle 9). Aufgeschlüsselt nach Sektoren spiegelt der jüngste Rückgang vor allem einen Beschäftigungsabbau in der Industrie und in geringerem Umfang auch im Dienstleistungssektor wider. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

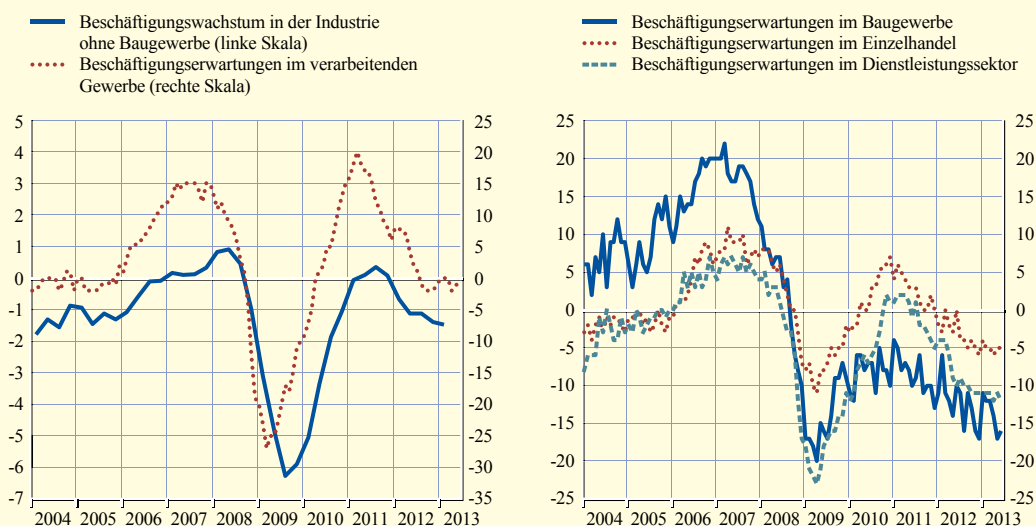
	Vorjahrsraten		Personen			Vorjahrsraten		Stunden		
	2011	2012	Quartalsraten			2011	2012	Quartalsraten		
			2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1			2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Gesamtwirtschaft	0,3	-0,7	-0,1	-0,3	-0,5	0,3	-1,3	0,1	-0,7	-0,9
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-2,1	-1,6	-0,6	-0,7	-1,5	-2,8	-2,2	-0,7	-0,5	-0,7
Industrie	-1,1	-2,2	-0,5	-0,9	-0,8	-0,7	-3,3	-0,5	-1,1	-1,5
Ohne Baugewerbe	0,1	-1,1	0,0	-0,6	-0,5	0,9	-2,0	0,0	-0,7	-1,2
Baugewerbe	-3,8	-4,8	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-6,1	-1,6	-2,0	-2,2
Dienstleistungen	0,8	-0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,9	-0,6	0,4	-0,5	-0,7
Handel und Verkehr	0,8	-0,8	-0,1	-0,4	-0,3	0,6	-1,4	0,2	-1,0	-0,6
Information und Kommunikation	1,3	1,5	-0,3	1,1	-0,2	1,4	1,4	0,6	0,2	-0,3
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-0,4	-0,7	-0,8	0,2	0,0	-0,3	-0,8	-0,1	-0,6	-0,6
Grundstücks- und Wohnungswesen	3,1	0,4	-1,2	0,6	-1,4	3,8	-0,4	-0,2	-1,8	-1,7
Freiberufliche Dienstleistungen	2,7	0,7	0,8	-0,2	-0,7	2,8	0,5	0,8	-0,6	-0,9
Öffentliche Verwaltung	0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2	0,4	-0,5	0,1	0,1	-0,9
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	0,0	0,6	0,7	-0,1	0,0	0,0	-0,1	1,2	-0,7	-0,7

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Umfasst auch haushaltsnahe Dienstleistungen, Kunst und extraterritoriale Organisationen.

Abbildung 30 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Salden in %; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

nahm sogar noch stärker ab; hier wurde im ersten Vierteljahr ein Minus von 0,9 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet. Im Vorjahrsvergleich sank die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden um 2,2 % und damit mehr als doppelt so stark wie die Zahl der Beschäftigten. In dieser Differenz kommt höchstwahrscheinlich das Bestreben der Unternehmen zum Ausdruck, ihre Arbeitskräfte zu halten, bis sich die Nachfrage wieder erholt. Die jüngsten Umfrageergebnisse lassen auf eine weiterhin schwache Arbeitsmarktentwicklung im zweiten Vierteljahr 2013 schließen (siehe Abbildung 30).

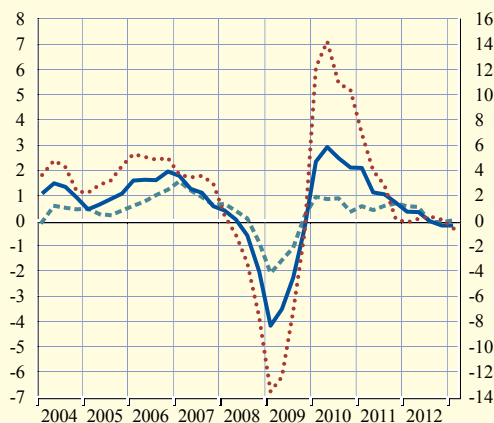
Die Arbeitsproduktivität je Beschäftigten sank im ersten Quartal 2013 – wie bereits im Jahresviertel zuvor – um 0,2 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum (siehe Abbildung 31). Hinter der jüngsten Entwicklung verbirgt sich ein Rückgang des Produktivitätswachstums in der Industrie (ohne Baugewerbe), der durch einen höheren Produktivitätsanstieg im Baugewerbe und in geringerem Umfang im Dienstleistungssektor ausgeglichen wurde. Die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde erhöhte sich zwischen dem Schlussquartal 2012 und dem ersten Jahresviertel 2013 um 0,5 Prozentpunkte auf 1,1 %, was dem deutlichen Rückgang der im ersten Vierteljahr geleisteten Arbeitsstunden geschuldet war. Die jüngsten Werte des entsprechenden EMI-Teilindex lassen auf eine weiterhin verhaltene Entwicklung der Produktivität im zweiten Quartal des laufenden Jahres schließen.

Die Arbeitslosenquote erhöhte sich von ihrem nach unten korrigierten Wert für April um 0,1 Prozentpunkte auf 12,2 % im Mai. Diesem Anstieg war eine dreimonatige stabile Entwicklung vorausgegangen. Im Vergleich zu März 2008, als die Arbeitslosigkeit vor Ausbruch der Finanzkrise einen zyklischen Tiefstand verzeichnete, entspricht dies einem Anstieg von 4,9 Prozentpunkten (siehe Abbildung 32).

Abbildung 31 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Gesamtwirtschaft (linke Skala)
- Industrie ohne Baugewerbe (rechte Skala)
- - - Dienstleistungen (linke Skala)

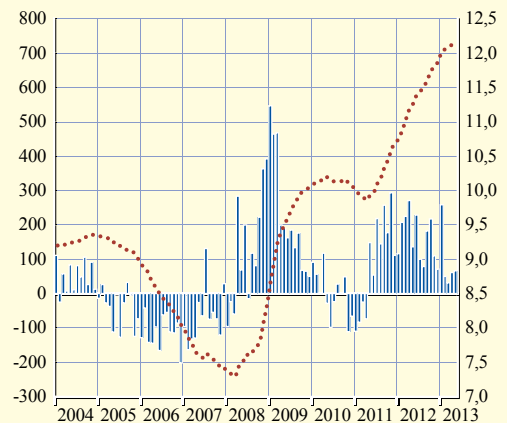


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 32 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)

- Veränderung gegen Vormonat in Tsd (linke Skala)
- In % der Erwerbspersonen (rechte Skala)



Quelle: Eurostat.

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die aktuelle Entwicklung der Konjunkturindikatoren und insbesondere der umfragebasierten Messgrößen weist – ausgehend von einem niedrigen Niveau – auf eine weitere leichte Verbesserung hin. Im Hinblick auf den weiteren Jahresverlauf und das Jahr 2014 sollte das Exportwachstum im Eurogebiet von einer allmählichen Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommenszuwächse infolge der insgesamt niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte. Ungeachtet der jüngsten Entwicklungen dürften zudem die allgemeinen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ebenso wie die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung auf die Realwirtschaft durchwirken. Gleichwohl werden die noch notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Insgesamt dürfte sich die Konjunktur im Eurogebiet im weiteren Jahresverlauf – wenn auch langsam – stabilisieren und allmählich erholen.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Die jüngste Verschärfung der Bedingungen an den globalen Geld- und Finanzmärkten sowie damit verbundene Unsicherheiten könnten sich negativ auf die Konjunkturlage auswirken. Zu den weiteren Abwärtsrisiken zählen eine möglicherweise schwächer als erwartet ausfallende inländische und weltweite Nachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in den Ländern des Eurogebiets.

AUFSÄTZE

DER SICHERHEITENRAHMEN DES EUROSISTEMS WÄHREND DER KRISE



Die internationale Finanzkrise hat die meisten, wenn nicht sogar alle Bereiche der Finanzwelt verändert und machte somit auch Reaktionen des Eurosystems im Zusammenhang mit seinem Sicherheitsrahmen erforderlich. In den unterschiedlichen Phasen der anhaltenden Finanzkrise nutzte das Eurosystem die Flexibilität des Sicherheitsrahmens, entweder durch die Einführung temporärer Maßnahmen oder durch eine Anpassung des regulären Sicherheitsrahmens des Eurosystems. In seinem ständigen Bemühen, die Bankkreditvergabe und die Liquidität am Geldmarkt des Euro-Währungsgebiets zu unterstützen, wollte das Eurosystem gravierende Engpässe bei der Besicherung vermeiden. Der vorliegende Aufsatz befasst sich damit, wie der Sicherheitsrahmen des Eurosystems als direkte Folge der Krise mehrmals geändert wurde, um Fehlfunktionen am Geldmarkt zeitnah zu begegnen und sie einzudämmen. Ferner wird dargelegt, dass der Sicherheitsrahmen als Reaktion auf Modifikationen des Risikokontrollrahmens des Eurosystems angepasst wurde, um den während der Finanzkrise gezogenen Lehren in gewissem Maße Rechnung zu tragen. Darüber hinaus wird aufgezeigt, inwieweit die Maßnahmen der EZB den Umfang und die Zusammensetzung der Sicherheiten des Eurosystems mit Blick auf notenbankfähige und genutzte¹ Sicherheiten beeinflusst haben.

I EINLEITUNG: OFFENMARKTGESCHÄFTE UND SICHERHEITENRAHMEN DES EUROSISTEMS

Für die Durchführung der Geldpolitik im Euroraum stehen dem Eurosystem zahlreiche Instrumente zur Verfügung. Hierbei stellen Offenmarktgeschäfte das wichtigste Instrument dar, das von der EZB eingesetzt wird. Dazu zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, die Emission von EZB-Schuldverschreibungen, Devisenswapgeschäfte und die Hereinnahme von Termineinlagen. Unter diesen Instrumenten spielen die liquiditätszuführenden befristeten Transaktionen die mit Abstand größte Rolle. Dabei wird Banken unter anderem im Rahmen von Hauptrefinanzierungsgeschäften (HRGs) und längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRGs) Zentralbankgeld mit einer festen Laufzeit und zu einem bestimmten Zinssatz zur Verfügung gestellt.²

Nach Artikel 18.1 der ESZB-Satzung sind für alle Kreditgeschäfte des Eurosystems (z. B. Offenmarktgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und Innertageskredite) ausreichende Sicherheiten zu stellen. Bei der Bereitstellung ausreichender Sicherheiten sind zwei Aspekte zu beachten: Zum einen soll das Eurosystem vor Verlusten aus der Durchführung von Kreditgeschäften bewahrt werden, und zum anderen sollen möglichst viele Geschäftspartner über genügend Sicherheiten verfügen, damit ihnen das Eurosystem die erforderliche Liquidität bereitstellen kann.

Um zur Besicherung liquiditätszuführender befristeter Transaktionen des Eurosystems zugelassen zu werden, müssen die marktfähigen wie auch die nicht marktfähigen Sicherheiten verschiedene Zulassungskriterien erfüllen. Diese Zulassungskriterien, die im gesamten Euroraum für alle Kreditgeschäfte des Eurosystems einheitlich sind, finden sich im Dokument „Die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und

1 Die Begriffe „nutzen“, „verwenden“, „stellen“, „hinterlegen“ und „mobilisieren“ gelten in diesem Aufsatz als Synonyme und beziehen sich auf Sicherheiten, die beim Eurosystem hinterlegt werden, was jedoch nicht zwangsläufig bedeutet, dass dafür auch tatsächlich ein Kredit in Anspruch genommen wird.

2 Angesichts der Spannungen am Devisenmarkt hat das Eurosystem seit Beginn der Finanzmarkturbulenzen zum einen Devisenswapgeschäfte durchgeführt, um seinen Geschäftspartnern eine Refinanzierung in Fremdwährung zu ermöglichen. Zum anderen führte das Eurosystem in den Jahren 2009 und 2010 endgültige Käufe bzw. Verkäufe ein. Durchgeführt wurden diese Transaktionen im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP) zur Wiederbelebung des Markts für gedeckte Schuldverschreibungen und im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte (SMP), das darauf abzielte, Markttiefe und Liquidität in gestörten Segmenten der Staatsanleihemärkte des Eurogebiets zu gewährleisten. Schließlich wurde im Mai 2010 die Hereinnahme von Termineinlagen eingeführt, um dem Markt die über das SMP zugeführte Liquidität wieder zu entziehen. EZB-Schuldverschreibungen wurden bislang noch nicht begeben.

Verfahren des Eurosystems“ (Leitlinie EZB/2011/14 in der geltenden Fassung; auch „Allgemeine Regelungen“ oder „regulärer Sicherheitenrahmen des Eurosystems“ genannt). Insbesondere die Art der Sicherheit, der Ort der Emission, Art und Sitz der Emittenten/Schuldner/Garanten, die Denominierung und die Kreditqualität der Sicherheiten/Emittenten/Schuldner/Garanten sind entscheidende Elemente zur Bestimmung der Zulassung von Sicherheiten für Geschäfte des Eurosystems.

Bei der Durchführung geldpolitischer Operationen über liquiditätszuführende befristete Transaktionen ist das Eurosystem Risikofaktoren wie etwa dem Ausfall eines Geschäftspartners sowie Kredit-, Markt- und Liquiditätsrisiken im Zusammenhang mit den bereitgestellten Sicherheiten ausgesetzt. Diese Risikofaktoren werden durch eine Reihe von Risikokontrollmaßnahmen minimiert, die so ausgestaltet sind, dass sie die für das Eurosystem bestehenden Risiken auf ein akzeptables Maß reduzieren. Hierzu gehören die Verpflichtung der Geschäftspartner zur Hinterlegung angemessener Sicherheiten, die hohe Bonitätsanforderungen erfüllen müssen, die tägliche Bewertung der eingereichten Sicherheiten und die Anwendung angemessener Bewertungsabschlüsse. Um sicherzustellen, dass marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten denselben Bonitätsanforderungen genügen, wurde darüber hinaus ein Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (Eurosystem Credit Assessment Framework – ECAF) geschaffen, das auf verschiedenen Bonitätsbeurteilungsquellen basiert. Die Risikokontrollmaßnahmen des Eurosystems, die die Verfahren und Regeln für die Festlegung und Überwachung der „hohen Bonitätsanforderungen“ des Eurosystems für alle notenbankfähigen Sicherheiten umfassen, werden ebenfalls in den oben genannten Allgemeinen Regelungen erläutert.

Verglichen mit anderen großen Zentralbanken hat das Eurosystem bereits seit seiner Gründung eine breite Palette von Vermögenswerten zur Besicherung seiner Kreditgeschäfte akzeptiert. Grund hierfür sind die historischen, strukturellen und institutionellen Unterschiede, die sich aus den zahlreichen Sicherheitenrahmen der nationalen Zentralbanken (NZBen) vor Einführung des „einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses“³ ergeben. Unterschiede bei der Marktgröße, den rechtlichen Eigenschaften und der Entwicklungsstufe der Finanzmarktsegmente im Euroraum haben bei der Ausgestaltung des Sicherheitenrahmens des Eurosystems ebenfalls eine Rolle gespielt.

Die Tatsache, dass das Eurosystem bereits vor Beginn der Krise sehr umfangreiche befristete Transaktionen durchgeführt hatte, sowie der große Kreis der für die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Geschäftspartner haben in Zeiten einer angespannten Marktlage wesentlich zur reibungslosen Durchführung der Geldpolitik beigetragen. Das Eurosystem hat nicht nur die Häufigkeit und Laufzeit der liquiditätszuführenden Geschäfte angepasst, um in erster Linie die eingeschränkte Funktionsfähigkeit des Geldmarkts im Eurogebiet während der Finanzkrise auszugleichen,⁴ sondern auch die Zulassungskriterien für Sicherheiten geändert und erweitert (entweder durch temporäre Maßnahmen oder durch eine Anpassung des regulären Sicherheitenrahmens des Eurosystems), um so gravierende Engpässe bei der Besicherung zu vermeiden. Gleichzeitig hat das Eurosystem seine Risikokontrollmaßnahmen weiterhin regelmäßig überprüft, um

3 Das Eurosystem entwickelte ein einheitliches Verzeichnis notenbankfähiger Sicherheiten, die für sämtliche Kreditgeschäfte des Eurosystems verwendet werden können („einheitliches Sicherheitenverzeichnis“). Seit dem 1. Januar 2007 ersetzt dieser einheitliche Rahmen das aus zwei Kategorien bestehende Verzeichnis, das seit Beginn der dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion verwendet wurde. Das einheitliche Verzeichnis umfasst marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten, die die vom Eurosystem festgelegten einheitlichen und im gesamten Euro-Währungsgebiet geltenden Zulassungskriterien erfüllen.

4 Weitere Einzelheiten zu den geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB finden sich beispielsweise in: EZB, Sondermaßnahmen im Jahr 2011, Kasten 1, Jahresbericht 2011. Für eine detaillierte Beschreibung der Sondermaßnahmen der EZB und der Reaktionen auf die Finanzkrise siehe auch folgende Aufsätze: EZB, Auswirkungen und Rücknahme der Sondermaßnahmen der EZB, Monatsbericht Juli 2011; EZB, Die Reaktion der EZB auf die Finanzkrise, Monatsbericht Oktober 2010, sowie EZB, Die Umsetzung der Geldpolitik seit August 2007, Monatsbericht Juli 2009.

sicherzustellen, dass es unter veränderten Marktbedingungen nach wie vor angemessen geschützt ist und den Banken zugleich ausreichend notenbankfähige Sicherheiten zur Verfügung stehen.

Abschnitt 2 des vorliegenden Aufsatzes befasst sich mit den wichtigsten Veränderungen, die das Eurosystem als Reaktion auf die unterschiedlichen Phasen der Krise, aber auch als direkte Folge der Modifikationen des Risikokontrollrahmens des Eurosystems an seinem Sicherheitenrahmen vorgenommen hat. Abschnitt 3 beleuchtet die Entwicklung der notenbankfähigen Sicherheiten im Euroraum, also der marktfähigen und der nicht marktfähigen Sicherheiten, die die Zulassungskriterien gemäß den Allgemeinen Regelungen erfüllen. Darüber hinaus wird die Entwicklung der für Kreditgeschäfte des Eurosystems verwendeten Sicherheiten (d. h. der tatsächlich beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten) dargestellt. Abschnitt 4 enthält eine abschließende Zusammenfassung.

2 DER SICHERHEITENRAHMEN DES EUROSYSTEMS – ÄNDERUNGEN DER REGELUNGEN ZUR NOTENBANKFÄHIGKEIT VON SICHERHEITEN UND DER RISIKOKONTROLLMASSNAHMEN

Als Reaktion auf die Finanzmarktspannungen, die im August 2007 eingesetzt hatten, nahm das Eurosystem – ähnlich wie andere Zentralbanken – Anpassungen an seinen täglichen liquiditätszuführenden Transaktionen vor. Neben der Modifizierung seiner Offenmarktgeschäfte hat das Eurosystem in den letzten sechs Jahren auch den Sicherheitenrahmen geändert, um die Verfügbarkeit von Sicherheiten zu gewährleisten und zu erhöhen. Darüber hinaus wurden Anpassungen vorgenommen, die nicht zwangsläufig eine direkte Folge der Krise waren, sondern eher andere allgemeinere Veränderungen des Euroraums widerspiegelten, wie etwa den Beitritt neuer Mitgliedstaaten zum Euro-Währungsgebiet, die während der unterschiedlichen Phasen der Finanzkrise gezogenen Lehren sowie die Verbesserungen des methodischen Rahmens, die bei der regelmäßigen Überprüfung des Risikokontrollrahmens durch das Eurosystem eingeführt wurden. Im weiteren Verlauf dieses Abschnitts werden die wichtigsten Änderungen am Sicherheiten- und am Risikokontrollrahmen des Eurosystems zusammengefasst. Dabei wird zwischen temporären Maßnahmen gemäß der „Leitlinie der EZB vom 20. März 2013 über zusätzliche zeitlich befristete Maßnahmen hinsichtlich der Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems und der Notenbankfähigkeit von Sicherheiten und zur Änderung der Leitlinie EZB/2007/9 (Neufassung) (EZB/2013/4)“ und regulären Maßnahmen unterschieden. Die Auswirkungen hinsichtlich der Entwicklung der notenbankfähigen und beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten werden in Abschnitt 3 analysiert.

TEMPORÄRE MASSNAHMEN SEIT MITTE 2008

Die Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 mit schweren Verwerfungen an den globalen Interbankenmärkten begannen, weiteten sich nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008 zu einer internationalen Finanzkrise aus.⁵ Die drastische Verschlechterung der Lage an den Geldmärkten des Eurogebiets ab September 2008 führte dazu, dass die Bereitstellung von Refinanzierungsmitteln an den Bankensektor im Euroraum durch das Eurosystem rasch zunahm. Daher reagierte das Eurosystem im Oktober 2008 mit der Ankündigung von Maßnahmen zur Erweiterung des Sicherheitenrahmens und damit zur Verbesserung der Liquiditätsbereitstellung. So beschloss der EZB-Rat am 15. Oktober 2008, das Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten des Eurosystems zunächst bis Ende 2009 zeitlich befristet auszuweiten.

⁵ Siehe EZB, Die Reaktion der EZB auf die Finanzkrise, Monatsbericht Oktober 2010. Den dortigen Ausführungen zufolge kann die Krise in vier Phasen unterteilt werden, und zwar die Finanzmarkturbulenzen (ab 9. August 2007), die Verschärfung der Finanzkrise (beginnend mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers am 15. September 2008), die vorübergehende Verbesserung der Finanzmarktbedingungen mit einer allmählichen Rücknahme einiger Sondermaßnahmen (Ende 2009 und Anfang 2010) und die Staatsschuldenkrise (Anfang Mai 2010).

Ausschlaggebend hierfür waren die zusätzliche Nachfrage nach Sicherheiten im Zusammenhang mit der Einführung von Mengentendern mit Vollzuteilung bei allen Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems sowie die verstärkte Bereitstellung von Liquidität in US-Dollar.⁶ Diese temporären Maßnahmen wurden in zwei Stufen eingeführt.

Zunächst wurden der Bonitätsschwellenwert für marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten mit Wirkung vom 22. Oktober 2008 von A- auf BBB- gesenkt sowie ein zusätzlicher pauschaler Abschlag erhoben. Ausgenommen davon waren Asset-Backed Securities (ABS), deren Bonitätsschwellenwert bei A- belassen wurde. Darüber hinaus akzeptierte das Eurosystem ab diesem Zeitpunkt auch von Kreditinstituten begebene Schuldtitel (einschließlich Einlagezertifikaten) als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems, die auf bestimmten von der EZB zugelassenen nicht geregelten Märkten gehandelt wurden. Auch nachrangige marktfähige Schuldtitel, die durch eine zulässige Garantie abgesichert waren und alle sonstigen Zulassungskriterien erfüllten, sowie Termineinlagen beim Eurosystem erhielten im Oktober 2008 die Notenbankfähigkeit. In der zweiten Stufe (ab 14. November 2008) akzeptierte das Eurosystem zudem marktfähige Schuldtitel, die auf bestimmte andere Währungen lauten, vorausgesetzt, dass der Emittent seinen Sitz im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) hat und dass die Papiere im Euro-Währungsgebiet emittiert und gehalten/abgewickelt werden. Um die Bilanz des Eurosystems wie in der ESZB-Satzung vorgeschrieben vor finanziellen Risiken zu schützen, ergriff die EZB bei dieser erweiterten Palette an Sicherheiten besondere Maßnahmen zur Risikokontrolle, z. B. in Form von Bewertungsabschlägen.

Da sich die Fortführung einiger dieser temporären Maßnahmen aufgrund des anhaltend hohen Liquiditätsbedarfs auch nach Ende 2009 als notwendig erwies,⁷ wurden zwei von ihnen 2010 in den regulären Sicherheitenrahmen des Eurosystems übernommen. Zum einen beschloss der EZB-Rat am 8. April 2010, den Bonitätsschwellenwert für Vermögenswerte im Sicherheitenrahmen des Eurosystems bei Investment-Grade (d. h. BBB-/Baa3) zu belassen. Zum anderen wurde das Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten zum 1. Januar 2011 um Termineinlagen zugelassener Geschäftspartner des Eurosystems ergänzt. Andere Maßnahmen, die im Zusammenhang mit der zeitlich befristeten Erweiterung dieses Verzeichnisses im September 2008 eingeführt worden waren, wurden nicht länger benötigt. Aus diesem Grund wurden die entsprechenden Sicherheiten zum 1. Januar 2011 aus dem Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten gestrichen.

Allerdings veranlassten erhebliche Verschlechterungen an den Staatsanleihemärkten im Euroraum in der zweiten Jahreshälfte 2011 die EZB dazu, eine Reihe zusätzlicher geldpolitischer Sondermaßnahmen zu ergreifen. Im Rahmen seiner anhaltenden Bemühungen, die Vergabe von Bankkrediten und die Liquidität des Euro-Geldmarkts zu stützen und damit die Banken darin zu bestärken, weiterhin Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zu gewähren, kündigte der EZB-Rat nach seiner Sitzung vom 8. Dezember 2011 zusätzliche Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe an. So beschloss er, in Verbindung mit anderen geldpolitischen Sondermaßnahmen, eine Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten a) durch Herabsetzung des Bonitätsschwellenwerts für bestimmte ABS und b) indem die NZBen vorübergehend auch nicht notleidende Kreditforderungen (d. h. Bankkredite) als Sicherheiten herinnehmen durften, sofern diese bestimmte Zulassungskriterien erfüllen. Die erste Maßnahme trat mit Veröffentlichung der entsprechenden Rechtsakte am 19. Dezember 2011 in Kraft, und

6 Im Dezember 2007 beschloss der EZB-Rat, gemeinsame Maßnahmen mit der Federal Reserve einzuleiten und den Geschäftspartnern des Eurosystems eine Refinanzierung in US-Dollar anzubieten.

7 Zu Jahresende 2009 belief sich das Gesamtvolumen der marktfähigen Finanzinstrumente, die aufgrund der zeitlich begrenzten Ausweitung des Verzeichnisses notenbankfähiger Sicherheiten zugelassen waren, Schätzungen zufolge auf rund 1,4 Billionen €.

am 9. Februar 2012 genehmigte der EZB-Rat die Zulassungskriterien für zusätzliche Kreditforderungen (auch „ACC-Rahmenwerk“ genannt).⁸

Die erneute vorübergehende Ausweitung des Verzeichnisses der notenbankfähigen Sicherheiten resultierte aus der Sorge, der Zugang einiger Banken zu den zusätzlichen Refinanzierungsgeschäften, insbesondere den beiden dreijährigen LRGs vom Dezember 2011 und Februar 2012, könnte durch einen Mangel an notenbankfähigen Sicherheiten eingeschränkt sein. Es wurde zwar erwartet, dass die NZBen, die die Anwendung des ACC-Rahmenwerks zugelassen hatten, nach Anwendung der Zulassungskriterien und der in diesem Rahmenwerk festgelegten Abschlagssätze in der Lage sein dürften, zusätzliche Kreditforderungen im Gesamtwert von etwa 200 Mrd € zu akzeptieren, dieser Betrag wurde aber im Jahresverlauf 2012 nicht erreicht.

Als weitere Konsequenz der anhaltenden Finanzkrise und zur zusätzlichen Unterstützung der Kreditvergabe an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften beschloss der EZB-Rat ergänzende Maßnahmen, um den Zugang des Bankensektors zu den Geschäften des Eurosystems zu verbessern. So setzte er am 20. Juni 2012 den Bonitätsschwellenwert für bestimmte ABS herab und änderte deren Zulassungskriterien, womit er die im Dezember 2011 eingeleiteten Maßnahmen nochmals ausdehnte. Wie im September 2012 angekündigt wurden außerdem die zeitlich befristeten Maßnahmen, die darauf abzielten, auf andere Währungen als den Euro lautende marktfähige Schuldtitel zu akzeptieren, kraft des entsprechenden Rechtsakts am 17. Oktober 2012 wieder eingeführt.

Schließlich sei noch darauf hingewiesen, dass der EZB-Rat beschloss, die Mindestanforderungen für Bonitätsschwellenwerte bestimmter marktfähiger Papiere, die von an einem EU/IWF-Programm teilnehmenden Zentralstaaten des Euroraums begeben oder garantiert wurden, auszusetzen, sofern der jeweilige Mitgliedstaat die mit den Finanzhilfen bzw. den makroökonomischen Stützungsprogrammen verbundenen Auflagen einhält. Da das Eurosystem an der Planung und Überwachung dieser Programme beteiligt ist, befindet es sich in der Tat in einer guten Position, um die Kreditrisiken im Zusammenhang mit den betreffenden Staatsschuldtiteln zu beurteilen. Daher hat das Eurosystem in den vergangenen Jahren auch Maßnahmen ergriffen, um die Rolle von externen Ratings in seinem Sicherheiten- und Risikokontrollrahmen zu minimieren, damit automatische Reaktionen, die ansonsten zu abrupten und erheblichen Änderungen in Bezug auf die Notenbankfähigkeit bestimmter Finanzinstrumente hätten führen können, vermieden werden.

REGULÄRE MASSNAHMEN SEIT MITTE 2008

Da das Eurosystem schon immer eine Vielzahl von marktfähigen und nicht marktfähigen Vermögenswerten als Sicherheiten akzeptiert hat, gab es während der Anfangsphase der Finanzkrise im Jahr 2007 und über weite Strecken des Jahres 2008 keine Engpässe bei der Besicherung. Die wichtigsten, im September 2008 angekündigten Modifikationen des Sicherheitenrahmens des Eurosystems ergaben sich daher aus der alle zwei Jahre stattfindenden Überprüfung der Eignung des Risikokontrollrahmens durch das Eurosystem, welche regelmäßig sicherstellt, dass das Eurosystem jederzeit angemessen vor finanziellen Risiken geschützt ist. Die 2008 abgeschlossene Überprüfung brachte einige Korrekturen mit sich, die unter anderem auf Verbesserungen des methodischen Rahmens, die Beurteilung von Markt- und Liquiditätsrisikomerkmale notenbankfähiger Sicherheiten

⁸ Weitere Informationen zum ACC-Rahmenwerk finden sich in: EZB, Umsetzung der neuen Regelungen zu Sicherheiten und der geringeren Mindestreserveanforderungen, Kasten 2, Monatsbericht Februar 2012.

und die tatsächliche Nutzung notenbankfähiger Sicherheiten durch die Geschäftspartner sowie neue Entwicklungen bei den Finanzinstrumenten zurückzuführen waren.⁹

Im Rahmen der darauffolgenden regelmäßigen Überprüfung im Jahr 2010 führte das Eurosystem eine Reihe weiterer Änderungen an den Zulassungskriterien und am Risikokontrollrahmen durch, die auf einer aktualisierten Bewertung der Risikoeigenschaften der notenbankfähigen Sicherheiten sowie deren tatsächlicher Verwendung durch die Geschäftspartner basierten. So beschloss das Eurosystem, wie bereits zuvor erwähnt, den Bonitätsschwellenwert für marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten über das Jahresende 2010 hinaus bei Investment-Grade (d. h. BBB-/Baa3) zu belassen. Daher kündigte die EZB im April 2010 ein gestaffeltes System von Bewertungsabschlägen für Sicherheiten mit einem Rating von BBB+ bis BBB- (oder entsprechend) an, das im Juli 2010 veröffentlicht wurde und den pauschalen zusätzlichen Bewertungsabschlag ersetzte, der bis dahin bei diesen Sicherheiten einheitlich Anwendung gefunden hatte. Die neuen Bewertungsabschläge waren darauf ausgerichtet, ein Gleichgewicht zwischen Angemessenheit und ausreichender Verfügbarkeit von Sicherheiten herzustellen. Das heißt, das Eurosystem sollte auch weiterhin gegen finanzielle Risiken abgesichert sein, ohne dass es zu einer unangemessenen Einschränkung der den Geschäftspartnern zur Verfügung stehenden Sicherheiten kommt. Weitere Änderungen im Zusammenhang mit der im Jahr 2010 erfolgten Überprüfung wurden bei dieser Gelegenheit ebenfalls in den regulären Rahmen aufgenommen.¹⁰

Darüber hinaus begann das Eurosystem im April 2010 sukzessive damit, innerhalb seines Sicherheitenrahmens Informationspflichten auf Einzelkreditebene zur möglichen Anwendung bei ABS einzuführen. Da das Eurosystem der Hauptempfänger von ABS ist, zielten die Anforderungen darauf ab, die Markttransparenz der Sicherheiten in den zugrunde liegenden Pools zu erhöhen; sie trugen dadurch zu einer fundierteren Risikobeurteilung bei und sorgten auch dafür, das Vertrauen in die ABS-Märkte wiederherzustellen. Die Initiative zur Datenmeldung auf Einzelkreditebene ist für das Eurosystem ein wichtiger Baustein, um den ABS-Markt in Richtung einer Standardisierung und vereinfachter Strukturen zu führen, und leistete somit einen wesentlichen Beitrag zur Wiederherstellung der normalen Funktionsfähigkeit des Marktes. Aus diesem Grund beschloss das Eurosystem im Dezember 2010, Informationspflichten für ABS auf Einzelkreditebene als dauerhaftes Zulassungskriterium innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems zu implementieren.¹¹

Im Juli 2012 wurden die Informationspflichten für Einzelkreditdaten zu ABS, einschließlich bestimmter Details zu den Meldevorgaben, bekannt gegeben. Diese Pflichten und Vorgaben wurden im November 2012 durch Änderung der Allgemeinen Regelungen umgesetzt. Hierzu zählten auch Modifikationen zur Straffung und Stärkung des bestehenden Sicherheiten- und Risikokontrollrahmens für Geschäfte des Eurosystems wie z. B. die Meldepflichten im Zusammenhang mit Daten zu ABS auf Einzelkreditebene, die Straffung von Verzinsungsarten bezüglich zugelassener marktfähiger Sicherheiten sowie einige bestimmte technische Veränderungen an ABS, gedeckten Schuldverschreibungen und am ECAF. Diese Änderungen der Allgemeinen Regelungen traten am 3. Januar 2013 in Kraft.

9 Diese Änderungen der Risikokontrollmaßnahmen für Kreditgeschäfte des Eurosystems flossen in die Aktualisierung der Allgemeinen Regelungen ein, die am 4. Februar 2011 veröffentlicht wurde. Die EZB veröffentlichte am 21. September 2011 eine aktualisierte konsolidierte Fassung der Allgemeinen Regelungen, die am 1. Januar 2012 in Kraft trat.

10 Siehe hierzu die EZB-Pressemitteilung „EZB überarbeitet Risikokontrollmaßnahmen innerhalb ihres Sicherheitenrahmens“ vom 28. Juli 2010.

11 Nach dem am 16. Dezember 2010 bekannt gegebenen Grundsatzbeschluss, innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems Informationspflichten für ABS auf Einzelkreditebene einzuführen, wurde im April 2011 angekündigt, dass der EZB-Rat beabsichtige, im Jahr 2012 entsprechende Anforderungen für Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS) sowie für SME-ABS (ABS mit Krediten an kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) im Underlying), die innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems zugelassen sind, einzuführen.

Im März 2013 verabschiedete der EZB-Rat schließlich den Beschluss EZB/2013/6, der die Verwendung ungedeckter staatlich garantierter Bankschuldverschreibungen, die von dem Geschäftspartner selbst oder einer eng mit ihm verbundenen Stelle emittiert wurden, sowie gedeckter Schuldverschreibungen, bei denen solche Bankschuldstitel im Deckungspool enthalten sind, zur Nutzung als Sicherheiten im Rahmen der geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems ab dem 1. März 2015 verbietet. Dieser Beschluss, dessen Zweck es ist, die Gleichbehandlung der Geschäftspartner bei den geldpolitischen Geschäften des Eurosystems sicherzustellen und die entsprechenden gesetzlichen Bestimmungen zu vereinfachen, steht mit den am 3. Juli 2012 ergriffenen Maßnahmen im Einklang, die den Geschäftspartnern Beschränkungen für die Nutzung ungedeckter staatlich garantierter Bankschuldverschreibungen auferlegen, die von ihnen selbst begeben wurden.

Während also eine Vielzahl der erwähnten Änderungen am Sicherheitenrahmen eine Reaktion auf die Volatilität an den Finanzmärkten waren und einige der zeitlich befristeten Maßnahmen explizit in den regulären Rahmen integriert wurden, waren zahlreiche andere Modifikationen auch den regelmäßigen Überprüfungen und Aktualisierungen geschuldet, welche der Anpassung des Sicherheiten- und Risikokontrollrahmens des Eurosystems an die Entwicklungen im operativen Umfeld (d. h. im Finanzsystem des Euro-Währungsgebiets) dienen. Die Tabelle im Anhang des vorliegenden Aufsatzes liefert eine detaillierte Zusammenfassung der wichtigsten Änderungen am Sicherheiten- und am Risikokontrollrahmen des Eurosystems.

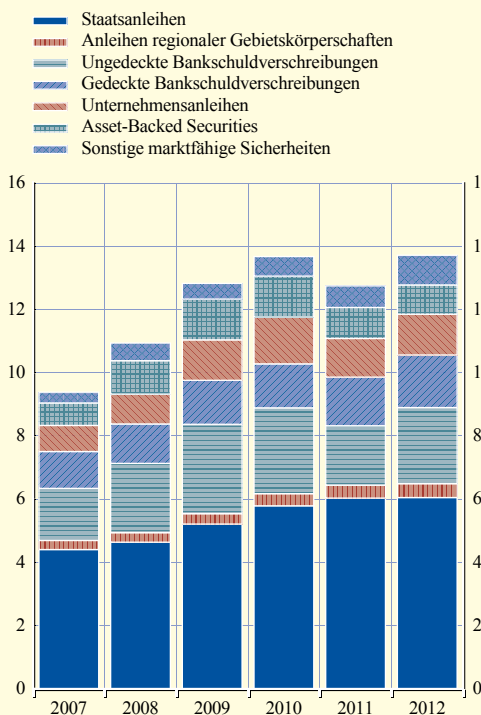
3 ENTWICKLUNG DER NOTENBANKFÄHIGEN UND DER BEIM EUROSISTEM HINTERLEGTEN SICHERHEITEN

ENTWICKLUNG DER NOTENBANKFÄHIGEN SICHERHEITEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die Finanzkrise sowie die Reaktion des Eurosystems darauf haben sich deutlich auf die Sicherheiten ausgewirkt. In den vergangenen sechs Jahren veränderten sich deren Volumen und Zusammensetzung. Der ausstehende Gesamtnennwert aller als notenbankfähig eingestuften marktfähigen Sicherheiten erhöhte sich vom Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2007 bis Ende 2012 um mehr als 46 % (siehe Abbildung 1).¹² Was die Zusammensetzung betrifft, so war die Verteilung nach Art der Sicherheiten über den gesamten Zeitraum hinweg relativ stabil: Den größten Anteil machten Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften aus (40-50 %), gefolgt von ungedeckten Bank-

Abbildung 1 Als notenbankfähig eingestufte marktfähige Sicherheiten

(in Billionen €; Nominalbeträge; durchschnittliche Monatsendstände)



Quelle: EZB.

12 Der EZB-Rat beschloss am 6. Juli 2012, Informationen zu Sicherheiten von diesem Zeitpunkt an in vierteljährlichem Abstand zu veröffentlichen. Die entsprechenden Daten sind auf der Website der EZB verfügbar.

schuldverschreibungen (knapp unter 20 %) und gedeckten Schuldverschreibungen (etwas über 10 %). Auf ABS, Unternehmensanleihen und sonstige marktfähige Sicherheiten entfielen Ende 2012 im Durchschnitt jeweils weniger als 10 % (im Einzelnen 6,1 %, 10 % bzw. 7,4 %). Anders als zu marktfähigen Sicherheiten liegen dem Eurosystem zu nicht marktfähigen Instrumenten in der Regel erst dann Informationen vor, wenn sie als notenbankfähige Sicherheiten hinterlegt werden. Das Volumen potenziell notenbankfähiger nicht marktfähiger Sicherheiten (wie beispielsweise Bankkredite, die auch als Kreditforderungen bezeichnet werden) wird daher vom Eurosystem nicht systematisch und genau gemessen. Infolgedessen konzentrieren sich die restlichen Ausführungen in diesem Abschnitt vor allem auf die Entwicklung von als notenbankfähig eingestuften marktfähigen Sicherheiten im Euroraum.

Das Eurosystem akzeptiert in all seinen Kreditgeschäften eine breite Palette marktfähiger Vermögenswerte als Sicherheiten, darunter auch Vermögenswerte des finanziellen und nichtfinanziellen privaten Sektors.¹³ Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften sind traditionell auch im Sicherheitenrahmen des Eurosystems am stärksten vertreten, was dem hinreichend großen Angebot aktiv gehandelter inländischer Staatsanleihen in den einzelnen Euro-Ländern sowie den relativ einfach umzusetzenden Risikokontrollmaßnahmen geschuldet ist. Von 2007 bis 2011 erhöhte sich das Volumen dieser Kategorie um 37 % (bzw. 1,75 Billionen €). Sie hatte somit einen Anteil in Höhe von 52 % am gesamten Anstieg bis Ende 2011. Seit 2011 hat sich das Volumen notenbankfähiger Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften relativ stabil entwickelt.

Wie in Abschnitt 2 erwähnt beschloss der EZB-Rat die Umsetzung einer Reihe temporärer wie auch dauerhafter Maßnahmen, um den Sicherheitenrahmen zu erweitern und damit durch Gewährleistung einer effektiven Transmission der Geldpolitik des Eurosystems die Liquiditätsbereitstellung zu verbessern. Dies trug zum Anstieg der notenbankfähigen Sicherheiten von 2007 bis 2010 bei.

Das durchschnittliche Volumen notenbankfähiger ungedeckter Bankschuldverschreibungen, die nach Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften die zweitgrößte Kategorie notenbankfähiger Sicherheiten ausmachten, wies von 2008 bis 2011 aus den beiden folgenden Gründen Schwankungen auf. Erstens zeichnete sich diese Kategorie aufgrund der im Oktober 2008 eingeführten temporären Maßnahmen dadurch aus, dass sie Anleihen umfasste, die an bestimmten nicht geregelten Märkten¹⁴ notierten. Diese Maßnahme lief jedoch 2011 aus und wurde dann am 1. Januar 2012 als Teil des regulären Sicherheitenrahmens des Eurosystems dauerhaft wieder eingeführt. Zweitens richteten einige Euro-Länder Programme zur staatlichen Garantie von Bankschuldverschreibungen ein, um ihr Bankensystem zu stützen und den Refinanzierungsproblemen liquiditätsbeschränkter solventer Banken entgegenzutreten. Diese Anleihen wurden als notenbankfähige Sicherheiten zugelassen, als sie Ende 2008 begeben wurden, und in den meisten Fällen erreichten sie ihre Fälligkeit mit dem Auslaufen der staatlichen Garantien im Jahresverlauf 2010. Diese beiden Entwicklungen dürften den Rückgang in dieser Kategorie in den Jahren 2010 und 2011 erklären, während der Anstieg im Jahr 2012 über die vorstehenden Gründe hinaus teilweise auch mit der bis Ende Juni 2012 in Italien praktizierten Emission ungedeckter Bankschuldverschreibungen mit staatlicher Garantie zusammenhing.

¹³ In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass im Rahmen der Sicherheitenpolitik des Eurosystems Artikel 124 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, der dem öffentlichen Sektor einen bevorrechtigten Zugang zu den Finanzinstituten verbietet, gebührend berücksichtigt werden muss, sodass jedwede Bevorzugung von öffentlichen gegenüber privaten Sicherheiten ausgeschlossen wird.

¹⁴ Das Verzeichnis der nicht geregelten Märkte, die von der EZB zugelassen sind, ist auf der EZB-Website abrufbar.

Das Volumen notenbankfähiger ABS und Unternehmensanleihen verdoppelte sich von 2007 bis 2010 nahezu (von 0,7 Billionen € auf 1,3 Billionen € bzw. von 0,8 Billionen € auf 1,5 Billionen €). Bei den ABS war trotz der beobachteten Marktstörungen ein Anstieg der Emissionstätigkeit zu verzeichnen, da dem Originator die Nutzung eines solchen Papiers als Sicherheit möglich ist (weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 1). Infolgedessen ergriff das Eurosystem zwischen 2009 und 2011 zusätzliche restriktive Maßnahmen, um die Risiken, die sich aus der Notenbankfähigkeit von ABS ergeben, abzumildern. Hierzu zählten strengere Bonitätsanforderungen (d. h., ab dem 1. März 2011 galt unabhängig vom Emissionsdatum für sämtliche ABS die Second-Best-Regel) sowie eine weitere Präzisierung der Zulassungskriterien für ABS. Beides spiegelte sich in dem geringeren Durchschnittsvolumen notenbankfähiger ABS im Jahr 2011 wider.

Kasten 1

AUSWIRKUNGEN DER BEEINTRÄCHTIGUNG DES ABS-MARKTES AUF DIE NUTZUNG VON SICHERHEITEN

Im vorliegenden Kasten wird der Markt für Asset-Backed Securities (ABS) untersucht, um zu veranschaulichen, wie Marktentwicklungen sowie die Regelungen zu notenbankfähigen Sicherheiten und die Risikokontrollmaßnahmen des Eurosystems die Nutzung von Sicherheiten beeinflussen. Hierbei wird deutlich, dass ABS verstärkt als Sicherheiten für Geschäfte mit dem Eurosystem eingesetzt wurden, seit der ABS-Markt an Tiefe verlor und dort nur noch ein vernachlässigbares Volumen gehandelt wurde.

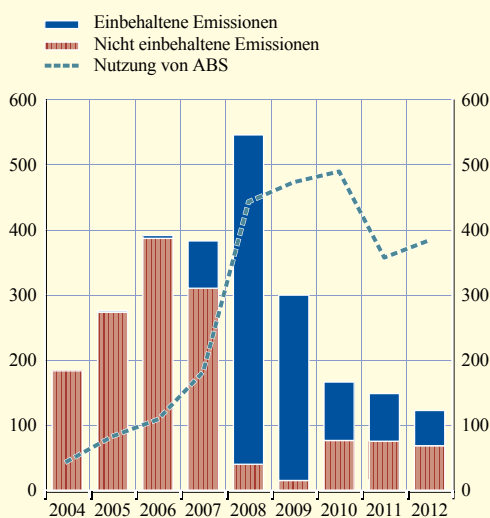
Die Abbildung zeigt eine erhebliche Ausweitung der Nutzung von ABS, wofür im Wesentlichen die folgenden beiden Faktoren verantwortlich sind.

Zum einen ging das Volumen der neu am Markt begebenen ABS mit Ausbruch der Krise im Jahr 2007 zurück; dies waren die ersten Anzeichen für eine Abschwächung des zuvor boomenden Marktes. 2008 brach der Markt dann zusammen, und am Primärmarkt blieb es danach recht ruhig. Aufgrund der Schwierigkeiten bei der Erstplatzierung am Markt verblieb daher ein beträchtlicher Teil der neu begebenen ABS in den Bilanzen der Originatoren (im Allgemeinen auch „einbehaltene Emissionen“ genannt). Um diese Emissionen zu finanzieren, blieb einigen Originatoren nichts anderes übrig, als diese Aktiva als Sicherheiten bei Kreditgeschäften mit dem Eurosystem zu verwenden und bei den Zentralbanken zu hinterlegen.

Zum anderen behielten Geschäftspartner, die zusätzliche Finanzierungsmittel benötigten und nicht über ausreichende Sicherheiten

Emission und Nutzung europäischer Asset-Backed Securities (einschließlich hypothekarisch besicherter Wertpapiere)

(in Mrd €)



Quellen: EZB und Dealogic.

verfügten, ABS einzig und allein zur Besicherung von befristeten Transaktionen mit dem Eurosystem ein. Diese Praxis, die auch als „Originate to Repo“-Modell bezeichnet wird, ermöglicht es Geschäftspartnern, Mittel aus der Bilanz freizusetzen, indem sie ihre noch offenen Kreditforderungen, die ansonsten nicht zwangsläufig notenbankfähig wären, indirekt bei Repogeschäften einsetzen. So können beispielsweise nicht notenbankfähige Forderungen in US-Dollar in ein auf Euro lautendes ABS verpackt werden. Sowohl die strengen regionalen Beschränkungen als auch betriebliche Hindernisse bei der Mobilisierung von Kreditforderungen könnten auf diese Weise umgangen werden. Das Eurosystem ist damit auch weiterhin vor solchen Risiken geschützt, da die Zulassungskriterien und die Risikokontrollmaßnahmen den Besonderheiten von ABS-Transaktionen Rechnung tragen (im Vergleich zu anderen marktfähigen Finanzaktiva werden strikere Rating-Anforderungen und höhere Bewertungsabschläge angewandt).

Aus der Abbildung geht auch hervor, dass die Nutzung von ABS seit 2010 rückläufig ist, während sich die Emission von ABS, die nicht einbehalten werden, leicht erholt hat.

Zwar verringerte sich 2012 im Vergleich mit 2011 die Gesamtemission gedeckter Schuldverschreibungen im Eurogebiet um 27 %, das Volumen notenbankfähiger gedeckter Schuldverschreibungen allerdings stieg fast ununterbrochen von 1,2 Billionen € im Jahr 2007 auf rund 1,7 Billionen € zum Jahresende 2012. Die Gründe für diese Entwicklung sind vielfältig. So verabschiedete eine immer größere Zahl von Euro-Ländern im Zuge der Einführung des CBPP¹⁵ durch das Eurosystem im Juli 2009 Vorschriften zur Regelung der Emission gedeckter Schuldverschreibungen. Diese neuen gedeckten Schuldverschreibungen waren häufig als Sicherheiten für die Geschäfte des Eurosystems zugelassen. Darüber hinaus wurden bei der Mobilisierung von Krediten als Sicherheiten gedeckte Schuldverschreibungen von Banken oft als eine gute Alternative zu ABS betrachtet, da sie sich vom Emittenten als Sicherheit verwenden lassen und im Allgemeinen niedrigere Bewertungsabschläge gelten als bei ABS. Ende 2012 waren die gedeckten Schuldverschreibungen daher die drittgrößte Kategorie notenbankfähiger Sicherheiten, wobei das Gewicht der einbehaltenen Transaktionen von 26 % im Jahr 2011 auf 43 % im Jahr 2012 anstieg.

ENTWICKLUNG DER BEIM EUROSYSTEM HINTERLEGTEN SICHERHEITEN

Das Volumen der Sicherheitenutzung hat sich, ähnlich wie bei den notenbankfähigen Sicherheiten, in den vergangenen sechs Jahren deutlich erhöht, wenngleich hinter dieser Entwicklung andere Gründe stehen, auf die im weiteren Verlauf eingegangen wird. Der Durchschnittswert marktfähiger und nicht marktfähiger Aktiva, die von den Geschäftspartnern in Kreditgeschäften des Eurosystems als Sicherheiten verwendet wurden, stieg von 2007 bis 2012 im Mittel um rund 16 % pro Jahr an (siehe Abbildung 2). Insbesondere nach Ausbruch der Finanzmarktsturben im August 2007 nahm das Volumen von beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten deutlich zu. Der durchschnittliche jährliche Zuwachs belief sich 2008 und 2009 auf etwa 38 % bzw. 25 %. Der 2009 und 2010 beobachtete Rückgang war in erster Linie dem im Durchschnitt geringeren Liquiditätsbedarf der Geschäftspartner im Jahr 2010 zuzuschreiben. Trotz des niedrigeren

15 Weitere Einzelheiten zum CBPP finden sich in den monatlichen Berichten zum CBPP (August 2009 bis Juni 2010) sowie in EZB, The impact of the Eurosystem's covered bond purchase programme on the primary and secondary markets, Occasional Paper Series, Nr. 122, Januar 2011. Außerdem ist zu beachten, dass die EZB von November 2011 bis Oktober 2012 ein zweites Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP2) in einem angestrebten Umfang von 40 Mrd € durchführte. Das Programm wurde mit kumulativen Käufen von insgesamt 16 Mrd € (weniger als der vorgegebene Zielwert) abgeschlossen, wobei 37 % des Gesamtbetrags am Primärmarkt erworben wurden.

Liquiditätsbedarfs hielten die Geschäftspartner jedoch insgesamt ähnlich hohe Volumina an Sicherheiten beim Eurosystem.¹⁶

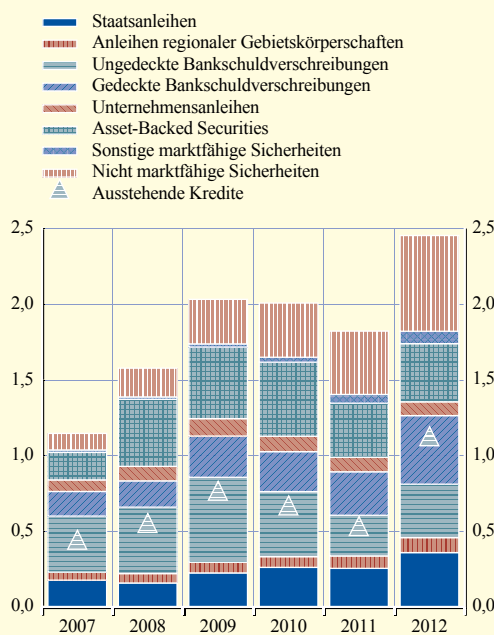
In absoluter Rechnung stieg der Gesamtbetrag der von Geschäftspartnern beim Eurosystem hinterlegten Sicherheiten (nach Bewertung und Anwendung von Bewertungsabschlägen) von 1,1 Billionen € im Jahr 2007 auf fast 2,5 Billionen € im Jahr 2012. In den Jahren 2009 und 2010 waren bereits über 2,0 Billionen € erreicht worden, 2011 fiel der Wert aber wieder auf 1,8 Billionen € zurück. Im Oktober 2011 wurden zwei LRGs mit Laufzeiten von ungefähr 12 bzw. 13 Monaten angekündigt, und im Dezember 2011 wurde das erste dreijährige LRG durchgeführt, bei dem ein Betrag von 489 Mrd € zugeteilt wurde. Zur Besicherung dieser Geschäfte stellten die Geschäftspartner im Verlauf des Schlussquartals 2011 erneut mehr Sicherheiten. Der Monatsdurchschnitt der im letzten Quartal 2011 insgesamt hinterlegten Sicherheiten belief sich auf 2,0 Billionen €. Der Ende 2011 verzeichnete Anstieg setzte sich 2012 fort, was vor allem dem zweiten dreijährigen LRG vom Februar 2012 zuzuschreiben war. Ergebnis war eine Zunahme der durchschnittlich gestellten Sicherheiten von rund 35 % im Jahr 2012 gegenüber 2011.

Auch die Zusammensetzung der verwendeten Sicherheiten hat sich in den vergangenen Jahren erheblich geändert (siehe Abbildung 2 und 3). Mit Blick auf die Sicherheitenkategorien hat sich die Nutzung von Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften verdoppelt, und zwar von 230 Mrd € im Jahr 2007 auf 458 Mrd € im Jahr 2012. Bonitätsherabstufungen und fallende Kurse staatlicher Schuldtitel der Peripherieländer des Euroraums führten zu einer geringeren Sicherheitenbasis für die privaten Repo- und Interbankenmärkte, was schließlich in den vergangenen zwei Jahren einen Anstieg der beim Eurosystem als Sicherheiten hinterlegten Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften nach sich zog.

Der Wert der zum Einsatz kommenden ungedeckten Bankschuldverschreibungen lag 2007 bei 371 Mrd € und erreichte 2009 einen Höchststand von 562 Mrd €, um dann bis 2012 wieder auf 354 Mrd € zurückzugehen. Ähnlich wie bei den Beträgen notenbankfähiger Sicherheiten war in dieser Sicherheitenkategorie im Jahr 2011 eine deutliche Abnahme zu verbuchen. Gründe hierfür waren das Auslaufen der 2008 eingeleiteten temporären Maßnahmen (die am 1. Januar 2011 eingestellt wurden), ein Rückgang der Vermögenspreise, zahlreiche Bonitätsherabstufungen und daher ein allgemein schwieriges Umfeld für die Neuemission ungedeckter Bankschuldverschreibungen. Ein Jahr später, am 1. Januar 2012, sorgte die dauerhafte

Abbildung 2 Nutzung von Sicherheiten nach Art der Sicherheit und ausstehende Kredite

(in Billionen €; nach Bewertung und Bewertungsabschlägen; durchschnittliche Monatsendstände)



Quelle: EZB.

¹⁶ Der für Kredite aus geldpolitischen Operationen verwendete Anteil der Sicherheiten stieg folglich auf deutlich höhere Stände als in den vorhergehenden Jahren. Dies lässt darauf schließen, dass es in aggregierter Betrachtung nicht zu einer systemischen Beschränkung der Geschäftspartner des Eurosystems aufgrund eines Mangels an Sicherheiten kam.

Abschaffung der Anforderung, dass Schuldtitel von Kreditinstituten (ohne gedeckte Schuldverschreibungen) nur dann notenbankfähig sind, wenn sie zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen sind, abermals für einen Anstieg der Sicherheiten dieser Kategorie.

Die gedeckten Schuldverschreibungen hingegen nahmen im Berichtszeitraum kontinuierlich zu, und zwar von 163 Mrd € im Jahr 2007 auf 454 Mrd € im Jahr 2012. Gedeckte Schuldverschreibungen haben daher für viele Finanzinstitute des Eurogebiets nicht nur als Quelle der direkten Finanzierung an Bedeutung gewonnen, sondern werden auch verstärkt als Sicherheiten in Kreditgeschäften des Eurosystems verwendet. Die Nutzung von ABS erhöhte sich im Zeitraum von 2007 bis 2010 von 182 Mrd € auf 490 Mrd €, um dann 2012 auf 385 Mrd € zurückzugehen. Unternehmensanleihen und sonstige marktfähige Sicherheiten kamen im selben Zeitraum abermals nur begrenzt zum Einsatz. Sie legten von 93 Mrd € im Jahr 2007 auf 173 Mrd € im Jahr 2012 zu.

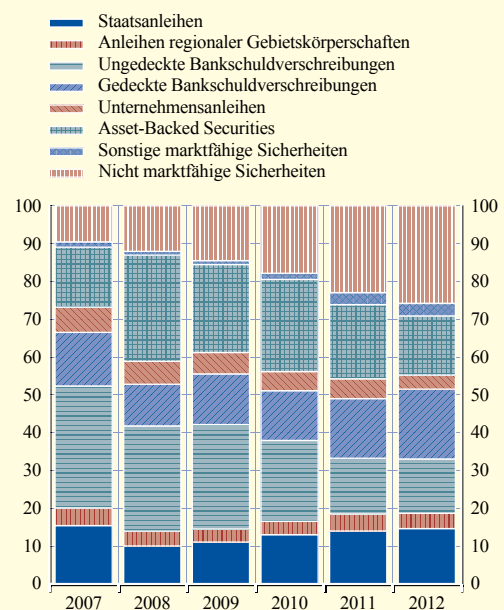
Die Verwendung nicht marktfähiger Sicherheiten erhöhte sich stetig von 109 Mrd € im Jahr 2007 auf 633 Mrd € im Jahr 2012. Dabei ist zu beachten, dass diese Kategorie Kreditforderungen umfasst, die im Einklang mit dem regulären Rahmen wie auch dem ACC-Rahmen gestellt werden. Ferner trug auch die Nutzung von Termineinlagen, die am 1. Januar 2011 dauerhaft notenbankfähig wurden, nachdem sie zuvor auf temporärer Basis akzeptiert worden waren, in den vergangenen zwei Jahren zu einem erheblichen Anstieg der von Geschäftspartnern bei Kreditgeschäften des Eurosystems eingereichten nicht marktfähigen Sicherheiten bei.

Was die Gewichtung der einzelnen Kategorien im gesamten Sicherheitenpool betrifft, blieben einige Anteile im Zeitraum 2007 bis 2012 stabil, während sich andere deutlich veränderten (siehe Abbildung 3). So entfielen auf Staatsanleihen und Anleihen regionaler Gebietskörperschaften, gedeckte Schuldverschreibungen und Unternehmensanleihen durchschnittlich nach wie vor in etwa 16 %, 14 % bzw. 5 % der insgesamt gestellten Sicherheiten. Der Anteil ungedeckter Bankschuldverschreibungen hingegen ging im selben Zeitraum von 32 % auf 14 % zurück, während die nicht marktfähigen Sicherheiten von 10 % auf 26 % zulegten. Bei den ABS war ein Anstieg von 16 % im Jahr 2007 auf 28 % im Jahr 2008 zu verbuchen. Anschließend bewegte sich der Anteil der ABS am gesamten Sicherheitenpool im Durchschnitt der Jahre 2009 bis 2011 weiterhin in einem Korridor zwischen 20 % und 24 % und belief sich 2012 auf einen Stand von 14 %.

2007 kamen im Eurosystem noch das Pool- und das Kennzeichnungsverfahren zur Anwendung. Inzwischen werden die Sicherheiten im Allgemeinen über das sogenannte Pfandpoolverfahren eingereicht, bei dem die Geschäftspartner einen Korb bzw. einen Pool an Sicherheiten stellen, ohne dass die enthaltenen Wertpapiere

Abbildung 3 Nutzung von Sicherheiten nach Art der Sicherheit

(in %; durchschnittliche Monatsendstände)



Quelle: EZB.

einem bestimmten liquiditätszuführenden Geschäft zugeordnet werden.¹⁷ Die Geschäftspartner können also bei sehr geringen ausstehenden Krediten einen hohen Bestand an hinterlegten Sicherheiten haben.¹⁸ Wenn sie ihren Sicherheitenpool sehr effektiv verwalten, können sie aber auch konstant eine niedrige Überbesicherung aufweisen.¹⁹ Da die Geschäfte derzeit als Mengentender mit Vollzeiteilung durchgeführt werden und die Geschäftspartner dementsprechend automatisch die von ihnen gewünschten Beträge erhalten, beruht die Entscheidung, wie viele Sicherheiten gestellt werden, in erster Linie auf einer Abwägung oder Arbitrage zwischen verschiedenen Refinanzierungsmöglichkeiten. Wie sich die Nutzung von Sicherheiten entwickelt, hängt also vor allem vom Verhalten und von der Situation der Geschäftspartner des Eurosystems ab. In Kasten 2 wird die Entwicklung des durchschnittlichen Bewertungsabschlags für Sicherheiten, die von Geschäftspartnern für die geldpolitischen Geschäfte des Eurosystems verwendet werden, detailliert analysiert. Daneben befasst sich der Kasten auch mit der Entwicklung des Kreditrisikoprofils der hinterlegten Sicherheiten und führt die wichtigsten Beschlüsse auf, die seit Mitte 2008 von der EZB zu Sicherheiten gefasst worden sind.

17 Beim Kennzeichnungsverfahren werden die für Kreditgeschäfte des Eurosystems eingereichten Sicherheiten bestimmten Krediten oder befristeten Transaktionen zugeordnet.

18 In aggregierter Rechnung (siehe Abbildung 2) war die Zahl der insgesamt hinterlegten Sicherheiten deutlich höher als der dafür in Anspruch genommene Kreditbetrag.

19 Die Tendenz zur Einreichung zusätzlicher Sicherheiten hängt unter anderem auch mit Kosten und anderen Faktoren zusammen (beispielsweise Vorsichtsmotiven oder aufsichtsrechtlichen Gründen). Außerdem stellen einige Geschäftspartner eigens zusätzliche Sicherheiten, wenn derselbe Sicherheitenpool auch für Innertageskredite verwendet wird.

Kasten 2

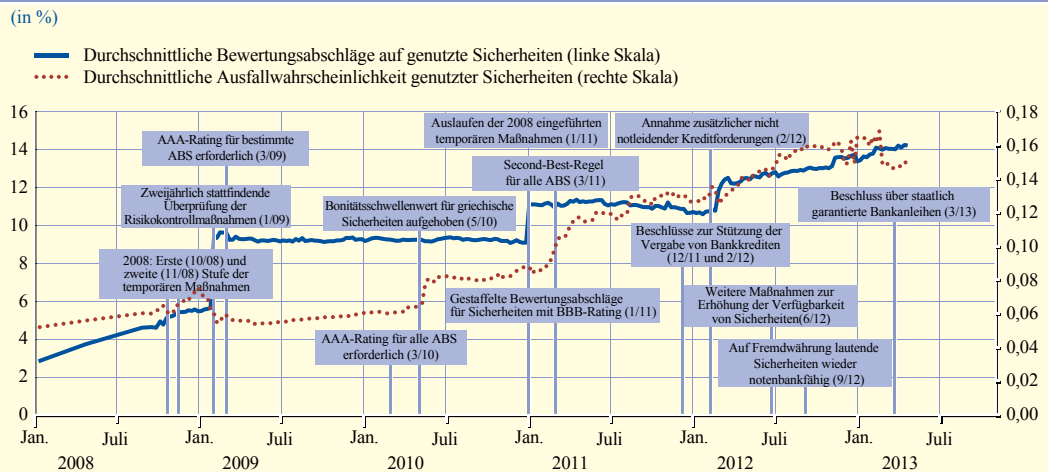
ENTWICKLUNG DER DURCHSCHNITTLICHEN VOM EUROSISTEM VORGENOMMENEN BEWERTUNGSABSCHLÄGE

Die Entwicklung der durchschnittlichen Bewertungsabschlüge spiegelt in erster Linie geänderte Zulassungskriterien wider, weshalb Geschäftspartner Sicherheiten mit einem höheren Risikoprofil beim Eurosystem hinterlegen konnten, als dies gemäß dem regulären Rahmen vor dem Jahr 2008 der Fall war.

In Abbildung A wird dargestellt, wie sich der durchschnittliche Bewertungsabschlag auf die von Geschäftspartnern bei geldpolitischen Operationen des Eurosystems eingereichten Sicherheiten seit 2008 verändert hat, während gleichzeitig der Pool der notenbankfähigen Sicherheiten schrittweise ausgeweitet wurde. Es erfolgt eine Gewichtung des Durchschnitts anhand des Betrags jeder genutzten Sicherheit (nach Bewertung und vor Anwendung des Bewertungsabschlags). In Abbildung A werden auch die wichtigsten von der EZB in diesem Zeitraum zu den Sicherheiten gefassten Beschlüsse aufgeführt.

Die im Oktober und November 2008 eingeführten temporären Maßnahmen trugen dazu bei, die Verfügbarkeit von Sicherheiten zu erhöhen und damit die Bereitstellung von Liquidität an den Bankensektor durch das Eurosystem zu verbessern. Auf die befristet zugelassenen neuen Sicherheiten wurden höhere oder zusätzliche Bewertungsabschlüge angewandt, um dem Risiko entgegenzuwirken, das mit der Annahme dieser Sicherheiten, die verglichen mit jenen, die laut regulärem Rahmen notenbankfähig sind, mehr Risiken enthalten. Wie bereits im September 2008 angekündigt, wurde ab dem 1. Februar 2009 auch ein höherer Bewertungsabschlag

Abbildung A Durchschnittliche Bewertungsabschläge auf Sicherheiten, die von Geschäftspartnern für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems eingereicht wurden (gewichtet anhand des Betrags der genutzten Sicherheiten, nach Bewertung und vor Anwendung des Bewertungsabschlags)¹



Quelle: EZB.

1) Die durchschnittlichen Bewertungsabschläge für genutzte Sicherheiten werden wie folgt berechnet:

$$\frac{\sum (\text{Genutzter Betrag nach Bewertung und vor Bewertungsabschlägen} \cdot \text{Bewertungsabschläge})}{\sum (\text{Genutzter Betrag nach Bewertung und vor Bewertungsabschlägen})}$$

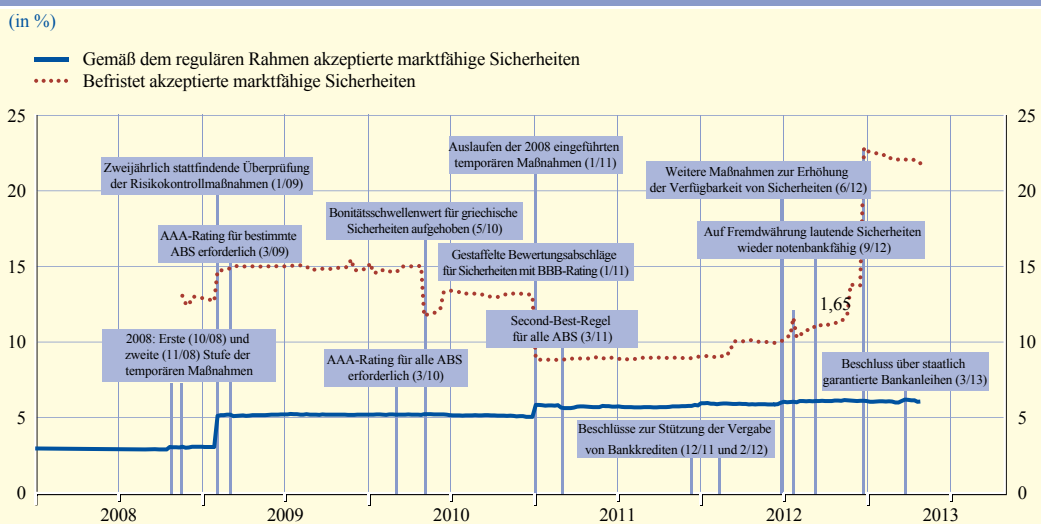
auf einige marktfähige Sicherheiten vorgenommen, um der geänderten Risikoeinschätzung Rechnung zu tragen, die sich aus der regelmäßigen Überprüfung des Risikokontrollrahmens ergab. Gegenüber dem Vorkrisenniveau stieg der durchschnittliche Bewertungsabschlag damit Anfang 2009 um rund 3,6 Prozentpunkte auf etwa 9,2 %. Im übrigen Jahresverlauf 2009 und Anfang 2010, als an den Finanzmärkten Anzeichen einer vorübergehenden Erholung zu beobachten waren, verharrte der durchschnittliche Bewertungsabschlag in der Nähe dieses Wertes.

Nachdem im Jahr 2010 erneut Spannungen an den Finanzmärkten aufkamen, gab das Eurosystem im April bekannt, dass es den Bonitätsschwellenwert für marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten (mit Ausnahme von Asset-Backed Securities) über das Jahresende 2010 hinaus bei Investment-Grade (d. h. BBB-/Baa3) belassen würde. Diese dauerhafte Veränderung des regulären Rahmens, welche keine erkennbaren Auswirkungen auf den durchschnittlichen Bewertungsabschlag hatte, ging mit der Einführung eines gestaffelten Systems von Bewertungsabschlägen für Sicherheiten mit niedrigerem Rating zum 1. Januar 2011 einher, durch das die Risikoäquivalenz zwischen den verschiedenen notenbankfähigen Sicherheiten gewährleistet werden sollte.

Einige der im Oktober 2008 eingeführten temporären Maßnahmen liefen am 1. Januar 2011 aus. Hierdurch verringerte sich der Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen notenbankfähigen Sicherheiten, was dazu führte, dass manche Geschäftspartner risikoreichere Aktiva mit höheren Bewertungsabschlägen als Sicherheiten verwendeten. Infolgedessen stieg der durchschnittliche Bewertungsabschlag um rund 2,0 Prozentpunkte auf 11,1 %.

Ende 2011 und im Lauf des Jahres 2012 ergriff das Eurosystem weitere Maßnahmen, um die Verfügbarkeit von Sicherheiten zu erhalten und zu erhöhen; hinzu kamen Maßnahmen zur Stützung der Bankkreditvergabe und der Liquidität am Geldmarkt des Euro-Währungsgebiets. Unter anderem wurden die Zulassungskriterien für ABS vorübergehend ausgeweitet, und es wurden zusätzliche nicht notleidende Kreditforderungen akzeptiert, die besondere Zulassungskriterien

Abbildung B Durchschnittliche Bewertungsabschläge des Eurosystems gewichtet anhand des ausstehenden Nominalwerts aller bei geldpolitischen Geschäften des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten¹



Quelle: EZB.

1) Die durchschnittlichen Bewertungsabschläge für notenbankfähige Sicherheiten werden wie folgt berechnet:

$$\frac{\sum (\text{Nominalbetrag aller notenbankfähigen Sicherheiten} * \text{Bewertungsabschläge})}{\sum (\text{Nominalbetrag aller notenbankfähigen Sicherheiten})}$$

erfüllten. Auch bei diesen neu zugelassenen Sicherheiten fielen höhere Bewertungsabschläge an, um das gestiegene Bilanzrisiko abzufedern.¹ Anfang 2013 betragen die durchschnittlichen Bewertungsabschläge rund 14 %.

Änderungen der durchschnittlichen Bewertungsabschläge sind also auf zwei Faktoren zurückzuführen: a) eine geänderte Risikoeinschätzung der EZB, die eine Anpassung der Abschläge zur Folge hatte, und b) eine veränderte Zusammensetzung der von den Geschäftspartnern genutzten Sicherheiten, in der sich die Geschäftsentscheidungen der Geschäftspartner sowie (dauerhafte oder vorübergehende) Anpassungen der Zulassungskriterien des Eurosystems für Sicherheiten widerspiegelten (einschließlich Veränderungen im Zusammenhang mit den geldpolitischen Sondermaßnahmen). Um diese beiden Effekte unterscheiden zu können, ist es sinnvoll, die Entwicklung der durchschnittlichen Bewertungsabschläge, die für zugelassene marktfähige Sicherheiten (im Gegensatz zu den verwendeten Sicherheiten) gelten, im Zeitverlauf zu betrachten (siehe Abbildung B).

Aus Abbildung B wird ersichtlich, dass sich der durchschnittliche Bewertungsabschlag auf marktfähige Sicherheiten, die gemäß dem regulären Rahmen notenbankfähig sind, bei jeder Korrektur des Bewertungsabschlagssystems etwas erhöhte. Die Abbildung zeigt auch, dass auf marktfähige Sicherheiten (einschließlich der zusätzlichen ABS), die befristet als Sicherheiten zugelassen wurden, höhere Bewertungsabschläge vorgenommen wurden. Der im Mai 2010 verzeichnete Rückgang des durchschnittlichen Bewertungsabschlags ist beispielsweise darauf zurückzuführen, dass die von der griechischen Regierung begebenen oder garantierten Schuldtitel aufgrund

¹ Zusätzliche Bewertungsabschläge werden vom Eurosystem beispielsweise auch bei auf Fremdwährung lautenden Sicherheiten vorgenommen, um das Währungsrisiko auszugleichen. Ferner liegt die Verantwortung, die sich aus der Annahme bestimmter marktfähiger und nicht marktfähiger Sicherheiten ergibt, zum Teil bei den jeweiligen NZBen, die deren Nutzung erlauben.

der vorübergehenden Aufhebung des Bonitätsschwellenwerts für diese Sicherheiten der Gruppe der befristet akzeptierten Sicherheiten zugeordnet wurden. Diese griechischen Papiere waren ab Juli 2012 nicht mehr als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassen (siehe Abbildung B). Im Dezember 2012 beschloss der EZB-Rat jedoch, dass von Griechenland begebene oder vollständig garantierte Anleihen, die sämtliche anderen Zulassungskriterien erfüllen, wieder als notenbankfähige Sicherheiten bei Kreditgeschäften des Eurosystems verwendet werden können. Allerdings unterlagen sie gesonderten höheren Bewertungsabschlägen, was sich im Anstieg des durchschnittlichen Bewertungsabschlags Ende 2012 bemerkbar machte. Außerdem werden auch auf Kreditforderungen, die in Abbildung B nicht dargestellt sind, höhere Bewertungsabschläge vorgenommen. Ihre Nutzung hat sich – vor allem, aber nicht nur – aufgrund der Akzeptanz zusätzlicher Kreditforderungen in den letzten Jahren erhöht. Somit lässt sich der in Abbildung A beobachtete Anstieg des durchschnittlichen Bewertungsabschlags im Wesentlichen mit einer geänderten Zusammensetzung der als Sicherheiten verwendeten Aktiva und insbesondere auch der Nutzung der zeitweilig zugelassenen Sicherheiten erklären.

Analysiert man die durchschnittlichen Bewertungsabschläge auf Sicherheiten, die Geschäftspartner des Eurosystems bei geldpolitischen Geschäften einreichen, ist es wichtig, die Auswirkungen geänderter Bewertungsabschläge des Eurosystems auf bestimmte Aktiva einerseits von den Effekten einer veränderten Zusammensetzung der genutzten Sicherheiten andererseits zu trennen. Letztere können modifizierte Zulassungskriterien für Sicherheiten und Risikokontrollmaßnahmen widerspiegeln, aber auch Veränderungen der Geschäftstätigkeit von Banken und strukturelle Anpassungen der Finanzmärkte. Der vorliegende Kasten verdeutlicht, dass die jüngsten Änderungen der durchschnittlichen Bewertungsabschläge auf eingereichte Sicherheiten zum Großteil daraus resultieren, dass zeitlich befristet neue Sicherheiten akzeptiert wurden, auf die das Eurosystem höhere Bewertungsabschläge vornimmt.

4 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Der Sicherheitenrahmen des Eurosystems hat sich zu einem wichtigen Werkzeug entwickelt, mit dem die Anstrengungen bei der Wiederherstellung funktionsfähiger Märkte im Eurogebiet unterstützt werden. Dies hängt mit der Flexibilität wie auch der Breite bezüglich der Vielfalt an Sicherheiten zusammen, die in den Kreditgeschäften des Eurosystems akzeptiert werden. Zum einen konnte das Eurosystem durch eine rasche Anpassung des Sicherheitenrahmens auch auf einen Zusatzbedarf an Sicherheiten reagieren, der sich angesichts der geänderten Finanzmarktbedingungen ergab. Zum anderen haben die auf sehr spezifische Marktsegmente ausgerichteten Entscheidungen über Sicherheiten weiter die Kreditvergabe an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften gestützt. Die Risikominderung und somit der Schutz der Bilanz des Eurosystems spielten, wie im vorliegenden Aufsatz erläutert, im Zusammenhang mit dem Sicherheitenrahmen des Eurosystems in den verschiedenen Phasen der Finanzkrise nach wie vor eine wichtige Rolle. Diese Maßnahmen der EZB zusammengenommen haben sich in unterschiedlichem Maße in der Entwicklung von Umfang und Zusammensetzung der Sicherheiten des Eurosystems mit Blick auf notenbankfähige und genutzte Sicherheiten niedergeschlagen. Die Maßnahmen der EZB haben zusammen mit Änderungen des Risikokontrollrahmens des Eurosystems die notenbankfähigen und die hinterlegten Sicherheiten beeinflusst. All dies ist bis zu einem gewissen Grad den Lehren zuzuschreiben, die das Eurosystem aus den verschiedenen Phasen der Finanzkrise gezogen hat.

**Anhang Änderungen der Besicherungsvorschriften und Risikokontrollmaßnahmen
des Eurosystems seit Mitte 2008**

Datum der Ankündigung	Maßnahme	Datum der Umsetzung
4. September 2008	Zweijährlich stattfindende Überprüfung der Risikokontrollmaßnahmen für Kreditgeschäfte des Eurosystems	1. Februar 2009
15. Oktober 2008	Maßnahmen zur weiteren Ausweitung des Sicherheitenrahmens und zur verbesserten Bereitstellung von Liquidität (einschließlich technischer Einzelheiten)	
17. Oktober 2008	- Technische Einzelheiten zur vorübergehenden Ausweitung des Sicherheitenrahmens	20. Oktober 2008
12. November 2008	- Weitere technische Einzelheiten zur vorübergehenden Ausweitung des Sicherheitenrahmens	22. Oktober 2008
17. November 2008	- Weitere technische Einzelheiten zur vorübergehenden Ausweitung des Sicherheitenrahmens	17. November 2008
20. Januar 2009	Anpassung der Risikokontrollmaßnahmen für neu begebene Asset-Backed Securities und ungedeckte Bankschuldverschreibungen	1. März 2009/1. März 2010
20. November 2009	EZB ändert Rating-Anforderungen für Asset-Backed Securities bei Kreditgeschäften des Eurosystems	1. März 2010 für neue ABS (und 1. März 2011 für alle ABS)
8. April 2010	EZB führt zum 1. Januar 2011 gestaffeltes System von Bewertungsabschlägen für Sicherheiten mit niedrigerem Rating ein	1. Januar 2011
3. Mai 2010	EZB gibt Änderung der Notenbankfähigkeit der von der griechischen Regierung begebenen oder garantierten Schuldtitel bekannt	3. Mai 2010
28. Juli 2010	EZB überarbeitet Risikokontrollmaßnahmen innerhalb ihres Sicherheitenrahmens	1. Januar 2011
9. Oktober 2010	Neue Regelungen im Rahmenwerk für die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet – EZB veröffentlicht aktualisierte Fassung der Allgemeinen Regelungen	10. Oktober 2010
16. Dezember 2010	EZB überarbeitet Rahmenwerk für die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet und veröffentlicht aktualisierte Fassung der Allgemeinen Regelungen	1. Februar 2011
16. Dezember 2010	EZB führt Informationspflichten für ABS auf Einzelkreditebene innerhalb des Sicherheitenrahmens des Eurosystems ein	Innerhalb von 18 Monaten nach Bekanntgabe
4. Februar 2011	EZB veröffentlicht aktualisierte Fassung der Allgemeinen Regelungen	1. Februar 2011
18. Februar 2011	Zulassung des Ratingtools von Coface für das ECAF	18. Februar 2011
31. März 2011	EZB gibt Aussetzung des Bonitätsschwellenwerts für staatliche Schuldtitel Irlands bekannt	31. März 2011
29. April 2011	EZB führt Informationspflichten für CMBS und SME-ABS auf Einzelkreditebene ein	Innerhalb von 18 Monaten nach Bekanntgabe
7. Juli 2011	EZB gibt Änderung der Notenbankfähigkeit der von der portugiesischen Regierung begebenen oder garantierten Schuldtitel bekannt	7. Juli 2011
21. September 2011	EZB veröffentlicht aktualisierte Fassung der Allgemeinen Regelungen	1. Januar 2012
8. Dezember 2011	EZB kündigt Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe der Banken und der Geldmarktaktivität an	19. Dezember 2011 (für ABS) 9. Februar 2012 (für zusätzliche Kreditforderungen)
9. Februar 2012	EZB genehmigt Zulassungskriterien für zusätzliche Kreditforderungen	9. Februar 2012
28. Februar 2012	Von der griechischen Regierung begebene oder garantierte Schuldtitel vorübergehend nicht mehr als Sicherheiten für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassen	28. Februar 2012

Noch: Anhang Änderungen der Besicherungsvorschriften und Risikokontrollmaßnahmen des Eurosystems seit Mitte 2008

Datum der Ankündigung	Maßnahme	Datum der Umsetzung
8. März 2012	Von der griechischen Regierung begebene oder garantierte Schuldverschreibungen wieder notenbankfähig	8. März 2012
21. März 2012	Zulassung bestimmter staatlich garantierter Bankschuldverschreibungen	23. März 2012
4. April 2012	Informationsanforderungen bezüglich Modifikationen von Asset-Backed Securities; Ratingtools externer Anbieter müssen die Basel-II-Definition von „Ausfall“ anwenden; Zulassung eines Ratingtools der Creditreform Rating AG für die Zwecke des ECAF	4. April 2012
10. Mai 2012	Schemata für Strukturdaten auf Einzelkreditebene für neue Arten von Asset-Backed Securities	18. Mai 2012
22. Juni 2012	EZB ergreift weitere Maßnahmen zur Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten für Geschäftspartner	22. Juni 2012
3. Juli 2012	Maßnahmen hinsichtlich der Zulassung staatlich garantierter Bankschuldverschreibungen als Sicherheiten für das Eurosystem; Einhaltung der Basel-II-Definition von „Ausfall“; Genehmigung der dritten Reihe nationaler Rahmenwerke für zusätzliche Kreditforderungen; Umsetzung der Anforderungen für die Meldung von Strukturdaten auf Einzelkreditebene zu Asset-Backed Securities; mehr Transparenz bei Informationen zu geldpolitischen Geschäften	3. Juli 2012
20. Juli 2012	Notenbankfähigkeit von Anleihen, die von der griechischen Regierung ausgegeben oder garantiert werden	25. Juli 2012
6. September 2012	Maßnahmen zur Gewährleistung der Verfügbarkeit von Sicherheiten, einschließlich Änderung der Notenbankfähigkeit von Vermögenswerten der Zentralstaaten und Ausweitung des Verzeichnisses der notenbankfähigen Sicherheiten	10. Oktober 2012 (Verabschiedung der Rechtsakte zur Ausweitung des Verzeichnisses der notenbankfähigen Sicherheiten)
17. September 2012	Common Eurosystem Pricing Hub (CEPH)	21. September 2012
27. September 2012	Jährliche Überprüfung des Verzeichnisses der zugelassenen nicht geregelten Märkte und solcher Emittenten, die als Institution mit öffentlichem Förderauftrag klassifiziert wurden	27. September 2012
9. November 2012	Verschiebung der Einführung eines einheitlichen Mindestbetrags für die Hereinnahme von Kreditforderungen als Sicherheiten	9. November 2012
27. November 2012	EZB gibt neuen Zeitplan für die Einführung der Meldepflichten für Strukturdaten zu Asset-Backed Securities auf Einzelkreditebene bekannt	3. Januar 2013 1. März 2013 1. Januar 2014
28. November 2012	EZB veröffentlicht Änderungen der Allgemeinen Regelungen	3. Januar 2013
19. Dezember 2012	EZB gibt Änderung der Notenbankfähigkeit der von der griechischen Regierung begebenen oder garantierten Schuldtitel bekannt	21. Dezember 2012
19. Dezember 2012	Annahme des Bonitätsbeurteilungssystems der slowenischen Notenbank für die Zwecke des Rahmenwerks für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem	19. Dezember 2012
22. März 2013	EZB gibt geänderte Bedingungen für die Nutzung bestimmter ungedeckter Bankschuldverschreibungen mit Staatsgarantie als Sicherheiten bekannt	1. März 2015

BESTEHT DIE GEFAHR EINER SCHLEICHENDEN ZUNAHME DES HANDELSPROTEKTIONISMUS?

Allgemein herrscht die Einschätzung vor, dass als Reaktion auf die Finanzkrise nur verhaltene Protektionsmusbestrebungen zu verzeichnen waren. Dies scheint insofern erstaunlich, als es in der Vorkrisenzeit Anzeichen für einen antizyklischen Zusammenhang zwischen Handelsprotektionismus und Konjunkturzyklus gab. Einigen Beobachtern zufolge könnten strukturelle Verschiebungen im Welthandel diese antizyklische Beziehung ausgehebelt haben. Andere Betrachter weisen darauf hin, dass der seit der Finanzkrise zu verzeichnende Protektionismus unterschätzt würde, da sich die Ausgestaltung der Handelspolitik im Zeitverlauf verändert habe. So wird argumentiert, dass die Handelspolitik inzwischen verstärkt von verdeckten Maßnahmen („murky protectionism“) geprägt ist. Im vorliegenden Aufsatz werden diese Fragen untersucht. Hierzu werden Belege zu den aktuellen und längerfristigen Tendenzen des Handelsprotektionismus aufgeführt; zudem wird gezeigt, dass die unmittelbare Antwort auf die Finanzkrise zwar deutliche protektionistische Züge trug, diese Bestrebungen jedoch rasch nachließen und schon bald wieder dem längerfristigen Trend entsprachen. Überdies wird dargestellt, dass der Zusammenhang zwischen Handelsprotektionismus und Konjunkturverlauf auch nach Ausbruch der Finanzkrise weiterhin antizyklisch ist, was darauf schließen lässt, dass die Gefahr des Protektionismus immer noch nicht gebannt ist. Aus diesem Grund und vor allem in Anbetracht der schleppenden konjunkturellen Erholung in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften müssen noch stärkere Anstrengungen unternommen werden, um den wechselseitigen Druck zu erhöhen, die Überwachung zu verbessern und die internationale Zusammenarbeit auszubauen, damit eine schleichende Zunahme des Handelsprotektionismus verhindert wird.

I EINLEITUNG

Der drastische weltweite Wirtschaftsabschwung im Gefolge der Finanzkrise und die schleppende Erholung – insbesondere in vielen Industrieländern – haben Befürchtungen befördert, dass Regierungen auf protektionistische Maßnahmen zurückgreifen könnten, um die Wirtschaft in ihren Ländern durch Abschottung vor der ausländischen Konkurrenz zu stützen. Die Weltwirtschaftskrise in den 1930er-Jahren hat eindringlich gezeigt, dass protektionistische Schritte (besonders als Reaktion auf allgemeine Schocks) sehr wahrscheinlich zu Gegenmaßnahmen führen, was die globale Wirtschaft in eine noch tiefere Rezession treibt. Wengleich die Schaffung des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT) und seines Nachfolgers, der Welthandelsorganisation (WTO), die Wahrscheinlichkeit reduzieren, dass es in der Weltwirtschaft erneut zu einer Spirale in Richtung Protektionismus kommt, wie dies während der Weltwirtschaftskrise geschah, halten die Bedenken hinsichtlich einer schleichenden Zunahme von Handelsprotektionismus an, vor allem angesichts der zögerlichen Erholung in vielen Volkswirtschaften. Daher haben die Staats- und Regierungschefs der G 20 wiederholt erklärt, keine Handelsschranken errichten zu wollen.¹

Zur Beobachtung der internationalen Trends der Handelspolitik nach der Finanzkrise wurden verschiedene Handelsüberwachungsgremien gegründet. Ihre Einschätzungen hinsichtlich des diskriminierenden Charakters von handelspolitischen Maßnahmen weichen allerdings bis zu einem gewissen Grad voneinander ab.² So kommt Global Trade Alert (GTA) zu dem Schluss, dass die Bemühungen, von protektionistischen Maßnahmen abzusehen, einem „Debakel“ glichen,³ während in den

1 Siehe beispielsweise G 20, Leaders' Statement – The Pittsburgh Summit, Pittsburgh, September 2009; G 20, Statement of G20 Finance Ministers and Central Bank Governors – The Cannes Summit, Cannes, 8. August 2011; G 20, Communiqué – G20 Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors, Washington, April 2013.

2 Siehe C. Bown, Import protection update: Antidumping, safeguards, and temporary trade barriers through 2011, VoxEU.org Column, 18. August 2012 (abrufbar unter www.voxeu.org).

3 Siehe S. Evenett, Débat: The 11th GTA Report on Protectionism, Global Trade Alert, Centre for Economic Policy Research, London, Juni 2012.

von der WTO und der Europäischen Kommission veröffentlichten Berichten festgestellt wird, dass als Reaktion auf die Finanzkrise nur verhaltene Protektionsmusbestrebungen zu verzeichnen seien.⁴

In Anbetracht der hohen empirischen Evidenz eines antizyklischen Zusammenhangs zwischen Handelsprotektionismus und Konjunkturzyklus in der Zeit vor der Krise⁵ mögen gedämpfte Abschottungsbestrebungen als Reaktion auf die Finanzkrise überraschend erscheinen. Auf Grundlage der historischen Belege wären ausgeprägt protektionistische Maßnahmen als Antwort auf die durch die Finanzkrise ausgelöste weltweite Rezession und die schleppende konjunkturelle Erholung – insbesondere in einer Reihe fortgeschrittener Volkswirtschaften – zu erwarten gewesen. Daher lassen begrenzte protektionistische Aktivitäten die Frage aufkommen, ob der Zusammenhang zwischen Protektionismus und Konjunkturverlauf weiterhin antizyklisch ist oder ob Rezessionen nun keine Forderungen nach Schutz vor ausländischer Konkurrenz mehr nach sich ziehen. Einerseits könnten strukturelle Verschiebungen im Welthandel (z. B. die aufgrund der Globalisierung zunehmende vertikale Fragmentierung der Lieferketten über Ländergrenzen hinweg, die Verbreitung von Handelsabkommen und der geringere politische Handlungsspielraum infolge von WTO-Regelungen) die antizyklische Beziehung von Handelsprotektionismus und Konjunkturzyklus ausgehebelt haben. Andererseits ist es auch möglich, dass einmalige Faktoren, wie günstige Wechselkursentwicklungen, die protektionistischen Forderungen vorübergehend verringert haben. Zudem wird angeführt, dass die seit der Finanzkrise ergriffenen protektionistischen Maßnahmen unterschätzt wurden, da die heutige Handelspolitik aus subtileren und nur schwer zu erkennenden staatlichen Maßnahmen besteht.⁶ So wird vorgebracht, dass sich die Regierungen vermehrt nichttraditioneller, verdeckter handelsbeschränkender Maßnahmen bedient haben; hierbei handelt es sich um staatliche Maßnahmen, die den rechtlichen Handlungsspielraum internationaler Handelsabkommen (z. B. bei Gesundheits- und Sicherheitsbestimmungen) ausnutzen, oder nationale Maßnahmen, die diesen Abkommen nicht unterliegen. Beiden Arten dieser staatlichen Maßnahmen ist gemein, dass sie (zumindest potenziell) ausländische Produzenten diskriminieren.

Der restliche Aufsatz ist wie folgt gegliedert: In Abschnitt 2 werden die Erkenntnisse verschiedener Handelsüberwachungsgremien zu den aktuellen Trends beim Handelsprotektionismus vorgestellt und erörtert. Abschnitt 3 enthält eine fundierte Analyse der umfassendsten Datenbank zu den seit der Finanzkrise implementierten handelspolitischen Maßnahmen. Es wird aufgezeigt, dass es zwar unmittelbar nach Ausbruch der Finanzkrise erhebliche Protektionismusbestrebungen gab, dieser Druck aber rasch nachließ. In Abschnitt 4 erfolgt eine Betrachtung der jüngsten Entwicklungen beim Handelsprotektionismus aus historischer Sicht, die verdeutlicht, dass die Handelspolitik wieder den Trends der Vorkrisenjahre entspricht. In Abschnitt 5 werden empirische Belege angeführt, wonach der Zusammenhang zwischen Handelsprotektionismus und Konjunkturzyklus weiterhin antizyklisch ist.

4 Folgende wissenschaftliche Studien kommen zu demselben Ergebnis: H. Kee, C. Neagu und A. Nicita, *Is protectionism on the Rise? Assessing National Trade Policies during the Crisis of 2008*, Policy Research Working Paper Nr. 5274 der Weltbank, April 2010, sowie H. Vandenbusche und C. Viegeln, *No Protectionist Surprises: EU Antidumping Policy Before and During the Great Recession*, Diskussionspapier Nr. 2011-21 des Institut de Recherches Économiques et Sociales, Université catholique de Louvain, Louvain-la-Neuve, Mai 2011.

5 Siehe beispielsweise M. Knetter und T. Prusa, *Macroeconomic factors and antidumping filings: evidence from four countries*, in: *Journal of International Economics*, Bd. 61, Nr. 1, Oktober 2003, S. 1-17; D. Irwin, *The Rise of US Anti-dumping Activity in Historical Perspective*, in: *The World Economy*, Bd. 28, Nr. 5, Mai 2005, S. 651-668; C. Bown und M. Crowley, *Import protection, business cycles, and exchange rates: Evidence from the Great Recession*, in: *Journal of International Economics*, Bd. 90, Nr. 1, Mai 2013, S. 50-64.

6 Siehe S. Evenett und R. Baldwin (Hrsg.), *The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: recommendations for the G20*, Centre for Economic Policy Research, London, März 2009, sowie S. Evenett und M. Wermelinger, *Chapter I – A snapshot of contemporary protectionism: how important are the murkier forms of trade discrimination?*, in: *Rising Non-Tariff Protectionism and Crisis Recovery: A study by the Asia-Pacific Research and Training Network on Trade*, Wirtschafts- und Sozialkommission für Asien und den Pazifik der Vereinten Nationen, 2010, S. 8-26.

2 BEWERTUNGEN DER PROTEKTIONISMUSTRENDS DURCH DIE HANDELSÜBERWACHUNGSGREMIEN

Die vorhandenen Bewertungen der seit der Finanzkrise vorherrschenden Trends beim Handelsprotektionismus basieren im Wesentlichen auf den folgenden drei Berichtsreihen: dem „Report on G20 Trade Measures“ der WTO,⁷ dem „Report on Potentially Trade Restrictive Measures“ der Europäischen Kommission und dem „GTA Report on Protectionism“ von GTA.

Die WTO-Berichte konzentrieren sich auf traditionelle handelspolitische Maßnahmen, beispielsweise im Einklang mit WTO-Verpflichtungen angepasste Zölle sowie handelspolitische Schutzmaßnahmen (Antidumping-, Schutz- und Ausgleichszölle), die den WTO-Regelungen entsprechen. In ihrem jüngsten Bericht konstatiert die WTO, dass die Einführung handelsbeschränkender Maßnahmen in den Staaten der G 20 seit der Finanzkrise weitgehend stabil geblieben sei; von Mai bis Oktober 2012 (dem vom letzten Bericht abgedeckten Zeitraum) habe sich das Tempo der Implementierung protektionistischer Politik sogar verringert. Insgesamt kommt die WTO mit Blick auf den Zeitraum nach der Finanzkrise zu dem Schluss, dass ein ernsthaftes Erstarken von Protektionismus bislang verhindert werden konnte.⁸ Gleichwohl wird auch herausgestellt, dass die Kumulation handelsbeschränkender Maßnahmen weiter Anlass zur Sorge gebe und dass die anhaltenden Schwäche der Weltwirtschaft die Entschlossenheit der politisch Verantwortlichen untergraben könnte, auf handelsprotektionistische Maßnahmen zu verzichten.

Mit den Berichten der Europäischen Kommission werden handelsbezogene Maßnahmen der wichtigsten Handelspartner der EU überwacht (31 Handelspartner im jüngsten Bericht). Die Kommission berücksichtigt sowohl traditionelle Instrumente, wie Zölle und handelspolitische Schutzmaßnahmen, als auch nichttraditionelle, verdeckte staatliche Maßnahmen. Zwar wird bestätigt, dass in den vergangenen Jahren ein umfassender Rückgriff auf Handelsprotektionismus weitgehend vermieden wurde, doch warnt der jüngste Bericht vor einer immer noch vorhandenen Gefahr des Protektionismus.⁹ Insbesondere wird deutlich, dass in den acht Monaten vor Mai 2012 (dem Veröffentlichungsdatum der jüngsten Ausgabe) die Handelspartner der EU das Tempo der Einführung neuer Maßnahmen beschleunigt haben.¹⁰

GTA befasst sich in ihren Berichten mit einem breiten Spektrum an traditionellen wie auch nicht-traditionellen handelspolitischen Maßnahmen, die in über 140 Ländern seit Ende des Jahres 2008 implementiert wurden. Darunter fallen unter anderem Zölle, Handelsschutzmaßnahmen und technische Handelshemmnisse sowie staatliche Beihilfen und Rettungsprogramme. Die drei zuletzt veröffentlichten GTA-Berichte beurteilen die Handelspolitik seit der Finanzkrise relativ negativ. So nehme der protektionistische Druck zu,¹¹ und die Regierungen seien – angesichts der seit 2008 kontinuierlich zu verzeichnenden, neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen – ihrem Versprechen, keine Handelsschranken errichten zu wollen, nicht nachgekommen.¹²

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass zwar alle drei Überwachungsgremien die Sorge teilen, dass die schleppende Erholung der Weltwirtschaft die Gefahr des Rückgriffs auf handelshemmende

7 Die WTO veröffentlicht einen weiteren Bericht zu handelsbezogenen Entwicklungen, der den Handel betreffende Maßnahmen umfasst, die von allen WTO-Mitgliedern und Ländern mit Beobachterstatus ergriffen werden. Die wichtigsten Ergebnisse dieses zweiten Berichts decken sich mit jenen aus dem „Report on G20 Trade Measures“ der WTO.

8 Siehe Welthandelsorganisation, Report on G20 Trade Measures, Mai 2012.

9 Siehe Europäische Kommission, Ninth Report on Potentially Trade Restrictive Measures, Generaldirektion Handel, 6. Juni 2012.

10 Ebd.

11 Siehe S. Evenett, Trade Tensions Mount: The 10th GTA Report, Global Trade Alert, Centre for Economic Policy Research, London, November 2011.

12 Siehe S. Evenett, D  b  cle: The 11th GTA Report on Protectionism, a. a. O., sowie S. Evenett, Protectionism’s Quiet Return: GTA’s Pre-G8 Summit Report, Global Trade Alert, Centre for Economic Policy Research, London, Juni 2013.

Maßnahmen durch die Regierungen vergrößert, ihre Bewertungen jedoch dahingehend abweichen, wie stark die seit der Finanzkrise unternommenen protektionistischen Aktivitäten ausgefallen sind.¹³ Während die Berichte der WTO und der Europäischen Kommission zu dem Schluss kommen, dass die Handelspolitik während der Erholung nach der Finanzkrise nicht ausgeprägt protektionistisch war, ist der GTA-Bericht deutlich weniger optimistisch. Bedauerlicherweise weisen alle Berichte ihnen eigene Besonderheiten auf, welche die Validität der einzelnen Bewertungen beeinträchtigen. So legen beispielsweise die WTO-Berichte das Augenmerk auf handelspolitische Schritte, die von den WTO-Regelungen erfasst werden, und lassen den verdeckten Protektionismus außer Acht. Die Berichte der Kommission haben lediglich die wichtigsten Handelspartner der EU, nicht jedoch die EU selbst zum Gegenstand, obwohl diese einen bedeutenden Anteil am Welthandel und an der Handelspolitik hat. Die Berichte der GTA schließlich tragen nicht der Tatsache Rechnung, dass die zugrunde liegenden Daten Verzerrungen aufgrund von Erfassungsverzögerungen aufweisen (siehe Kasten), wodurch die Analyse der Stärke des protektionistischen Drucks im Zeitverlauf beeinträchtigt wird. Überdies erfolgt in keinem der Berichte ein Vergleich der jeweils festgestellten jüngsten Tendenzen bei protektionistischen Maßnahmen mit den längerfristigen Trends aus der Vorkrisenzeit. In Anbetracht dessen wird im nächsten Abschnitt unter Verwendung von GTA-Daten eine eingehende Analyse der handelspolitischen Trends seit dem Ausbruch der Finanzkrise vorgenommen.

3 DATEN VON GLOBAL TRADE ALERT (GTA)

GTA ist eine unabhängige Initiative, die 2008 zur Überwachung der weltweiten Handelspolitik gegründet wurde und seitdem eine umfangreiche Datenbank im Bezug auf handelspolitische Maßnahmen aufgebaut hat. Jede neu eingeführte und in der Datenbank erfasste handelspolitische Maßnahme wird von GTA wie folgt klassifiziert: Art der Maßnahme; ob es sich um eine handelsbeschränkende oder handelsliberalisierende Maßnahme handelt; Datum der Einführung; Datum der Meldung in der GTA-Datenbank; Laufzeit der Maßnahme; betroffene Länder, Sektoren und Produktlinien. Bis April 2013 enthielt die GTA-Datenbank Informationen zu rund 2 600 handelspolitischen Maßnahmen, die seit 2008 in über 140 Ländern implementiert wurden. Die Daten werden von regionalen GTA-Knotenpunkten erhoben, welche die Handelspolitik in ihrer Region überwachen. Darüber hinaus sind auch Dritte aufgerufen, die Einführung handelspolitischer Maßnahmen zu melden.¹⁴

Hervorzuheben ist, dass GTA auch die Implementierung verdeckter Maßnahmen überwacht, also von Handelsmaßnahmen, die möglicherweise den von den WTO-Regeln eingeräumten Handlungsspielraum überschreiten bzw. außerhalb deren Geltungsbereichs liegen und darauf abzielen, ausländische Produzenten zu diskriminieren. Dies macht die GTA-Datenbank zur umfassendsten Informationsquelle über die seit der Finanzkrise ergriffenen handelspolitischen Maßnahmen. In Tabelle 1 ist die Anzahl der in den einzelnen Kategorien neu implementierten handelsbezogenen Maßnahmen aufgeführt, wie sie per April 2013 in der GTA-Datenbank gemeldet waren; es zeigt sich, dass die verdeckten protektionistischen Maßnahmen seit der Finanzkrise zahlenmäßig einen breiten Raum in der Handelspolitik einnehmen.¹⁵

¹³ Siehe C. Bown, a. a. O.

¹⁴ Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass Meldungen von Dritten dazu führen können, dass für Länder, die ihre Handelspolitik transparenter kommunizieren, die protektionistischen Maßnahmen zu hoch angesetzt werden.

¹⁵ Siehe auch S. Evenett und R. Baldwin (Hrsg.), a. a. O., sowie S. Evenett und M. Wermelinger, a. a. O.

Tabelle 1 Anzahl der handelsbezogenen Maßnahmen je Kategorie und deren prozentualer Anteil an den Maßnahmen insgesamt gemäß der Datenbank von Global Trade Alert

Kategorie	Anzahl der handelsbeschränkenden Maßnahmen	Anteil an handelsbeschränkenden Maßnahmen insgesamt in %	Anzahl der handelsliberalisierenden Maßnahmen	Anteil an handelsliberalisierenden Maßnahmen insgesamt in %
Verdeckte Maßnahmen				
Rettungsprogramme/staatliche Beihilfen	457	22,1	3	0,5
Verbrauchsbeihilfen	10	0,5	3	0,5
Schutz von geistigem Eigentum	3	0,1	1	0,2
Investitionsmaßnahmen	90	4,4	76	12,9
Obligatorischer Inlandsanteil	45	2,2	2	0,3
Migrationsmaßnahmen	92	4,5	52	8,8
Nichttarifäre Handelsschranken	171	8,3	23	3,9
Sonstige Maßnahmen im Dienstleistungssektor	24	1,2	7	1,2
Öffentliche Beschaffungsaufträge	52	2,5	2	0,3
Gesundheitspolizeiliche und pflanzenschutzrechtliche Maßnahmen	18	0,9	4	0,7
Staatliche Handelsunternehmen	7	0,3	0	0,0
Staatlich kontrollierte Unternehmen	27	1,3	1	0,2
Maßnahmen auf subnationaler Regierungsebene	5	0,2	0	0,0
Technische Handelshemmnisse	19	0,9	14	2,4
Handelsfinanzierung	32	1,5	0	0,0
	1 052	50,9	188	31,9
Traditionelle Maßnahmen				
Kompetitive Abwertung	6	0,3	0	0,0
Exportsubventionen	63	3,0	3	0,5
Ausfuhrsteuern bzw. -beschränkungen	131	6,3	41	7,0
Einfuhrverbot	49	2,4	6	1,0
Importbeihilfen	8	0,4	4	0,7
Quoten (einschließlich Zollkontingente)	34	1,6	11	1,9
Zollmaßnahmen	274	13,3	318	54,1
Handelsschutzmaßnahmen	449	21,7	17	2,9
	1 014	49,0	400	68,1
Insgesamt	2 066		588	

Quelle: Global Trade Alert.

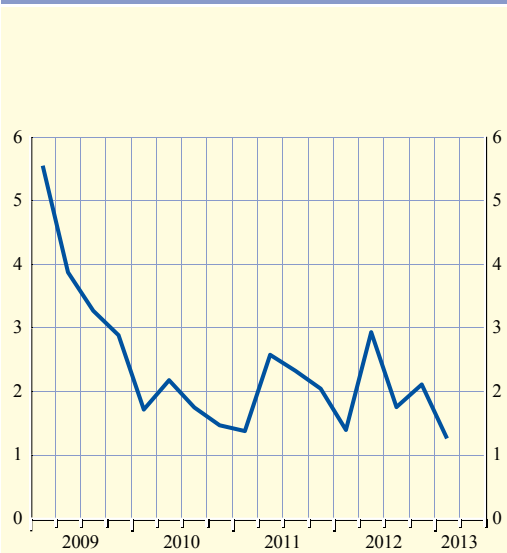
Anmerkung: Die Daten beziehen sich auf 143 Länder für den Zeitraum vom vierten Quartal 2008 bis zum ersten Quartal 2013. In der Tabelle sind nur solche Maßnahmen aufgeführt, bei denen GTA ein Durchführungsdatum angibt.

Eine deskriptive Analyse der jüngsten Entwicklung des Handelsprotektionismus anhand von GTA-Daten ist jedoch kein leichtes Unterfangen. Wie im Kasten dieses Aufsatzes beschrieben, ist die Zeitreihenvariation bei den GTA-Daten durch Erfassungsverzögerungen verzerrt, wodurch kein genauer zahlenmäßiger Vergleich der neu implementierten handelsbezogenen Maßnahmen im Zeitverlauf möglich ist.¹⁶ Eine Möglichkeit zur Vermeidung dieser Verzerrung besteht darin, das Verhältnis zwischen neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen und neu eingeführten handelsliberalisierenden Maßnahmen quartalsweise zu betrachten (siehe Abbildung 1).¹⁷ Diese Kennziffer deutet darauf hin, dass die unmittelbare Reaktion auf die Finanzkrise in der Tat spürbar protektionis-

16 Bei der Bewertung des protektionistischen Drucks wird sowohl in den Berichten der Überwachungsgremien als auch in der Fachliteratur (wie beispielsweise M. Knetter und T. Prusa, a. a. O., oder C. Bown und M. Crowley, a. a. O.) in der Regel nur die Anzahl der neu implementierten handelsbeschränkenden Maßnahmen und nicht deren Verhältnis zum gesamten Handelsvolumen des davon betroffenen Landes betrachtet. Maßgeblich hierfür sind mangelnde Informationen über den unterschiedlichen Einfluss, den verschiedene handelspolitische Maßnahmen auf die tatsächlichen Handelsströme haben können, sowie das Fehlen hinreichend aufgeschlüsselter Angaben zu den Handelsströmen und Probleme bei der Identifizierung der betroffenen Produkte.

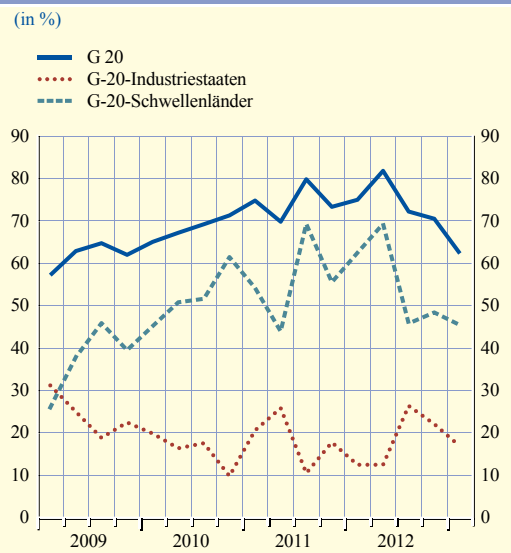
17 Zu den neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen zählen die auslaufenden handelsliberalisierenden Maßnahmen (und umgekehrt).

Abbildung 1 Verhältnis zwischen neu eingeführten handelsbeschränkenden und handelsliberalisierenden Maßnahmen



Quellen: Global Trade Alert und EZB-Berechnungen.

Abbildung 2 Anteil der G-20-Staaten an den insgesamt durchgeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen



Quellen: Global Trade Alert und EZB-Berechnungen.

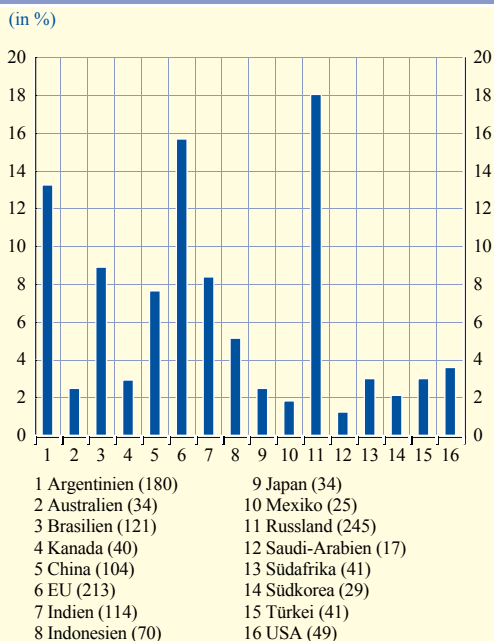
tisch war: Auf dem Höhepunkt der Finanzkrise lag die Anzahl der neu implementierten handelsbeschränkenden Maßnahmen deutlich über jener der neu umgesetzten handelsliberalisierenden Maßnahmen. Dieser kräftige Anstieg war vornehmlich dem massiven Rückgriff auf Rettungsmaßnahmen und staatliche Beihilfen zuzuschreiben, die auf dem Zenit der Finanzkrise 40 % aller ergriffenen handelshemmenden Maßnahmen ausmachten (etwa 75 % dieser Rettungsprogramme wurden in fortgeschrittenen Volkswirtschaften durchgeführt). Nach dem ersten Schub ließen die protektionistischen Aktivitäten jedoch schnell wieder nach, und seither sind sie weitgehend stabil (siehe Abbildung 1).

Was die geografische Verteilung protektionistischer handelspolitischer Maßnahmen betrifft, so lassen die GTA-Daten den Schluss zu, dass der Großteil der seit der Finanzkrise eingeführten handelshemmenden Maßnahmen auf die G-20-Länder entfiel, deren Anteil an den weltweit durchgeführten Aktionen dieser Art zwischen 60 % und 80 % ausmachte (siehe Abbildung 2). Innerhalb der G 20 waren die Schwellenländer für die Mehrzahl der seit 2009 implementierten handelsbeschränkenden Maßnahmen verantwortlich, wobei das erste Quartal 2009 eine kurzzeitige Ausnahme darstellt, die weitgehend der vorgenannten massiven Inanspruchnahme von Rettungsmaßnahmen und staatlichen Beihilfen in Industrieländern geschuldet ist.

Unter den einzelnen G-20-Staaten haben die EU und einige Schwellenländer (vor allem Argentinien und Russland) seit der Finanzkrise die meisten Handelsbeschränkungen eingeführt (siehe Abbildung 3). Vergleicht man jedoch den Anteil eines Landes an den neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen mit seinem Anteil an den Einfuhren der G-20-Länder insgesamt, so zeigt sich, dass nur die G-20-Schwellenländer während der Krise überdurchschnittlich stark zum Protektionismus beigetragen haben (siehe Abbildung 4).¹⁸ So liegt der Anteil von Argentinien, Brasilien, Indien, Indonesien, Russland, Südafrika und der Türkei an allen seit 2009 durchgeführten

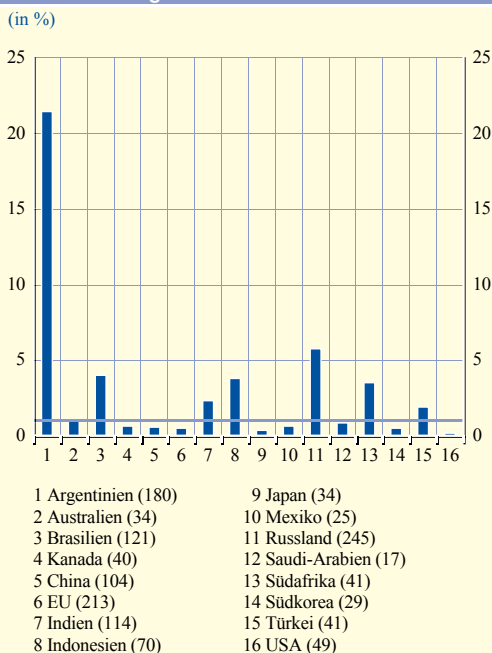
¹⁸ Der Anteil der G-20-Einfuhren von EU-Ländern wird als Summe der anteiligen Importe Deutschlands, Frankreichs, Italiens und des Vereinigten Königreichs berechnet.

Abbildung 3 Anteil der einzelnen G-20-Staaten an den insgesamt neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen



Quellen: Global Trade Alert und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Bei den in Klammern angegebenen Zahlen handelt es sich um die Anzahl der vom jeweiligen Land seit 2009 durchgeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen.

Abbildung 4 Verhältnis zwischen dem Anteil der einzelnen G-20-Staaten an den neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen und ihrem Anteil an den gesamten Einfuhren der G 20



Quellen: Global Trade Alert und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die durchgezogene horizontale Linie markiert den Wert von eins. Bei den in Klammern angegebenen Zahlen handelt es sich um die Anzahl der vom jeweiligen Land seit 2009 durchgeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen.

und von der GTA erfassten handelshemmenden Maßnahmen zwar bei 60 %, die Einfuhren dieser Länder machen jedoch nur 13 % der gesamten G-20-Importe aus.¹⁹ Im Gegensatz dazu haben die EU-Länder der G 20 (Deutschland, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich) sowie Japan und die Vereinigten Staaten lediglich 22 % der seit 2009 implementierten und von der GTA erfassten handelshemmenden Maßnahmen durchgeführt, während sich ihr Anteil an den G-20-Importen auf 59 % beläuft.

¹⁹ Bei den von Argentinien ergriffenen handelsbeschränkenden Maßnahmen handelt es sich fast ausschließlich um nichttarifäre Handelshemmnisse, insbesondere um Handelsschutzmaßnahmen und die Einführung von Referenzpreisen für importierte Produkte. Die handelshemmenden Maßnahmen Russlands bestehen zum Großteil aus Rettungsmaßnahmen, staatlichen Beihilfen und Zollmaßnahmen (Letztere wurden vor Russlands Beitritt zur WTO im August 2012 eingeführt).

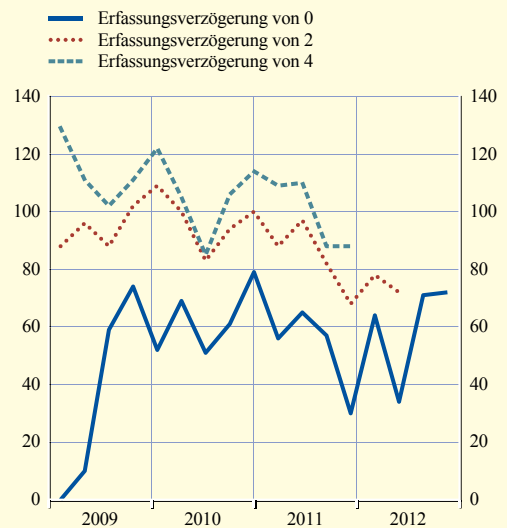
Kasten

UMGANG MIT ERFASSUNGSVERZÖGERUNGEN IN DER GTA-DATENBANK

Da die nationalen Regierungen nicht verpflichtet sind, GTA die Einführung von handelspolitischen Maßnahmen zu melden, muss GTA diese Daten selbst erheben. Folglich können sich zwischen der Ergreifung einer solchen Maßnahme und ihrer Identifizierung und Erfassung in der GTA-Datenbank zeitliche Verzögerungen ergeben. Ein Vergleich der Anzahl neu imple-

mentierter handelspolitischer Maßnahmen an zwei unterschiedlichen Zeitpunkten ist daher ungenau. Beispielsweise lässt sich nicht eindeutig feststellen, ob ein Rückgang der Anzahl neu eingeführter handelsbeschränkender Maßnahmen, der anhand der GTA-Rohdaten festgestellt wird, auf nachlassende protektionistische Bestrebungen zurückzuführen ist oder aber daher rührt, dass den GTA-Mitarbeitern bis zum April 2013 für die Feststellung und Erfassung im Jahr 2013 ergriffener Maßnahmen – anders als bei solchen, die bereits 2009 durchgeführt wurden – viel weniger Zeit zur Verfügung stand. Eine Möglichkeit, der Problematik der verzögerten Erfassung im GTA-Datenbestand gerecht zu werden, besteht darin, die Anzahl der neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen zu betrachten, die von GTA innerhalb eines vorher festgelegten Zeitraums nach ihrer Ergreifung registriert wurden. In der Abbildung wird die Anzahl der handelshemmenden Maßnahmen dargestellt, die im Zeitraum t eingeführt und im Zeitraum $t+h$ in der GTA-Datenbank erfasst wurden. Die durchgezogene Linie zeigt jene handelsbeschränkenden Maßnahmen, die von GTA in dem Jahresviertel festgestellt wurden, in das auch ihre Einführung fällt (d. h., die Erfassungsverzögerung beträgt null und $h=0$). Die gestrichelte Linie bildet die Anzahl der Maßnahmen ab, die von GTA spätestens vier Quartale nach ihrer Implementierung vermerkt wurden. Insbesondere ist zu erkennen, dass im ersten Jahresviertel 2009 die Zahl der handelshemmenden Maßnahmen, die in diesem Zeitraum sowohl eingeführt als auch von GTA registriert wurden (Erfassungsverzögerung von null), bei null lag.¹ Im Gegensatz dazu zählte GTA bis zum ersten Vierteljahr 2010 (Erfassungsverzögerung von bis zu vier Quartalen) etwa 125 handelsbeschränkende Maßnahmen, die im ersten Jahresviertel 2009 ergriffen worden waren.

Anzahl neu eingeführter handelsbeschränkender Maßnahmen innerhalb definierter Erfassungsverzögerungen



Quellen: Global Trade Alert und EZB-Berechnungen.

1 Im ersten Quartal 2009 war GTA noch eine relativ junge Initiative. Daher dürften die zu Beginn des Jahres 2009 erhobenen Daten noch unvollständig gewesen sein. Dies würde erklären, weshalb Anfang 2009 keine handelsbeschränkenden Maßnahmen mit einer Erfassungsverzögerung von null registriert wurden.

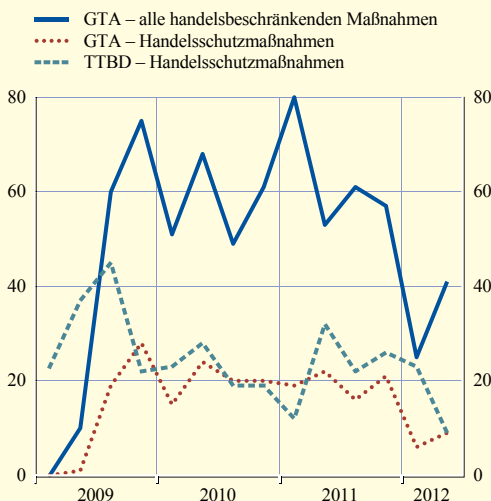
4 AKTUELLE ENTWICKLUNGEN AUS HISTORISCHER SICHT

Da die GTA-Datenbank nicht den Zeitraum vor 2009 abdeckt, lässt sich mit ihrer Hilfe nicht beurteilen, ob die jüngsten Entwicklungen in der Handelspolitik die Fortsetzung längerfristiger Trends sind oder eine Tendenz hin zu mehr Protektionismus in der Handelspolitik abbilden. Um die jüngsten und längerfristigen Entwicklungen des Handelsprotektionismus in die richtige Perspektive zu rücken, werden in diesem Abschnitt Daten der Temporary Trade Barriers Database (TTBD) der Weltbank²⁰ herangezogen. Die TTBD dokumentiert handelspolitische Schutzmaßnahmen der meisten G-20-Länder und enthält Angaben für den Vorkrisenzeitraum. Wenn Trends bei den Handelschutzmaßnahmen hinreichend mit Entwicklungen der Handelspolitik insgesamt, einschließlich

20 Siehe C. Bown, Temporary Trade Barriers Database, Weltbank, Washington, DC, 2010 (abrufbar unter www.worldbank.org).

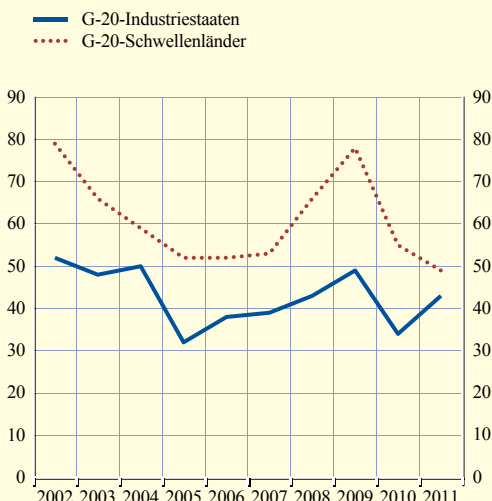
Abbildung 5 Handelsschutzmaßnahmen laut GTA-Datenbank und TTBD sowie alle handelsbeschränkenden Maßnahmen laut GTA-Datenbank

(Anzahl der neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen)



Quellen: Global Trade Alert und Temporary Trade Barriers Database.
Anmerkung: Es sind nur GTA-Maßnahmen mit einer Erfassungsverzögerung von null aufgeführt (weitere Erläuterungen finden sich im Kasten).

Abbildung 6 Anzahl neu eingeführter Handelsschutzmaßnahmen laut TTBD-Daten



Quelle: C. Bown, Temporary Trade Barriers Database, a. a. O.
Anmerkung: Handelsschutzmaßnahmen umfassen Antidumping-Verfahren, Ausgleichszölle und Schutzvorkehrungen. Die hier betrachteten G-20-Industriestaaten sind Kanada, die EU-Mitgliedstaaten, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Die berücksichtigten G-20-Schwellenländer sind Argentinien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Südafrika und die Türkei.

verdeckter Maßnahmen, korrelieren, kann mithilfe der TTBD ein Näherungswert für die Protektionismusbestrebungen insgesamt in der Vorkrisenzeit ermittelt werden. Die deskriptive Analyse zeigt, dass die anhand der TTBD-Daten ermittelte Entwicklung der handelspolitischen Schutzmaßnahmen in der Tat dazu dienen kann, Rückschlüsse auf allgemeine Trends in Bezug auf Handelsbeschränkungen zu ziehen. Außerdem zeigt Abbildung 5, dass es einen engen Zusammenhang sowohl zwischen den TTBD-Daten und der Anzahl der in der GTA-Datenbank gemeldeten neu eingeführten Handelsschutzmaßnahmen als auch zwischen der Entwicklung letzterer Maßnahmen und dem über alle Kategorien hinweg festgestellten Trend bei neu implementierten handelsbeschränkenden Maßnahmen gibt.

Ein Vergleich zwischen aktuellen und längerfristigen Trends des Handelsprotektionismus auf Basis von TTBD-Daten lässt darauf schließen, dass seit der Finanzkrise nicht mehr handelsbeschränkende Maßnahmen eingeführt wurden als in der Zeit davor. Nach einem vorübergehenden Anstieg in den Jahren 2008 und 2009 ging die Gesamtzahl der von den G-20-Ländern temporär implementierten Handelsbeschränkungen schnell zurück; dies ergibt sich auch aus der Analyse der GTA-Daten. Vor allem zeigt die Auswertung der TTBD-Daten auch, dass der Protektionismus 2010 und 2011 wieder den längerfristigen Trends entsprach (siehe Abbildung 6). Betrachtet man die Unterschiede bei der Einführung temporärer Handelsbeschränkungen zwischen G-20-Industrieländern und G-20-Schwellenländern, so deuten die TTBD-Daten darauf hin, dass die Letztgenannten im Berichtszeitraum für den Großteil der protektionistischen Maßnahmen verantwortlich waren; auch dies wird durch die Ergebnisse der in Abschnitt 3 analysierten GTA-Daten bestätigt.

5 WACHSTUM, WETTBEWERBSFÄHIGKEIT UND HANDELSPROTEKTIONISMUS SEIT DER FINANZKRISE²¹

Empirische Untersuchungen der Zeit vor der Finanzkrise zeigen, dass Regierungen vermehrt Handelsbeschränkungen einführten, sobald in ihrem Land ein schwächeres Wachstum und Einbußen bei der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zu verzeichnen waren. Außerdem ergriffen Regierungen tendenziell mehr handelshemmende Maßnahmen gegenüber Ländern, die sich selbst in einem Konjunkturabschwung befanden.²² Wie in den beiden vorangegangenen Unterabschnitten belegt, waren die protektionistischen Aktivitäten in der Erholungsphase nach der Rezession der Jahre 2008 und 2009 begrenzt, was die Frage aufwirft, ob diese Relation in den vergangenen Jahren aufrechterhalten oder durch strukturelle Veränderungen ausgehebelt wurde.

Einerseits könnte das Fehlen einer deutlichen und anhaltenden protektionistischen Reaktion auf die Finanzkrise (im Gegensatz zu dem kurzlebigen Aufblühen, das in den GTA- und TTBD-Daten zu erkennen ist) ein Indiz für den Wegfall dieses Zusammenhangs, etwa aufgrund von Strukturveränderungen im Welthandel, sein.²³ Andererseits wäre es denkbar, dass sich der Rückgriff auf protektionistische Maßnahmen trotz des allgemein schwachen Wirtschaftswachstums vorübergehend verringert hat, was auf konjunkturelle Faktoren wie eine günstige Wechselkursentwicklung in stark von der Krise betroffenen Ländern, fiskalpolitische Stimulierungspakete und angemessene soziale Sicherungssysteme zurückzuführen sein könnte.

Um zu untersuchen, ob der Zusammenhang zwischen Handelsprotektionismus, Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit nach der Finanzkrise fortbestand, wird in diesem Abschnitt erneut auf die GTA-Datenbank zurückgegriffen. Wie in Abschnitt 3 beschrieben, umfassen die GTA-Daten ein breites Spektrum an Handelsmaßnahmen, die über traditionelle Zoll- und Handelsschutzmaßnahmen hinausgehen und vor allem auch verdeckte protektionistische Maßnahmen enthalten. Die verwendete Stichprobe deckt den Zeitraum vom ersten Quartal 2009 bis zum zweiten Quartal 2012 ab und enthält die von den G-20-Ländern implementierten handelsbeschränkenden Maßnahmen.²⁴ Das empirische Modell setzt die Anzahl der von jedem einzelnen G-20-Land gegenüber einem Handelspartner ergriffenen handelsbeschränkenden Maßnahmen zu dem entsprechenden realen bilateralen Wechselkurs, dem realen inländischen BIP-Wachstum und dem realen BIP-Wachstum des Handelspartners in Beziehung.^{25, 26}

Die Ergebnisse der Basisspezifikation sind in der ersten Spalte von Tabelle 2 dargestellt. Die geschätzten Elastizitäten deuten darauf hin, dass der Zusammenhang zwischen Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Protektionismus während des Berichtszeitraums fortbestand. Ein Anstieg des realen bilateralen Wechselkurses um einen Prozentpunkt hatte in der Regel eine Erhöhung der Anzahl der neu implementierten handelsbeschränkenden Maßnahmen um 1,0 % zur Folge, wäh-

21 Dieser Abschnitt basiert auf: G. Georgiadis und J. Gräß, Growth, competitiveness and trade protectionism during the Great Recession, mimeo.

22 Siehe M. Knetter und T. Prusa, a. a. O.; D. Irwin, a. a. O.; C. Bown und M. Crowley, a. a. O.

23 Siehe auch C. Bown und M. Crowley, Emerging Economies, Trade Policy, and Macroeconomic Shocks, Working Paper Nr. 2012-18 der Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, Januar 2013; K. Gawande, B. Hoekman und Y. Cui, Determinants of Trade Policy Responses to the 2008 Financial Crisis, Policy Research Working Paper Nr. 5862 der Weltbank, Oktober 2011; U. Dadush, S. Shimelse und R. Odell, Is Protectionism Dying?, The Carnegie Papers, Carnegie Endowment for International Peace, Mai 2011.

24 Die nach dem zweiten Quartal 2012 eingeführten Maßnahmen wurden nicht berücksichtigt, um den möglichen Einfluss von Erfassungsverzögerungen in den GTA-Daten auf die empirischen Ergebnisse zu beschränken.

25 Da es sich bei der abhängigen Variablen um Zähldaten handelt, wird ein negatives binomiales Regressionsmodell geschätzt. Ein ähnlicher Ansatz findet sich in: M. Knetter und T. Prusa, a. a. O.; C. Bown und M. Crowley, Import protection, business cycles and exchange rates: Evidence from the Great Recession, a. a. O.; C. Bown und M. Crowley, Emerging Economies, Trade Policy, and Macroeconomic Shocks, a. a. O.

26 Periodenspezifische Dummy-Variablen werden verwendet, um den Verzerrungen aus Erfassungsverzögerungen in der Zeitreihenvariation bei den GTA-Daten Rechnung zu tragen.

Tabelle 2 Geschätzte Elastizitäten neu eingeführter handelsbeschränkender Maßnahmen in Bezug auf ausgewählte Konjunkturvariablen

(in %)	G-20-Staaten gegenüber G-20- und Nicht-G-20-Staaten	G-20-Industriestaaten gegenüber G-20- und Nicht-G-20-Staaten	G-20-Schwellenländer gegenüber G-20- und Nicht-G-20-Staaten	G-20-Staaten gegenüber G-20-Staaten	G-20-Staaten gegenüber Nicht-G-20-Staaten
Realer bilateraler Wechselkurs	1,0 %***	1,3 %***	0,8 %***	0,7 %***	1,2 %***
BIP-Wachstum im Maßnahmen einführenden Land	-4,4 %***	-11,3 %***	-3,1 %***	-4,7 %***	-4,4 %***
BIP-Wachstum im von Maßnahmen betroffenen Land	0,0 %	-0,4 %	0,1 %	-0,5 %	0,2 %

Quellen: Global Trade Alert und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: *, ** und *** bedeutet, dass das Signifikanzniveau der jeweiligen Elastizität 1 %, 5 % bzw. 10 % beträgt.

rend ein Rückgang des BIP-Wachstums des implementierenden G-20-Landes um einen Prozentpunkt die Anzahl der neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen um 4,4 % steigen ließ. Indes gab es keinen Zusammenhang zwischen der Handelspolitik der G-20-Länder und dem BIP-Wachstum ihrer Handelspartner. Dieses Ergebnis steht im Gegensatz zu den Angaben für die Zeit vor der Finanzkrise, denen zufolge Regierungen mehr Handelsbarrieren gegenüber Ländern mit rückläufigem Wachstum errichteten.²⁷ Dieser Politikwandel könnte teilweise erklären, dass seit 2008-2009 nur begrenzt protektionistische Maßnahmen ergriffen wurden. Schließlich deuten die Ergebnisse darauf hin, dass – zumindest im Berichtszeitraum – der dargestellte Zusammenhang zwischen Handelsprotektionismus, Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit auch für nichttraditionelle, verdeckte handelspolitische Maßnahmen gilt, die über die traditionellen Zoll- und Handelschutzmaßnahmen hinausgehen.^{28, 29}

Eine detailliertere Aufschlüsselung der Basisspezifikation gibt näheren Aufschluss darüber, ob sich seit der Finanzkrise die aufgrund der Entwicklung von Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit umgesetzten handelspolitischen Maßnahmen in den implementierenden bzw. betroffenen Ländergruppen unterschieden haben. Die Ergebnisse der Stichproben, die nach implementierenden Ländergruppen unterteilt sind, lassen darauf schließen, dass der Zusammenhang zwischen Handelsprotektionismus, Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit während der Erholungsphase im Gefolge der Rezession von 2008-2009 sowohl in den G-20-Industrieländern als auch in den G-20-Schwellenländern fortbestand (siehe zweite und dritte Spalte von Tabelle 2). Die Handelspolitik der G-20-Industrieländer hat jedoch deutlich stärker auf den inländischen Konjunkturzyklus reagiert als jene der G-20-Schwellenländer. In den Industriestaaten der G 20 hatte ein Anstieg des realen bilateralen Wechselkurses um einen Prozentpunkt in der Regel eine Erhöhung der Anzahl neu eingeführter handelsbeschränkender Maßnahmen um 1,3 % zur Folge, verglichen mit einer geringeren Zunahme in den G-20-Schwellenländern (+0,8 %). Auch der Rückgang des BIP-Wachstums eines implementierenden Landes um einen Prozentpunkt hat in den G-20-Industrieländern deutlich stärkere protektionistische Auswirkungen als in den G-20-Schwellenländern. Während er bei den

27 Siehe M. Crowley, Cyclical Dumping and US Antidumping Protection: 1980-2001, Working Paper Nr. 2007-21 der Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, Januar 2011, sowie C. Bown und M. Crowley, Import protection, business cycles, and exchange rates: Evidence from the Great Recession, a. a. O.

28 Ergebnisse von Sensitivitätsanalysen zeigen, dass der Zusammenhang auch dann fortbesteht, wenn an der verwendeten abhängigen Variablen Veränderungen vorgenommen werden, insbesondere wenn: a) die abhängige Variable auf Handelsschutzmaßnahmen beschränkt wird, b) Handelsschutzmaßnahmen ausgeschlossen werden und c) die Anzahl der neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen durch die Differenz zwischen den in einem Quartal implementierten handelsbeschränkenden und handelsliberalisierenden Maßnahmen ersetzt wird.

29 In der Fachliteratur stimmen diese Elastizitäten sowohl beim realen bilateralen Wechselkurs als auch beim inländischen BIP-Wachstum quantitativ mit den Schätzungen für die Zeit vor der Krise in etwa überein (siehe beispielsweise M. Knetter und T. Prusa, a. a. O., sowie C. Bown und M. Crowley, Import protection, business cycles, and exchange rates: Evidence from the Great Recession, a. a. O.).

G-20-Industrieländern zu einem Anstieg der Anzahl neu eingeführter handelsbeschränkender Maßnahmen um 11,3 % führte, belief sich die Zunahme bei den G-20-Schwellenländern lediglich auf 3,1 %.^{30, 31}

Was die unterschiedlichen handelspolitischen Maßnahmen der G-20-Länder hinsichtlich der betroffenen Handelspartner angeht, so lässt eine detailliertere Aufgliederung der Basisspezifikation den Schluss zu, dass die Beziehung zwischen Handelsprotektionismus, Wachstum und Wettbewerbsfähigkeit während der Erholungsphase im Gefolge der Rezession von 2008-2009 fortbestand, unabhängig davon, ob der betreffende Handelspartner ein G-20-Land war oder nicht (siehe vierte und fünfte Spalte von Tabelle 2). Quantitative Unterschiede bei den Elastizitäten deuten jedoch darauf hin, dass die Entwicklung der Wettbewerbsfähigkeit einen geringeren Einfluss auf die Handelspolitik der G-20-Länder hatte, wenn die handelsbeschränkenden Maßnahmen gegen andere G-20-Staaten ergriffen wurden, als wenn sie sich gegen nicht der G 20 angehörende Volkswirtschaften richteten. Eine Aufwertung des realen bilateralen Wechselkurses um einen Prozentpunkt führte zu einem Anstieg der Anzahl der von G-20-Ländern gegen andere G-20-Staaten ergriffenen handelsbeschränkenden Maßnahmen um 0,7 %. Im Gegensatz dazu erhöhte sich bei gleich hohem Verlust der Wettbewerbsfähigkeit die Anzahl der neu implementierten handelshemmenden Maßnahmen gegen nicht der G 20 zugehörige Staaten um 1,2 %.³²

6 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die Weltwirtschaftskrise in den 1930er-Jahren hat gezeigt, dass ein drastischer und umfassender Konjunkturerinbruch weit reichende protektionistische Schritte nach sich ziehen kann. Darüber hinaus wird allgemein die Meinung vertreten, dass die damaligen protektionistischen Maßnahmen zu Gegenreaktionen führten, die die wirtschaftliche Rezession noch weiter verschärften. Aus diesem Grund zeigten sich schon im Jahr 2008 die Staats- und Regierungschefs der G 20 über den Rückgriff auf Handelsprotektionismus besorgt und riefen zur Zurückhaltung auf. Eine Untersuchung der seit 2009 eingeführten handelspolitischen Maßnahmen auf Grundlage der umfassenden GTA-Datenbank (die neben Informationen über traditionelle handelspolitische Aktivitäten auch verdeckten Protektionismus berücksichtigt) lässt den Schluss zu, dass die anfängliche Reaktion auf die Finanzkrise deutliche protektionistische Züge trug. Allerdings nahmen diese Bestrebungen nach dem Höhepunkt der Finanzkrise rasch ab; eine Gegenüberstellung kurz- und längerfristiger Trends beim Handelsprotektionismus auf Basis der TTBD-Daten deutet darauf hin, dass sich die protektionistischen Aktivitäten in der Tat wieder ihrem längerfristigen Trend angepasst haben. Überdies entfällt ein großer Anteil der neu eingeführten handelsbeschränkenden Maßnahmen auf die G-20-Staaten, wobei insbesondere einige Schwellenländer der G 20 überproportional viele handelsbeschränkende Regelungen umsetzen. Insgesamt lassen diese Ergebnisse darauf schließen, dass die Weltwirtschaft trotz der schleppenden konjunkturellen Erholung und der hohen Arbeitslosigkeit, besonders in vielen Industriestaaten, nicht in eine Spirale des Protektionismus geraten ist.

Die Erkenntnis, dass während der konjunkturellen Belebung im Gefolge der Rezession der Jahre 2008 und 2009 nur ein gemäßigter protektionistischer Druck vorhanden war, bedeutet allerdings nicht, dass zwischen der Handelspolitik und dem Konjunkturzyklus kein Zusammen-

30 Statistisch betrachtet sind die Unterschiede signifikant.

31 Zu beachten ist, dass dieses Resultat mit den Ergebnissen von Abschnitt 3 übereinstimmt. Während die Handelspolitik der G-20-Industriestaaten stärker auf den Konjunkturzyklus reagierte, führten die G-20-Schwellenländer insgesamt mehr handelsbeschränkende Maßnahmen ein.

32 Statistisch betrachtet ist der Unterschied signifikant.

hang besteht. Die in diesem Aufsatz angeführten empirischen Belege zeigen vielmehr, dass die Gefahr des Protektionismus immer noch nicht gebannt ist. Wie schon vor der Finanzkrise haben die Regierungen vermehrt Handelsbeschränkungen errichtet, sobald in ihren Ländern ein schwächeres Wachstum und Wettbewerbsverluste zu verzeichnen waren. Trotzdem ist die empirische Evidenz ermutigend, da sie nahelegt, dass es durch die internationale Zusammenarbeit auf Ebene der G 20 gelungen sein könnte, protektionistische Maßnahmen in den Mitgliedstaaten zu begrenzen. Begünstigt wurde dies möglicherweise durch den gemeinsamen Willen, dem Wirtschaftsabschwung durch Konjunkturpakete entgegenzuwirken. Je länger allerdings die Erholung nach der Rezession von 2008-2009 weiterhin in unterschiedlichem Tempo verläuft – wobei die Schwellenländer der G 20 wieder den vor der Krise beobachteten Wachstumspfad einschlagen, während die fortgeschrittenen Volkswirtschaften hinterherhinken –, desto schwieriger könnte es werden, die Kooperationsbereitschaft zur Eindämmung des Protektionismus innerhalb der G 20 aufrechtzuerhalten. Daher müssen alle zuständigen internationalen Institutionen und Gremien noch stärkere Anstrengungen unternehmen, um den wechselseitigen Druck zu erhöhen, die Überwachung zu verbessern und die internationale Zusammenarbeit auszubauen.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet **S5**

I MONETÄRE STATISTIK

1.1	Konsolidierter Ausweis des Eurosystems	S6
1.2	Leitzinsen der EZB	S7
1.3	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)	S8
1.4	Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik	S9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1	Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet	S10
2.2	Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet	S11
2.3	Monetäre Statistik	S12
2.4	Kredite der MFIs: Aufschlüsselung	S15
2.5	Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung	S17
2.6	Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung	S20
2.7	Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen	S21
2.8	Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet	S22
2.9	Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten	S23
2.10	Aggregierte Bilanz der finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs) im Euro-Währungsgebiet	S24
2.11	Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet	S25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1	Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren	S26
3.2	Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets	S30
3.3	Private Haushalte	S32
3.4	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S33
3.5	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	S34

4 FINANZMÄRKTE

4.1	Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen	S35
4.2	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten	S36
4.3	Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien	S38
4.4	Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
4.5	Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	S42
4.6	Geldmarktsätze	S44
4.7	Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
4.8	Börsenindizes	S46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1	HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern	S47
5.2	Produktion und Nachfrage	S50
5.3	Arbeitsmärkte	S54

¹ Weitere Informationen können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden. Längere Zeiträume und detailliertere Angaben finden sich im Statistical Data Warehouse im Abschnitt „Statistics“ auf der Website der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>).

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S56
6.2	Verschuldung	S57
6.3	Veränderung der Verschuldung	S58
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S59
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht	S61
7.2	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	S62
7.3	Kapitalbilanz	S64
7.4	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S70
7.5	Warenhandel	S71
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S73
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S74
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten	S75
9.2	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und in Japan	S76
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	S77
	TECHNISCHER HINWEIS	S79
	ERLÄUTERUNGEN	S87

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

„-“	Daten werden nicht erhoben/ Nachweis nicht sinnvoll
„·“	Daten noch nicht verfügbar
„...“	Zahlenwert Null oder vernachlässigbar
(p)	vorläufige Zahl



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ²⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,6	1,39	2,65
2012	4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,1	0,58	1,72
2012 Q3	4,6	3,2	3,1	-	-0,6	0,9	0,36	1,94
Q4	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	0,8	0,20	1,72
2013 Q1	6,8	4,3	3,2	-	-0,8	1,7	0,21	1,76
Q2	-	-	-	-	-	-	0,21	2,14
2013 Jan.	6,5	4,4	3,4	3,3	-0,9	1,9	0,20	2,02
Febr.	7,0	4,3	3,1	3,0	-0,8	1,7	0,22	1,88
März	7,1	4,2	2,5	2,9	-0,7	0,8	0,21	1,76
April	8,7	4,9	3,2	2,9	-0,9	0,1	0,21	1,55
Mai	8,4	4,7	2,9	-	-1,1	-	0,20	1,84
Juni	-	-	-	-	-	-	0,21	2,14

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,8	2,1	1,5	3,2	80,6	0,3	10,2
2012	2,5	2,9	1,5	-0,6	-2,4	78,5	-0,7	11,4
2012 Q4	2,3	2,4	1,3	-0,9	-3,1	77,3	-0,7	11,8
2013 Q1	1,9	1,2	1,6	-1,1	-2,3	77,5	-1,0	12,1
Q2	1,4	-	-	-	-	-	-	-
2013 Jan.	2,0	1,7	-	-	-2,5	77,5	-	12,0
Febr.	1,8	1,3	-	-	-3,2	-	-	12,1
März	1,7	0,6	-	-	-1,4	-	-	12,1
April	1,2	-0,2	-	-	-0,6	77,5	-	12,1
Mai	1,4	-0,1	-	-	-	-	-	12,2
Juni	1,6	-	-	-	-	-	-	-

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto- Auslandsver- mögensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro; EWK-20 ⁶⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	26,0	6,8	133,9	667,1	-13,9	121,2	103,4	100,7	1,3920
2012	131,1	100,6	7,4	689,4	-7,5	123,8	97,8	95,5	1,2848
2012 Q3	44,9	30,3	-19,7	733,8	-11,9	125,9	95,9	93,7	1,2502
Q4	66,1	37,9	26,0	689,4	-12,0	123,8	97,8	95,5	1,2967
2013 Q1	34,5	33,9	6,4	687,8	-	-	100,7	98,3	1,3206
Q2	-	-	-	-	-	-	100,8	98,3	1,3062
2013 Jan.	-4,9	-2,7	20,8	675,3	-	-	100,4	98,0	1,3288
Febr.	13,1	12,0	-6,5	671,8	-	-	101,6	99,1	1,3359
März	26,2	24,7	-7,9	687,8	-	-	100,2	97,9	1,2964
April	16,7	16,9	-9,3	640,0	-	-	100,4	97,9	1,3026
Mai	-	-	-	621,4	-	-	100,5	98,1	1,2982
Juni	-	-	-	-	-	-	101,6	99,1	1,3189

Quellen: EZB, Europäische Kommission (Eurostat und Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen) und Thomson Reuters.

Anmerkung: Nähere Informationen zu den ausgewiesenen Daten finden sich in den entsprechenden Tabellen dieses Abschnitts.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Bei Monatsangaben beziehen sich die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr auf das Monatsende, bei Quartals- und Jahresangaben auf die jährliche Veränderung der Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.
- Die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltenen Bestände an Geldmarktfondsanteilen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind aus der Geldmenge M3 und ihren Komponenten herausgerechnet.
- Auf der Grundlage der Zinsstrukturkurven von Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 4.7.
- Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die 17 Euro-Länder.
- Eine Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



MONETÄRE STATISTIK

I.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems (in Mio €)

1. Aktiva

	31. Mai 2013	7. Juni 2013	14. Juni 2013	21. Juni 2013	28. Juni 2013
Gold und Goldforderungen	435 315	435 315	435 315	435 315	319 968
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	255 100	255 147	255 616	256 239	247 607
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	27 320	28 167	29 320	29 316	27 541
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	19 935	18 917	18 339	18 349	18 070
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	824 113	821 899	821 785	815 645	822 689
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	103 191	103 019	108 332	102 040	117 310
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	720 897	717 817	713 247	710 059	705 350
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	24	1 063	206	3 545	29
Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0	0
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	91 534	90 204	94 982	92 437	92 068
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	605 593	604 251	605 956	606 895	609 453
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	259 004	256 638	256 450	256 450	256 830
Sonstige Wertpapiere	346 589	347 614	349 507	350 445	352 623
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	29 012	29 012	29 012	29 012	28 408
Sonstige Aktiva	261 526	263 686	260 359	262 113	264 619
Aktiva insgesamt	2 549 449	2 546 600	2 550 684	2 545 321	2 430 423

2. Passiva

	31. Mai 2013	7. Juni 2013	14. Juni 2013	21. Juni 2013	28. Juni 2013
Banknotenumlauf	905 246	906 905	906 647	906 272	911 032
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	556 066	578 012	594 802	557 504	563 994
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserv Guthaben)	273 354	280 024	309 815	279 536	276 329
Einlagefazilität	85 640	100 881	89 957	82 964	92 180
Termineinlagen	197 000	197 000	195 005	195 000	195 000
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	72	107	25	5	485
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 580	6 748	6 436	6 808	7 055
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	135 235	106 782	99 709	134 422	135 334
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	151 551	153 092	145 176	146 818	141 610
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	2 457	1 294	3 119	4 220	3 986
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	6 007	7 724	6 320	5 952	4 910
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	55 145	55 145	55 145	55 145	54 240
Sonstige Passiva	235 705	234 510	236 941	230 703	233 189
Ausgleichsposten aus Neubewertung	406 635	406 635	406 635	406 635	284 680
Kapital und Rücklagen	88 823	89 754	89 754	90 842	90 392
Passiva insgesamt	2 549 449	2 546 600	2 550 684	2 545 321	2 430 423

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

(Zinssätze in % p. a.; Veränderung in Prozentpunkten)

	Mit Wirkung vom: ¹⁾	Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
				Mengentender	Zinstender	Veränderung		
		Höhe	Veränderung	Festzinssatz	Mindestbietungssatz		Höhe	Veränderung
				1	2	3			4	5	6	7
1999	1. Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
	4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
	22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
	9. April	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
	5. Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000	4. Febr.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
	17. März	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
	28. April	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
	9. Juni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
	28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
	1. Sept.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
	6. Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001	11. Mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
	31. Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
	18. Sept.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
	9. Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002	6. Dez.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003	7. März	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
	6. Juni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005	6. Dez.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006	8. März	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25
	15. Juni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25
	9. Aug.	2,00	0,25	-	3,00	0,25	4,00	0,25
	11. Okt.	2,25	0,25	-	3,25	0,25	4,25	0,25
	13. Dez.	2,50	0,25	-	3,50	0,25	4,50	0,25
2007	14. März	2,75	0,25	-	3,75	0,25	4,75	0,25
	13. Juni	3,00	0,25	-	4,00	0,25	5,00	0,25
2008	9. Juli	3,25	0,25	-	4,25	0,25	5,25	0,25
	8. Okt.	2,75	-0,50	-	-	-	4,75	-0,50
	9. ⁴⁾	3,25	0,50	-	-	-	4,25	-0,50
	15. ⁵⁾	3,25	...	3,75	-	-0,50	4,25	...
	12. Nov.	2,75	-0,50	3,25	-	-0,50	3,75	-0,50
	10. Dez.	2,00	-0,75	2,50	-	-0,75	3,00	-0,75
2009	21. Jan.	1,00	-1,00	2,00	-	-0,50	3,00	...
	11. März	0,50	-0,50	1,50	-	-0,50	2,50	-0,50
	8. April	0,25	-0,25	1,25	-	-0,25	2,25	-0,25
	13. Mai	0,25	...	1,00	-	-0,25	1,75	-0,50
2011	13. April	0,50	0,25	1,25	-	0,25	2,00	0,25
	13. Juli	0,75	0,25	1,50	-	0,25	2,25	0,25
	9. Nov.	0,50	-0,25	1,25	-	-0,25	2,00	-0,25
	14. Dez.	0,25	-0,25	1,00	-	-0,25	1,75	-0,25
2012	11. Juli	0,00	-0,25	0,75	-	-0,25	1,50	-0,25
2013	8. Mai	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50

Quelle: EZB.

- Im Zeitraum vom 1. Januar 1999 bis zum 9. März 2004 bezieht sich das Datum auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität. Änderungen des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, sowohl auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität als auch auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Änderungen sind ab dem ersten Hauptrefinanzierungsgeschäft, das auf den Beschluss des EZB-Rats folgt, wirksam).
- Am 22. Dezember 1998 kündigte die EZB an, dass vom 4. bis zum 21. Januar 1999 ausnahmsweise ein enger Korridor von 50 Basispunkten zwischen den Zinssätzen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität angewandt werde. Damit sollte den Marktteilnehmern der Übergang zu dem neuen System erleichtert werden.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- Mit Wirkung vom 9. Oktober 2008 verringerte die EZB den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Mit Wirkung vom 21. Januar 2009 wurde dieser Korridor wieder auf 200 Basispunkte erweitert.
- Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Durch diese Änderung wurde der vorherige (am selben Tag gefasste) Beschluss, den Mindestbietungssatz für die als Zinstender durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 50 Basispunkte zu senken, außer Kraft gesetzt.

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)^{1), 2)}

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptfinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengen- tender				Zinstender	Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8		
Hauptfinanzierungsgeschäfte										
2013 27. März.	123 239	75	123 239	0,75	-	-	-	-	7	
3. April	124 876	74	124 876	0,75	-	-	-	-	7	
10.	119 347	70	119 347	0,75	-	-	-	-	7	
17.	116 368	70	116 368	0,75	-	-	-	-	7	
24.	110 407	71	110 407	0,75	-	-	-	-	8	
2. Mai	105 011	70	105 011	0,75	-	-	-	-	6	
8.	110 290	65	110 290	0,50	-	-	-	-	7	
15.	103 844	64	103 844	0,50	-	-	-	-	7	
22.	103 399	62	103 399	0,50	-	-	-	-	7	
29.	103 192	63	103 192	0,50	-	-	-	-	7	
5. Juni	103 020	70	103 020	0,50	-	-	-	-	7	
12.	108 332	70	108 332	0,50	-	-	-	-	7	
19.	102 040	73	102 040	0,50	-	-	-	-	7	
26.	117 310	99	117 310	0,50	-	-	-	-	7	
3. Juli	107 696	78	107 696	0,50	-	-	-	-	7	
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾										
2013 16. Jan.	10 455	19	10 455	0,75	-	-	-	-	28	
31.	3 713	46	3 713	0,75	-	-	-	-	84	
13. Febr.	7 759	16	7 759	0,75	-	-	-	-	28	
28.	8 328	36	8 328	0,69	-	-	-	-	91	
13. März	4 208	19	4 208	0,75	-	-	-	-	28	
28.	9 113	46	9 113	0,61	-	-	-	-	91	
10. April	5 159	17	5 159	0,75	-	-	-	-	28	
25. ⁶⁾	2 977	40	2 977	.	-	-	-	-	98	
8. Mai	5 230	17	5 230	0,50	-	-	-	-	35	
30. ⁶⁾	5 830	36	5 830	.	-	-	-	-	91	
12. Juni	3 591	20	3 591	0,50	-	-	-	-	28	
27. ⁶⁾	9 477	50	9 477	.	-	-	-	-	91	

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengen- tender					Zinstender	Gewichteter Durch- schnittssatz	Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
2013 27. März.	Hereinnahme von Termineinlagen	225 224	64	205 500	-	-	0,75	0,24	0,06	0,06	7	
3. April	Hereinnahme von Termineinlagen	270 436	72	205 500	-	-	0,75	0,07	0,04	0,04	7	
10.	Hereinnahme von Termineinlagen	287 542	91	206 000	-	-	0,75	0,06	0,04	0,04	7	
17.	Hereinnahme von Termineinlagen	264 416	82	206 000	-	-	0,75	0,05	0,04	0,04	7	
24.	Hereinnahme von Termineinlagen	253 820	77	202 500	-	-	0,75	0,14	0,05	0,05	8	
2. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	255 806	79	202 500	-	-	0,75	0,10	0,05	0,05	6	
8.	Hereinnahme von Termineinlagen	267 807	95	201 000	-	-	0,50	0,08	0,05	0,05	7	
15.	Hereinnahme von Termineinlagen	249 425	95	201 000	-	-	0,50	0,08	0,05	0,05	7	
22.	Hereinnahme von Termineinlagen	254 150	96	201 000	-	-	0,50	0,08	0,06	0,06	7	
29.	Hereinnahme von Termineinlagen	235 125	89	197 000	-	-	0,50	0,15	0,07	0,07	7	
5. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	276 043	106	197 000	-	-	0,50	0,09	0,07	0,07	7	
12.	Hereinnahme von Termineinlagen	278 426	101	195 000	-	-	0,50	0,08	0,07	0,07	7	
19.	Hereinnahme von Termineinlagen	251 866	102	195 000	-	-	0,50	0,08	0,07	0,07	7	
26.	Hereinnahme von Termineinlagen	215 280	83	195 000	-	-	0,50	0,45	0,18	0,18	7	
3. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	239 734	91	195 000	-	-	0,50	0,13	0,09	0,09	7	

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugeteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 2) Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptfinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptfinanzierungsgeschäfte klassifiziert.
- 3) Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptfinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können. Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptfinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptfinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Am 4. März 2010 beschloss die EZB, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem am 28. April 2010 zuzuteilenden und am 29. April 2010 abzuwickelnden Geschäft wieder als Zinstender durchzuführen.
- 4) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 5) Bei den am 22. Dezember 2011 und am 1. März 2012 abgewickelten Geschäften haben die Geschäftspartner nach einem Jahr die Option, einen beliebigen Anteil der im Rahmen dieser Geschäfte zugeteilten Liquidität an einem frei wählbaren Tag, an dem auch die Abwicklung eines Hauptfinanzierungsgeschäfts ansteht, zurückzuzahlen.
- 6) Bei diesem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft erfolgt die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptfinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit des Geschäfts. Die Zinssätze dieser längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die genaue Berechnungsmethode findet sich im „Technischen Hinweis“.

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

(in Mrd €; soweit nicht anders angegeben, Durchschnittswerte der Berichtszeiträume errechnet aus Tageswerten; Verzinsung in % p. a.)

1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per (Stand am Ende des Berichts- zeitraums):	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem positiven ¹⁾ Reservesatz			Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	
	1	2	3	4	5	6	
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5	
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5	
2011	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8	
2012	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4	
2012 Dez.	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4	
2013 Jan.	18 558,8	9 900,6	636,4	2 569,8	1 259,2	4 192,8	
Febr.	18 689,3	9 899,3	635,7	2 562,3	1 368,4	4 223,7	
März	18 689,6	9 951,8	626,1	2 580,0	1 382,3	4 149,5	
April	18 676,3	9 928,1	626,5	2 574,1	1 437,0	4 110,6	

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 12. Febr.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
12. März	105,6	403,0	297,3	0,0	0,75
9. April	104,9	346,0	241,1	0,0	0,75
7. Mai	104,9	322,2	217,3	0,0	0,75
11. Juni	105,3	300,3	195,0	0,0	0,50
9. Juli	105,1				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren			Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten	Basis- geld	
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten- umlauf	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)			
		Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte	Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte	Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ³⁾	Einlage- fazilität						Sonstige liquiditäts- abschöp- fende Faktoren ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2012	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013 15. Jan.	683,9	78,2	1 036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1 630,9
12. Febr.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1 534,1
12. März	655,7	130,5	843,2	0,9	269,9	145,3	205,5	880,5	78,8	187,1	403,0	1 428,8
9. April	656,8	123,7	782,9	0,5	269,1	133,8	205,5	889,2	89,7	168,7	346,0	1 369,1
7. Mai	657,3	113,0	749,9	0,9	265,7	114,5	204,3	897,1	82,5	166,2	322,2	1 333,8
11. Juni	656,0	104,7	728,4	0,5	259,9	90,5	199,4	904,1	83,1	172,3	300,3	1 294,9

Quelle: EZB.

- Seit der am 18. Januar 2012 beginnenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode gilt ein Satz von 1 %. Für alle vorherigen Erfüllungsperioden gilt ein Satz von 2 %.
- Einschließlich der im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen des Eurosystems und des Programms für die Wertpapiermärkte des Eurosystems bereitgestellten Liquidität.
- Einschließlich der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. Weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ³⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2011	4 700,4	2 780,5	18,0	1,0	2 761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5 287,6	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,8
2012 Q4	5 287,6	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,8
2013 Q1	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
2013 Febr.	4 821,0	2 886,9	16,9	1,0	2 869,0	732,6	589,0	12,1	131,5	-	23,7	784,5	8,1	385,2
März	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
April	4 648,1	2 749,4	15,9	1,2	2 732,3	744,3	588,8	25,3	130,1	-	24,2	744,2	8,2	377,8
Mai ⁴⁾	4 489,5	2 612,9	15,9	1,2	2 595,8	741,4	587,1	25,5	128,7	-	24,3	723,2	8,2	379,5
MFIs ohne Eurosystem														
2011	33 533,5	18 476,5	1 159,6	11 163,1	6 153,8	4 765,1	1 395,9	1 517,3	1 852,0	50,2	1 212,0	4 253,5	232,3	4 543,9
2012	32 694,1	17 995,1	1 153,2	11 044,9	5 796,9	4 901,6	1 627,0	1 423,3	1 851,4	66,8	1 227,8	4 044,3	214,6	4 243,9
2012 Q4	32 694,1	17 995,1	1 153,2	11 044,9	5 796,9	4 901,6	1 627,0	1 423,3	1 851,4	66,8	1 227,8	4 044,3	214,6	4 243,9
2013 Q1	32 756,1	17 781,1	1 124,3	11 045,8	5 611,1	4 936,0	1 704,1	1 406,9	1 825,0	64,0	1 234,1	4 051,5	210,1	4 479,3
2013 Febr.	32 824,9	17 857,9	1 118,7	11 036,5	5 702,7	4 933,5	1 672,6	1 406,6	1 854,3	63,3	1 229,4	4 040,1	211,5	4 489,2
März	32 756,1	17 781,1	1 124,3	11 045,8	5 611,1	4 936,0	1 704,1	1 406,9	1 825,0	64,0	1 234,1	4 051,5	210,1	4 479,3
April	32 907,9	17 745,2	1 135,0	11 012,4	5 597,8	4 951,4	1 721,6	1 414,5	1 815,3	56,5	1 260,2	4 074,7	210,0	4 609,8
Mai ⁴⁾	32 474,6	17 588,9	1 109,4	10 993,5	5 486,0	4 981,6	1 765,9	1 420,7	1 795,0	57,9	1 268,3	4 066,4	208,9	4 302,6

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarktfondsanteile ⁴⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen ³⁾	
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2011	4 700,4	913,6	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,3	284,3	412,2
2012	5 287,6	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,4
2012 Q4	5 287,6	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,4
2013 Q1	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
2013 Febr.	4 821,0	905,4	2 684,6	82,7	53,8	2 548,1	-	0,0	518,7	270,1	442,3
März	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
April	4 648,1	927,1	2 510,1	71,8	66,5	2 371,8	-	0,0	500,6	264,9	445,4
Mai ⁴⁾	4 489,5	931,0	2 378,0	97,4	57,7	2 222,8	-	0,0	483,9	251,8	444,9
MFIs ohne Eurosystem											
2011	33 533,5	-	17 312,0	195,5	10 752,1	6 364,4	570,6	5 008,2	2 230,8	3 803,4	4 608,3
2012	32 694,1	-	17 204,1	170,8	10 871,5	6 161,9	534,7	4 849,2	2 346,3	3 488,7	4 271,1
2012 Q4	32 694,1	-	17 204,1	170,8	10 871,5	6 161,9	534,7	4 849,2	2 346,3	3 488,7	4 271,1
2013 Q1	32 756,1	-	17 119,8	208,9	11 017,6	5 893,3	523,8	4 733,3	2 349,6	3 525,1	4 504,5
2013 Febr.	32 824,9	-	17 093,0	208,9	10 909,5	5 974,6	529,2	4 793,2	2 338,3	3 536,4	4 534,8
März	32 756,1	-	17 119,8	208,9	11 017,6	5 893,3	523,8	4 733,3	2 349,6	3 525,1	4 504,5
April	32 907,9	-	17 102,4	180,0	11 008,2	5 914,2	512,6	4 695,1	2 359,8	3 563,9	4 674,1
Mai ⁴⁾	32 474,6	-	17 061,2	216,8	11 036,4	5 808,0	513,0	4 645,8	2 377,9	3 497,7	4 378,9

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Bestände. Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebene Bestände sind in den Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.
- Eine im Dezember 2010 in einem Mitgliedstaat geänderte Verbuchung von Derivaten hat zu einem Anstieg dieser Positionen geführt.
- Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.
- Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltene Bestände mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in den Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- positionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	26 718,7	12 341,7	1 177,6	11 164,1	3 480,2	1 952,8	1 527,4	741,0	5 032,7	240,4	4 882,7
2012	26 243,4	12 216,0	1 170,1	11 045,9	3 629,0	2 195,3	1 433,7	767,0	4 844,2	222,9	4 564,3
2012 Q4	26 243,4	12 216,0	1 170,1	11 045,9	3 629,0	2 195,3	1 433,7	767,0	4 844,2	222,9	4 564,3
2013 Q1	26 562,1	12 188,1	1 141,2	11 047,0	3 726,2	2 294,7	1 431,4	784,7	4 843,2	218,2	4 601,7
2013 Febr.	26 498,1	12 173,0	1 135,6	11 037,4	3 680,3	2 261,5	1 418,7	775,8	4 824,6	219,6	4 604,7
März	26 562,1	12 188,1	1 141,2	11 047,0	3 726,2	2 294,7	1 431,4	784,7	4 843,2	218,2	4 601,7
April	26 702,5	12 164,5	1 151,0	11 013,6	3 750,2	2 310,4	1 439,8	815,4	4 819,0	218,2	4 935,2
Mai ^(p)	26 367,8	12 120,0	1 125,3	10 994,7	3 799,2	2 353,0	1 446,2	811,1	4 789,7	217,1	4 630,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	993,1	60,3	-55,6	115,9	127,7	151,8	-24,1	-29,9	-37,2	7,8	864,3
2012	79,9	-37,1	-4,9	-32,2	113,0	183,6	-70,5	38,6	-153,2	-14,0	132,6
2012 Q4	-409,7	-98,6	-9,9	-88,7	22,7	-22,3	45,0	15,1	-96,7	-4,1	-248,1
2013 Q1	-75,3	-8,1	-29,4	21,3	97,7	99,9	-2,2	18,3	7,4	-3,5	-187,1
2013 Febr.	80,9	-45,5	-39,0	-6,5	46,1	43,8	2,3	-5,7	-10,5	-1,3	97,8
März	-3,7	12,9	5,5	7,3	41,6	29,6	12,0	10,0	-42,1	-1,4	-24,7
April	207,7	-13,8	9,9	-23,7	0,4	-7,2	7,6	28,4	59,5	0,0	133,1
Mai ^(p)	-307,7	-41,1	-25,5	-15,6	54,8	48,1	6,7	-5,4	-9,6	-1,0	-305,5

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2011	26 718,7	857,5	259,3	10 764,3	520,4	3 006,1	2 220,8	4 087,7	5 020,5	-17,9
2012	26 243,4	876,8	252,1	10 936,0	467,9	2 853,5	2 398,3	3 787,3	4 723,5	-52,0
2012 Q4	26 243,4	876,8	252,1	10 936,0	467,9	2 853,5	2 398,3	3 787,3	4 723,5	-52,0
2013 Q1	26 562,1	867,5	302,3	11 055,6	459,9	2 775,9	2 415,9	3 793,3	4 950,0	-58,3
2013 Febr.	26 498,1	855,8	291,6	10 963,3	465,9	2 807,3	2 379,7	3 806,5	4 977,0	-49,1
März	26 562,1	867,5	302,3	11 055,6	459,9	2 775,9	2 415,9	3 793,3	4 950,0	-58,3
April	26 702,5	874,7	251,8	11 074,7	456,1	2 749,6	2 391,4	3 828,8	5 119,5	-44,1
Mai ^(p)	26 367,8	879,6	314,3	11 094,1	455,0	2 722,1	2 380,4	3 749,5	4 823,9	-51,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	993,1	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,4	-200,0	860,6	-46,0
2012	79,9	19,5	-5,1	187,3	-18,2	-124,6	156,1	-254,6	141,9	-22,4
2012 Q4	-409,7	10,1	-42,9	94,7	-22,8	-64,6	47,5	-214,8	-231,6	14,8
2013 Q1	-75,3	-9,3	50,3	114,0	7,5	-67,1	32,0	-25,1	-173,2	-4,4
2013 Febr.	80,9	-1,2	5,6	29,2	6,3	-13,9	6,8	0,0	62,4	-14,2
März	-3,7	11,7	10,7	85,2	-6,0	-39,0	19,7	-53,0	-23,4	-9,7
April	207,7	7,2	-50,6	25,0	-3,7	-13,6	5,4	64,8	160,4	12,8
Mai ^(p)	-307,7	4,9	62,5	18,9	-0,8	-26,6	8,8	-79,4	-287,5	-8,4

Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Eine im Dezember 2010 in einem Mitgliedstaat geänderte Verbuchung von Derivaten hat zu einem Anstieg dieser Positionen geführt.

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

4) Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltene Bestände mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in den Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

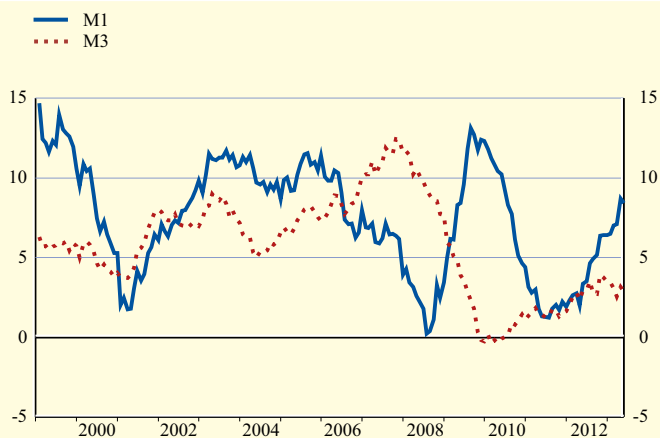
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ³⁾			Nettofor- derungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Buchkredite ⁵⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2011	4 803,1	3 802,6	8 605,6	894,1	9 499,8	-	7 680,6	3 165,2	13 283,4	11 016,6	-	929,1
2012	5 105,4	3 884,9	8 990,3	792,5	9 782,9	-	7 571,6	3 405,9	13 058,2	10 858,9	-	1 039,6
2012 Q4	5 105,4	3 884,9	8 990,3	792,5	9 782,9	-	7 571,6	3 405,9	13 058,2	10 858,9	-	1 039,6
2013 Q1	5 204,1	3 885,8	9 089,9	719,0	9 808,9	-	7 563,1	3 430,7	13 049,3	10 833,2	-	1 062,9
2013 Febr.	5 173,8	3 888,0	9 061,7	747,8	9 809,5	-	7 531,5	3 399,4	13 016,3	10 826,2	-	1 006,0
März	5 204,1	3 885,8	9 089,9	719,0	9 808,9	-	7 563,1	3 430,7	13 049,3	10 833,2	-	1 062,9
April	5 233,1	3 878,2	9 111,3	709,4	9 820,7	-	7 500,8	3 451,6	13 008,6	10 795,5	-	1 021,4
Mai ⁶⁾	5 284,4	3 864,3	9 148,7	700,9	9 849,6	-	7 475,7	3 466,1	12 989,6	10 759,1	-	1 061,1
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	89,5	70,3	159,8	-7,5	152,3	-	211,6	95,8	48,9	103,7	130,3	162,3
2012	307,6	78,7	386,3	-55,3	330,9	-	-116,4	184,3	-102,2	-69,9	-15,9	99,9
2012 Q4	84,4	36,8	121,2	-34,8	86,4	-	-20,1	-0,5	-2,7	-39,1	-5,4	105,5
2013 Q1	95,4	0,5	95,8	-44,9	50,9	-	2,3	24,8	12,1	-5,4	0,5	62,8
2013 Febr.	47,5	-8,7	38,9	-18,2	20,7	-	0,8	-0,1	-7,1	-4,0	6,1	-14,5
März	26,5	-3,9	22,6	-27,7	-5,0	-	4,9	27,6	31,2	4,9	4,1	36,0
April	32,5	-6,6	26,0	-8,8	17,1	-	-19,0	-1,7	-34,0	-28,1	-28,0	12,9
Mai ⁶⁾	51,2	-14,0	37,2	-8,8	28,4	-	-3,9	20,1	-16,5	-33,1	-27,0	59,6
Wachstumsraten												
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,6	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,3
2012	6,4	2,1	4,5	-6,5	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,6	-0,1	99,9
2012 Q4	6,4	2,1	4,5	-6,5	3,5	3,6	-1,5	5,8	-0,8	-0,6	-0,1	99,9
2013 Q1	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,5	2,9	-1,2	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	180,0
2013 Febr.	7,0	0,8	4,3	-8,8	3,1	3,0	-1,6	3,6	-1,1	-0,8	-0,4	143,8
März	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,5	2,9	-1,2	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	180,0
April	8,7	0,1	4,9	-13,9	3,2	2,9	-1,4	3,5	-0,9	-0,9	-0,5	205,0
Mai ⁶⁾	8,4	0,0	4,7	-15,7	2,9	.	-0,9	3,2	-1,0	-1,1	-0,7	261,1

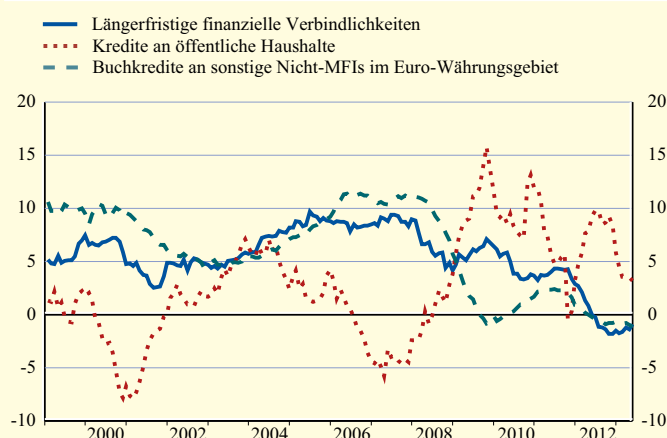
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter usw.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.

3) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.

4) Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während des im angegebenen Zeitraum endenden Zwölfmonatszeitraums dar.

5) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

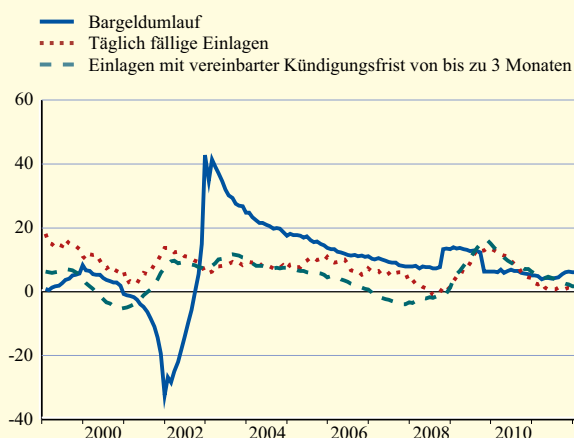
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte ²⁾	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	844,2	3 958,9	1 841,6	1 961,0	147,4	536,8	209,9	2 815,7	115,3	2 543,5	2 206,1
2012	864,0	4 241,4	1 805,4	2 079,5	124,8	482,2	185,5	2 688,2	106,0	2 394,5	2 382,8
2012 Q4	864,0	4 241,4	1 805,4	2 079,5	124,8	482,2	185,5	2 688,2	106,0	2 394,5	2 382,8
2013 Q1	869,1	4 335,0	1 784,3	2 101,5	122,2	458,9	137,9	2 632,1	100,8	2 407,9	2 422,3
2013 Febr.	865,6	4 308,2	1 790,7	2 097,2	126,0	466,9	155,0	2 660,4	102,3	2 388,1	2 380,7
März	869,1	4 335,0	1 784,3	2 101,5	122,2	458,9	137,9	2 632,1	100,8	2 407,9	2 422,3
April	880,0	4 353,0	1 767,5	2 110,7	121,6	448,7	139,1	2 598,5	99,5	2 395,3	2 407,6
Mai ^(p)	879,6	4 404,8	1 745,3	2 119,0	121,7	445,7	133,6	2 580,6	97,6	2 404,1	2 393,4
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	49,2	40,4	36,9	33,4	-16,7	-29,7	38,9	18,0	-2,5	55,8	140,2
2012	20,0	287,6	-35,8	114,5	-17,0	-20,0	-18,3	-105,3	-10,2	-156,1	155,3
2012 Q4	-1,9	86,2	-1,0	37,9	0,5	-11,6	-23,6	-11,9	-4,1	-37,0	32,9
2013 Q1	5,1	90,3	-21,5	22,0	-2,8	-7,7	-34,5	-58,0	-5,2	11,7	53,8
2013 Febr.	2,4	45,2	-17,3	8,6	-3,8	2,2	-16,6	-7,3	-1,7	-3,2	12,9
März	3,5	23,0	-8,1	4,2	-4,0	-7,9	-15,7	-37,1	-1,5	18,5	25,0
April	10,9	21,6	-15,8	9,3	-0,4	-10,1	1,7	-21,6	-1,3	-11,5	15,4
Mai ^(p)	-0,5	51,7	-22,3	8,2	0,1	-2,8	-6,1	-16,3	-1,9	8,5	5,8
Wachstumsraten											
2011	6,2	1,0	2,1	1,7	-9,7	-5,1	29,0	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,4	7,3	-1,9	5,8	-11,6	-4,0	-9,5	-3,8	-8,8	-6,1	6,9
2012 Q4	2,4	7,3	-1,9	5,8	-11,6	-4,0	-9,5	-3,8	-8,8	-6,1	6,9
2013 Q1	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,7	-33,9	-4,2	-11,7	-5,0	7,3
2013 Febr.	1,5	8,2	-4,7	6,1	-9,3	-3,4	-21,5	-3,7	-10,8	-6,6	7,0
März	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,7	-33,9	-4,2	-11,7	-5,0	7,3
April	3,4	9,8	-6,1	5,9	-6,8	-9,2	-29,9	-4,7	-13,3	-5,1	7,3
Mai ^(p)	2,6	9,7	-6,2	5,7	-6,5	-11,5	-32,1	-4,5	-14,5	-3,7	7,0

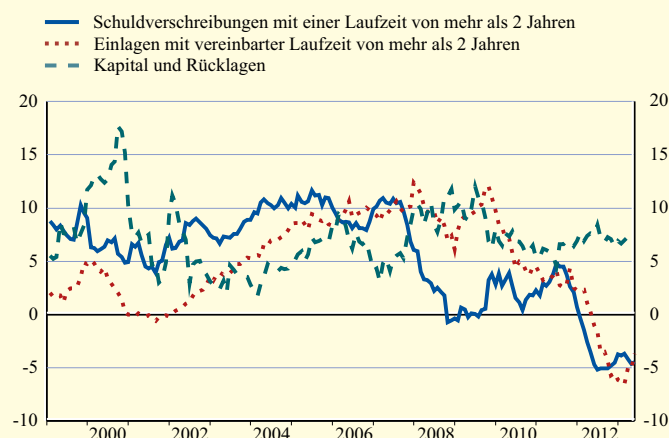
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.

2.3 Monetäre Statistik ¹⁾

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

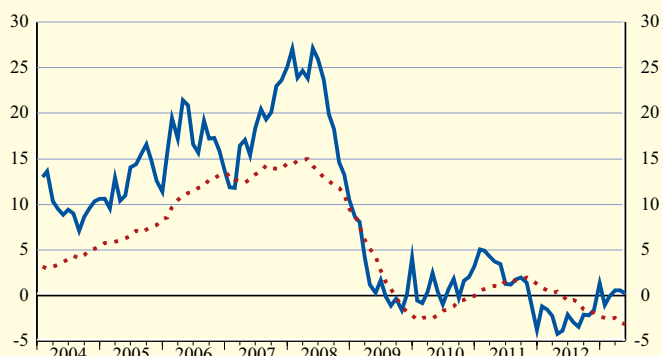
3. Buchkredite als Gegenposten zu M3

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾			Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite	
				Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2011	91,0	969,6	4 723,7	-	1 147,7	860,7	2 715,2	5 232,3	-	626,2	3 777,2	828,9
2012	88,9	981,7	4 545,6	-	1 134,8	795,9	2 614,9	5 242,7	-	602,0	3 824,1	816,5
2012 Q4	88,9	981,7	4 545,6	-	1 134,8	795,9	2 614,9	5 242,7	-	602,0	3 824,1	816,5
2013 Q1	92,5	978,5	4 511,7	-	1 137,7	778,5	2 595,5	5 250,5	-	593,2	3 843,1	814,1
2013 Febr.	92,5	973,4	4 511,7	-	1 132,1	783,8	2 595,8	5 248,7	-	596,7	3 838,5	813,5
März	92,5	978,5	4 511,7	-	1 137,7	778,5	2 595,5	5 250,5	-	593,2	3 843,1	814,1
April	95,4	961,8	4 489,4	-	1 130,2	772,5	2 586,8	5 248,9	-	592,5	3 842,4	813,9
Mai ⁵⁾	93,1	955,4	4 469,4	-	1 116,3	774,5	2 578,6	5 241,2	-	591,3	3 838,2	811,6
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	1,3	-37,1	58,0	63,9	24,0	-22,9	56,8	81,6	102,3	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	13,2	-106,8	-61,3	7,1	-51,3	-62,6	25,7	34,3	-17,8	48,2	-4,8
2012 Q4	2,0	20,7	-66,2	-32,9	0,7	-19,0	-47,9	4,5	4,8	-1,7	9,0	-2,8
2013 Q1	3,6	-3,4	-15,3	-5,8	7,2	-13,7	-8,8	9,7	4,3	-6,7	17,3	-0,8
2013 Febr.	-0,4	2,9	-8,3	3,6	5,5	-5,1	-8,8	1,9	0,0	-2,9	5,6	-0,8
März	0,0	3,4	0,3	-2,4	5,4	-5,4	0,2	1,2	2,2	-3,0	3,4	0,8
April	2,9	-15,1	-17,3	-17,9	-8,2	-4,5	-4,5	1,4	2,2	0,3	0,5	0,6
Mai ⁵⁾	-2,3	-6,0	-17,2	-17,7	-13,3	2,1	-6,1	-7,5	-0,9	-1,7	-3,3	-2,6
Wachstumsraten												
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,6	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,3	-2,3	-1,3	0,6	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2012 Q4	-2,2	1,3	-2,3	-1,3	0,6	-6,0	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2013 Q1	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,7	-6,3	-2,9	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
2013 Febr.	9,4	-0,2	-2,6	-1,4	0,8	-5,9	-3,0	0,5	0,4	-3,3	1,4	-1,1
März	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,7	-6,3	-2,9	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
April	15,9	0,6	-3,0	-1,9	-0,6	-6,7	-2,8	0,4	0,3	-3,2	1,2	-0,8
Mai ⁵⁾	12,0	0,2	-3,1	-2,1	-1,4	-6,3	-2,9	0,2	0,3	-3,5	1,0	-1,0

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

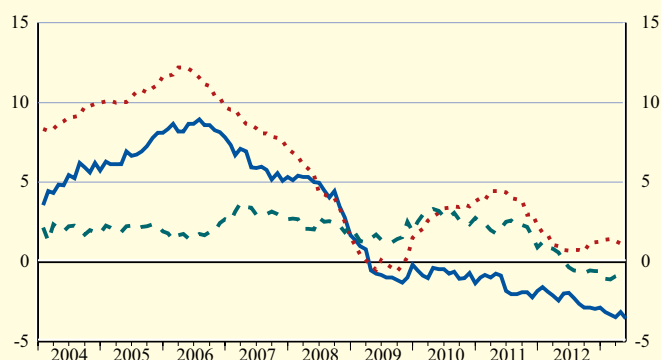
— Sonstige Finanzintermediäre
 - - - Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



A6 Kredite an private Haushalte ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

— Konsumentenkredite
 - - - Wohnungsbaukredite
 - - - Sonstige Kredite



Quelle: EZB.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- 3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 4) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre				Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	Bestände												
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1 169,7	196,2	599,7	229,5	340,5	4 541,1	1 126,4	794,7	2 620,0
2012 Q4	81,6	64,2	4,5	12,9	1 169,7	196,2	599,7	229,5	340,5	4 541,1	1 126,4	794,7	2 620,0
2013 Q1	91,5	75,4	3,9	12,2	1 203,9	234,9	630,6	219,6	353,7	4 510,0	1 138,7	778,9	2 592,4
2013 März	91,5	75,4	3,9	12,2	1 203,9	234,9	630,6	219,6	353,7	4 510,0	1 138,7	778,9	2 592,4
April	94,5	78,3	4,1	12,1	1 192,6	227,9	623,9	220,8	347,9	4 487,6	1 132,7	773,1	2 581,8
Mai ^(p)	94,8	78,8	3,8	12,1	1 195,5	238,1	629,6	219,3	346,6	4 471,3	1 120,3	776,3	2 574,7
	Transaktionsbedingte Veränderungen												
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	52,0	38,7	21,2	13,1	17,7	-107,7	6,4	-51,4	-62,7
2012 Q4	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-24,8	-25,5	-25,9	3,7	-2,6	-67,5	-4,7	-21,3	-41,4
2013 Q1	9,9	11,2	-0,6	-0,7	33,9	38,6	30,8	-4,8	7,9	-12,5	16,7	-12,2	-17,0
2013 März	0,8	1,8	-0,3	-0,8	5,7	-1,4	8,0	-0,7	-1,6	-0,7	5,0	-3,4	-2,4
April	3,1	2,9	0,2	-0,1	-9,7	-7,0	-5,9	1,5	-5,3	-17,4	-6,7	-4,3	-6,4
Mai ^(p)	0,3	0,5	-0,2	0,1	3,3	10,2	5,9	-1,4	-1,3	-13,5	-11,8	3,2	-5,0
	Wachstumsraten												
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,6	24,7	3,6	6,1	5,5	-2,3	0,6	-6,0	-2,3
2012 Q4	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,6	24,7	3,6	6,1	5,5	-2,3	0,6	-6,0	-2,3
2013 Q1	6,1	11,7	-27,5	-8,8	4,6	25,7	6,6	0,3	4,1	-2,4	1,7	-6,3	-2,9
2013 März	6,1	11,7	-27,5	-8,8	4,6	25,7	6,6	0,3	4,1	-2,4	1,7	-6,3	-2,9
April	15,7	24,5	-24,4	-9,4	5,2	29,8	8,6	1,5	1,7	-3,0	-0,6	-6,7	-2,8
Mai ^(p)	11,9	19,5	-30,0	-8,6	5,1	31,6	9,1	1,8	0,5	-3,1	-1,3	-6,2	-2,9

2. Kredite an private Haushalte ³⁾

	Insgesamt	Konsumentenkredite			Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite					
		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Einzelunternehmen	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	Bestände													
2012	5 252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2012 Q4	5 252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2013 Q1	5 240,4	590,9	130,0	172,2	288,7	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,5	415,1	139,2	78,5	593,8
2013 März	5 240,4	590,9	130,0	172,2	288,7	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,5	415,1	139,2	78,5	593,8
April	5 237,8	591,1	130,2	172,4	288,6	3 836,2	13,6	56,0	3 766,6	810,4	413,9	140,1	78,3	592,0
Mai ^(p)	5 231,9	590,4	129,3	173,1	288,0	3 831,4	13,6	55,9	3 761,9	810,2	414,5	137,7	79,1	593,4
	Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012	25,1	-17,8	-3,2	-6,2	-8,4	47,8	0,2	0,2	47,4	-4,9	-5,7	-0,3	-6,9	2,3
2012 Q4	11,7	-0,6	2,4	-1,5	-1,6	14,1	0,1	-0,3	14,3	-1,7	2,7	1,6	-2,0	-1,3
2013 Q1	-10,0	-11,2	-5,0	-3,5	-2,7	5,5	-0,6	-0,9	6,9	-4,3	-4,2	-0,8	-1,9	-1,6
2013 März	1,5	-0,9	-1,7	0,2	0,6	3,0	-0,4	-0,4	3,9	-0,6	-1,5	0,9	-0,4	-1,2
April	0,4	1,2	0,6	0,4	0,2	-0,5	0,1	0,0	-0,6	-0,3	-1,2	-0,7	-0,1	0,5
Mai ^(p)	-5,7	-1,3	-0,8	0,0	-0,5	-4,0	0,0	-0,1	-3,8	-0,5	-0,2	-2,3	0,1	1,7
	Wachstumsraten													
2012	0,5	-2,8	-2,2	-3,4	-2,8	1,3	1,3	0,3	1,3	-0,6	-1,4	-0,3	-7,8	0,4
2012 Q4	0,5	-2,8	-2,2	-3,4	-2,8	1,3	1,3	0,3	1,3	-0,6	-1,4	-0,3	-7,8	0,4
2013 Q1	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	0,0	-1,4	1,4	-0,9	-1,8	-0,7	-8,4	0,1
2013 März	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	0,0	-1,4	1,4	-0,9	-1,8	-0,7	-8,4	0,1
April	0,4	-3,2	-2,6	-3,9	-2,9	1,2	0,5	-1,9	1,2	-0,8	-1,8	-0,7	-8,2	0,3
Mai ^(p)	0,2	-3,5	-3,5	-4,0	-3,3	1,0	0,1	-2,0	1,1	-1,0	-1,6	-2,2	-7,8	0,3

Quelle: EZB.

1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

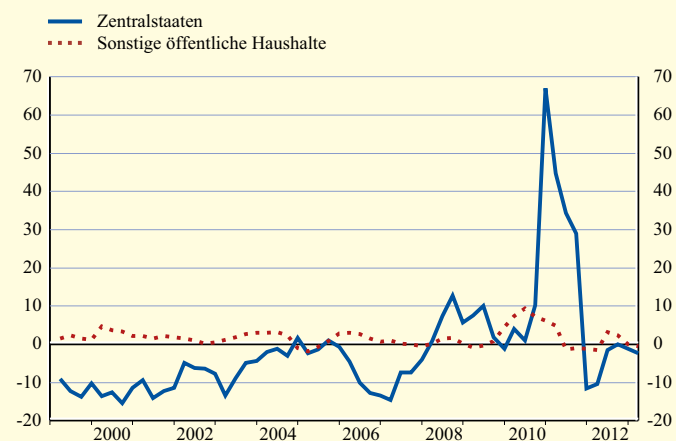
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

3. Kredite an öffentliche Haushalte und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,6	2 022,7	998,9	62,4	936,4
2012	1 153,2	341,8	221,6	565,7	24,1	2 866,9	1 908,0	958,8	60,7	898,1
2012 Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 087,0	2 064,0	1 023,0	58,0	964,9
Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,3	1 988,5	1 017,8	59,7	958,1
Q4	1 153,2	341,8	221,6	565,7	24,1	2 866,9	1 908,0	958,8	60,7	898,1
2013 Q1 ⁴⁾	1 124,3	312,4	217,0	568,8	25,7	2 890,1	1 892,3	997,8	60,1	937,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,6	-26,2	41,6	13,0	28,7
2012	-3,8	-4,1	-4,9	2,7	2,4	-130,3	-102,3	-28,0	-1,0	-27,0
2012 Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,1	-3,3	-10,8	-3,0	-7,7
Q3	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,9	-59,9	5,0	2,3	2,7
Q4	-9,7	0,6	-9,9	1,7	-2,1	-103,4	-57,4	-45,9	1,9	-47,8
2013 Q1 ⁴⁾	-29,3	-29,5	-4,5	2,7	1,5	11,1	-25,4	36,6	-1,0	37,6
Wachstumsraten										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,1	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-5,0	-2,8	-1,8	-2,9
2012 Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,6	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
Q3	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4	-0,3	-1,1	-2,2	0,5	11,2	-4,2	-5,0	-2,8	-1,8	-2,9
2013 Q1 ⁴⁾	-1,1	-2,4	-3,4	0,2	7,0	-5,2	-7,1	-1,4	0,2	-1,6

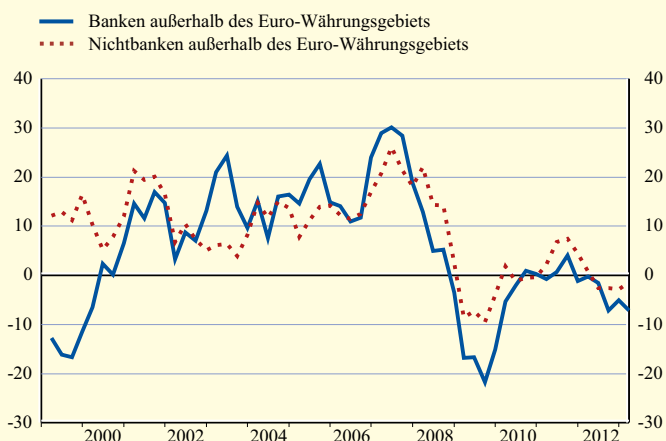
A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Der Begriff „Banken“ bezeichnet in dieser Tabelle MFI-ähnliche Institute, die außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässig sind.

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

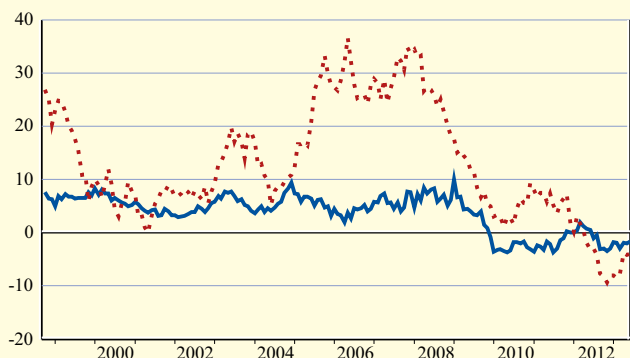
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Mit zentralen Kontrahenten
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände															
2011	703,8	91,9	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2 221,0	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	340,2	260,0
2012	692,0	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,5	2 015,7	410,3	236,6	1 020,7	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Q4	692,0	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,5	2 015,7	410,3	236,6	1 020,7	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Q1	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,4	2 108,6	442,3	237,7	1 014,1	15,0	0,2	399,2	314,1
2013 Febr.	700,0	115,5	82,1	482,1	7,1	0,4	12,7	2 054,1	430,1	235,5	1 002,2	14,6	0,2	371,5	287,9
März	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,4	2 108,6	442,3	237,7	1 014,1	15,0	0,2	399,2	314,1
April	702,7	119,2	82,8	478,7	8,1	0,3	13,5	2 083,1	447,5	231,0	1 003,1	15,8	0,2	385,4	299,8
Mai ^(p)	696,1	112,6	82,7	480,7	8,3	0,3	11,5	2 084,3	444,2	231,8	995,8	15,5	0,2	396,9	310,5
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2011	0,0	11,5	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	2,4	28,8	-29,2	5,7	-2,6	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,0	15,7	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,7	-177,2	23,4	-49,5	-166,0	-2,0	-0,3	17,2	13,3
2012 Q4	-1,6	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	1,0	-91,1	-21,5	-1,2	-14,7	0,2	0,0	-53,9	-40,8
2013 Q1	6,8	8,1	1,9	-4,3	1,5	0,1	-0,5	88,0	29,1	0,7	-7,2	1,5	-0,1	64,0	57,3
2013 Febr.	-5,7	-5,0	-0,5	-1,3	0,3	0,0	0,7	15,1	1,8	-3,2	-11,7	0,4	0,0	27,8	29,5
März	-1,8	-0,4	1,1	-1,8	0,7	-0,1	-1,3	49,7	9,5	1,6	10,7	0,4	0,0	27,6	26,0
April	5,3	5,0	-0,4	-1,6	0,2	0,0	2,1	-23,4	5,9	-6,3	-10,0	0,7	0,0	-13,7	-14,2
Mai ^(p)	-6,5	-6,6	-0,1	2,0	0,2	0,0	-2,0	0,5	-3,4	0,4	-7,7	-0,3	0,0	11,5	10,7
Wachstumsraten															
2011	0,0	14,1	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,2	8,1	-9,3	0,4	-10,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,7	17,1	3,4	-5,4	50,8	-	-32,1	-8,1	6,0	-17,4	-14,0	-14,0	-	4,3	4,2
2012 Q4	-1,7	17,1	3,4	-5,4	50,8	-	-32,1	-8,1	6,0	-17,4	-14,0	-14,0	-	4,3	4,2
2013 Q1	-1,8	17,7	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,4	-3,8	5,1	-11,5	-11,6	-9,6	-	17,2	20,3
2013 Febr.	-3,0	8,5	-4,1	-5,0	60,6	-	-30,8	-7,7	5,8	-15,8	-14,6	-3,0	-	4,9	6,4
März	-1,8	17,7	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,4	-3,8	5,1	-11,5	-11,6	-9,6	-	17,2	20,3
April	-2,0	14,2	-3,2	-5,1	62,2	-	-28,0	-4,2	10,6	-15,0	-11,8	-4,0	-	11,3	14,0
Mai ^(p)	-1,7	10,0	-1,8	-4,3	43,5	-	-14,3	-4,0	7,9	-12,8	-9,8	-0,6	-	6,3	7,5

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

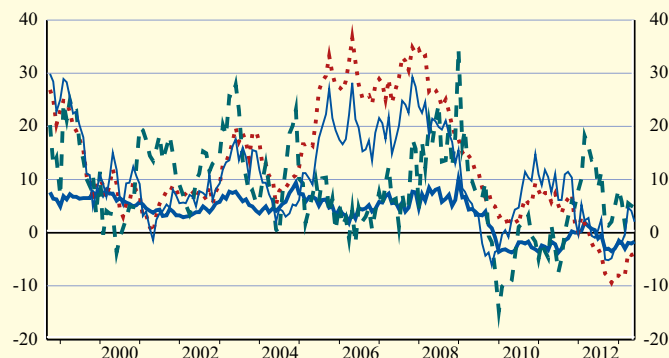
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



A10 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten) ³⁾
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten) ³⁾



Quelle: EZB.

- MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Umfasst die in Spalte 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.
- Umfasst die in Spalte 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

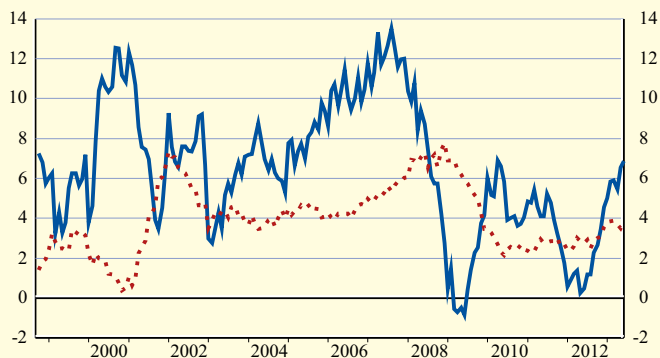
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2011	1 686,9	1 054,3	444,3	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,1	723,7	1 837,1	106,7	22,7
2012	1 766,4	1 153,1	408,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,2	2 346,5	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2012 Q4	1 766,4	1 153,1	408,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,2	2 346,5	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2013 Q1	1 753,3	1 128,1	409,8	110,8	91,8	1,7	11,1	6 166,5	2 377,4	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,5
2013 Febr.	1 723,0	1 103,1	403,6	110,1	90,5	1,8	13,9	6 150,8	2 358,0	976,8	753,3	1 959,9	94,3	8,7
März	1 753,3	1 128,1	409,8	110,8	91,8	1,7	11,1	6 166,5	2 377,4	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,5
April	1 754,4	1 131,7	404,9	112,9	92,2	1,5	11,1	6 176,2	2 395,2	952,1	762,4	1 967,9	91,5	7,2
Mai ⁴⁾	1 766,7	1 151,9	392,4	114,8	92,7	1,6	13,1	6 185,4	2 407,4	943,4	767,7	1 970,6	89,4	6,9
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	9,4	10,0	-4,6	8,7	-5,0	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,4	55,3	43,6	-2,6	-7,0
2012	84,4	101,9	-35,5	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,9	90,4	33,8	21,8	100,7	-9,6	-12,3
2012 Q4	68,5	59,3	7,9	2,0	-0,9	0,2	-0,2	104,8	50,9	12,6	1,2	45,3	-2,9	-2,3
2013 Q1	-13,5	-25,6	1,7	4,2	6,4	-0,3	0,1	46,9	30,7	-12,5	9,5	26,0	-4,9	-1,9
2013 Febr.	-0,1	-9,5	5,3	2,1	2,2	0,0	-0,1	19,1	20,6	-5,3	2,4	5,2	-1,9	-1,9
März	29,6	24,0	6,2	1,0	1,3	-0,1	-2,9	14,8	18,9	-11,1	4,8	3,5	-1,2	-0,2
April	3,7	5,8	-4,7	2,2	0,5	-0,2	0,1	10,6	18,4	-13,6	4,4	4,5	-1,6	-1,4
Mai ⁴⁾	12,6	20,2	-12,1	1,9	0,5	0,1	2,0	9,2	12,2	-8,7	5,3	2,8	-2,1	-0,3
Wachstumsraten														
2011	0,6	1,0	-1,0	9,9	-6,5	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,5	-8,9	-54,2
2012 Q4	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,5	-8,9	-54,2
2013 Q1	5,4	9,8	-7,5	12,9	16,4	-22,8	-12,6	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,2	-11,7	-57,3
2013 Febr.	5,9	10,9	-8,6	12,2	17,6	-14,4	7,8	3,9	6,3	-0,1	2,2	5,4	-10,9	-58,4
März	5,4	9,8	-7,5	12,9	16,4	-22,8	-12,6	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,2	-11,7	-57,3
April	6,5	11,0	-6,5	13,3	15,8	-15,8	-12,8	3,5	6,7	-3,4	2,4	5,3	-13,4	-59,2
Mai ⁴⁾	6,9	11,0	-6,0	14,6	12,7	-6,1	-4,2	3,8	7,3	-3,3	2,8	5,2	-15,0	-57,4

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

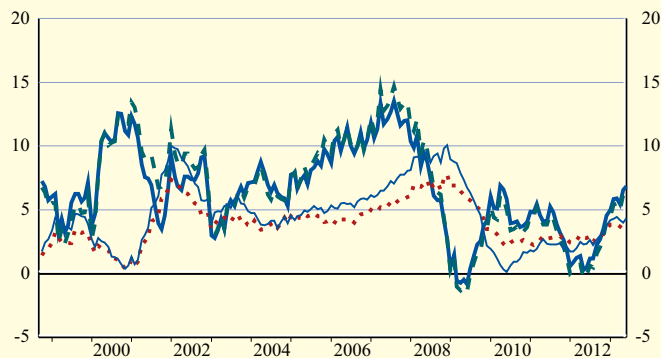
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



A12 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (in M3 enthalten) ⁴⁾
- Private Haushalte (in M3 enthalten) ⁵⁾



Quelle: EZB.

1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

4) Umfasst die in Spalte 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.

5) Umfasst die in Spalte 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

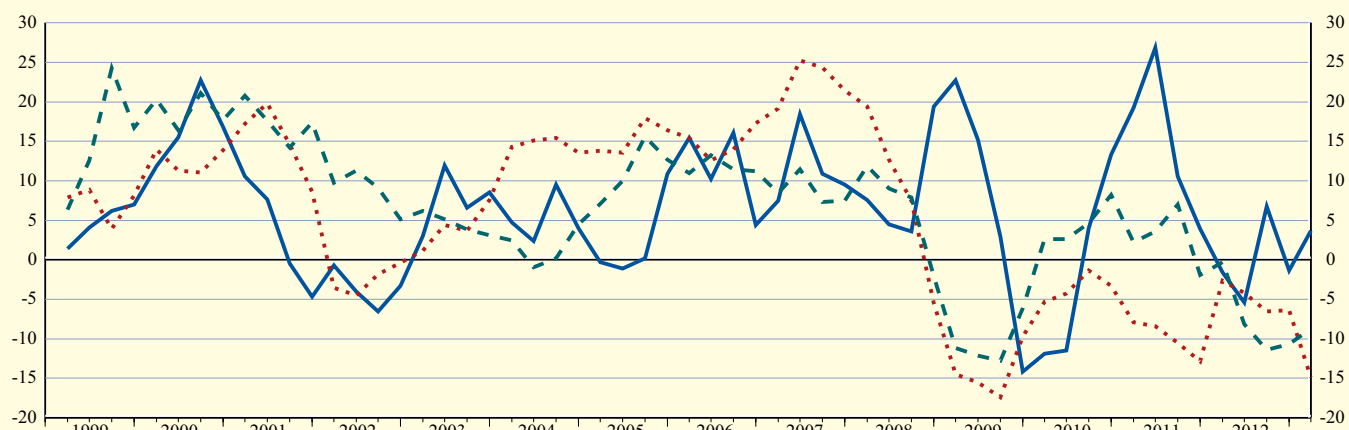
3. Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2011	442,0	195,5	48,6	112,6	85,4	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012	449,0	170,8	62,8	111,7	103,8	2 891,3	2 013,9	877,4	38,7	838,6
2012 Q2	507,3	190,9	98,4	112,3	105,7	3 243,5	2 290,3	953,2	41,6	911,6
Q3	510,1	202,6	93,1	111,3	103,1	3 131,0	2 176,6	954,4	42,5	912,0
Q4	449,0	170,8	62,8	111,7	103,8	2 891,3	2 013,9	877,4	38,7	838,6
2013 Q1 ^(p)	500,6	208,9	67,2	111,9	112,6	2 901,9	1 989,4	913,9	36,5	877,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	17,1	3,3	0,6	2,3	10,8	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012	-7,9	-22,6	-0,3	-0,4	15,5	-243,1	-138,5	-104,6	-5,1	-99,5
2012 Q2	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,7	-133,6	-76,4	-57,3	-13,9	-43,3
Q3	2,8	11,8	-5,5	-0,9	-2,7	-93,1	-101,2	8,0	1,1	6,9
Q4	-61,5	-32,3	-30,2	0,4	0,6	-209,8	-141,6	-68,2	-3,4	-64,8
2013 Q1 ^(p)	50,5	38,3	4,1	0,2	8,0	-1,6	-30,4	30,2	-2,4	32,6
Wachstumsraten										
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,6	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,6	-6,4	-10,7	-11,9	-10,6
2012 Q2	-5,4	-27,4	51,5	0,8	17,7	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
Q3	6,7	-2,9	45,5	1,1	14,0	-7,9	-6,5	-11,4	-16,4	-11,2
Q4	-1,4	-11,7	10,3	-0,4	18,2	-7,6	-6,4	-10,7	-11,9	-10,6
2013 Q1 ^(p)	3,6	9,7	-12,3	-1,4	12,9	-13,0	-14,9	-8,8	-33,9	-7,3

A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets²⁾

(Jahreswachstumsraten)

- Öffentliche Haushalte
- ... Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- - Nichtbanken außerhalb des Euro-Währungsgebiets



Quelle: EZB.

1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Der Begriff „Banken“ bezeichnet in dieser Tabelle MFI-ähnliche Institute, die außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässig sind.

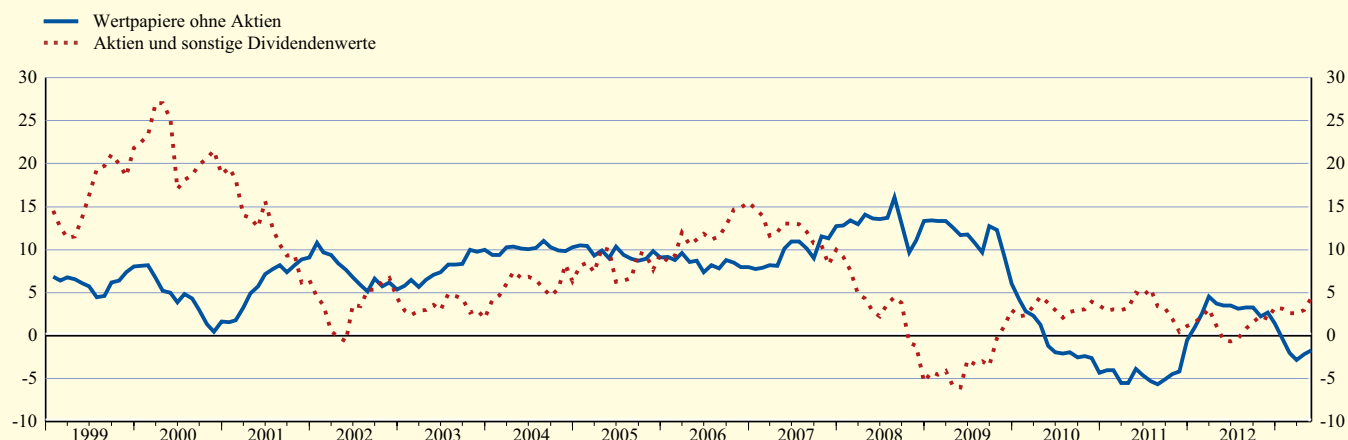
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

	Wertpapiere ohne Aktien								Aktien und sonstige Dividendenwerte			
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2011	5 697,6	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,0	28,3	932,5	1 507,4	484,0	728,0	295,4
2012	5 774,4	1 748,5	102,9	1 594,2	32,8	1 399,6	23,6	872,8	1 528,5	475,7	752,1	300,7
2012 Q4	5 774,4	1 748,5	102,9	1 594,2	32,8	1 399,6	23,6	872,8	1 528,5	475,7	752,1	300,7
2013 Q1	5 783,6	1 704,2	120,8	1 672,4	31,7	1 379,8	27,1	847,6	1 544,0	464,8	769,3	309,9
2013 Febr.	5 772,2	1 735,6	118,7	1 640,8	31,8	1 382,5	24,1	838,7	1 527,7	468,9	760,6	298,3
März	5 783,6	1 704,2	120,8	1 672,4	31,7	1 379,8	27,1	847,6	1 544,0	464,8	769,3	309,9
April	5 784,3	1 698,9	116,5	1 690,8	30,8	1 385,9	28,5	832,9	1 570,7	460,5	799,7	310,5
Mai ^(p)	5 816,4	1 679,7	115,2	1 735,4	30,5	1 392,2	28,5	834,9	1 582,8	472,9	795,3	314,5
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,8	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	82,5	-17,8	15,9	191,7	10,5	-67,6	-3,9	-46,3	49,9	6,6	37,9	5,3
2012 Q4	-24,7	-40,6	-0,2	-12,0	1,6	46,4	-1,9	-17,9	17,8	-8,6	14,9	11,5
2013 Q1	6,5	-59,3	17,8	78,6	-1,4	-19,6	3,4	-13,0	21,4	-9,9	17,9	13,5
2013 Febr.	-1,6	-20,0	-1,7	19,6	-0,6	0,5	0,9	-0,3	-11,7	-7,4	-6,0	1,7
März	-4,6	-32,7	-0,2	30,5	-0,7	-2,9	2,4	-1,0	19,1	-2,3	9,9	11,5
April	-10,5	-6,8	-3,2	1,7	-0,5	5,2	1,7	-8,6	25,8	-2,7	28,3	0,2
Mai ^(p)	37,8	-19,5	-0,9	48,2	-0,2	6,6	-0,1	3,7	12,1	13,4	-5,3	3,9
Wachstumsraten												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-1,0	18,1	14,1	47,7	-4,6	-14,2	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2012 Q4	1,5	-1,0	18,1	14,1	47,7	-4,6	-14,2	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013 Q1	-2,8	-7,5	20,9	8,7	-4,3	-6,3	4,8	-9,3	2,6	-3,3	5,0	6,5
2013 Febr.	-2,0	-5,7	28,7	9,6	2,3	-6,9	-0,3	-8,3	2,6	-2,2	5,4	3,7
März	-2,8	-7,5	20,9	8,7	-4,3	-6,3	4,8	-9,3	2,6	-3,3	5,0	6,5
April	-2,1	-6,7	18,6	8,6	-7,0	-5,7	17,9	-7,8	3,0	-4,0	5,9	6,9
Mai ^(p)	-1,7	-7,2	18,0	9,6	-6,1	-5,2	18,8	-7,0	4,4	-1,5	6,6	8,6

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen^{1), 2)}

(in % der Gesamtsumme; Bestände in Mrd €; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 153,8	-	-	-	-	-	12 322,7	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4	
2012	5 796,9	-	-	-	-	-	12 198,1	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5	
2012 Q4	5 796,9	-	-	-	-	-	12 198,1	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5	
2013 Q1 ^(p)	5 611,1	-	-	-	-	-	12 170,0	96,4	3,6	1,8	0,2	0,9	0,5	
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2011	2 022,7	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8	
2012	1 908,0	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	958,8	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7	
2012 Q4	1 908,0	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	958,8	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7	
2013 Q1 ^(p)	1 892,3	45,7	54,3	33,1	2,2	3,1	997,8	39,4	60,6	39,5	2,6	2,6	8,8	
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
2011	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,1	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012	1 851,4	94,4	5,6	2,7	0,1	0,4	2,0	3 050,2	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
2012 Q4	1 851,4	94,4	5,6	2,7	0,1	0,4	2,0	3 050,2	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 Q1 ^(p)	1 825,0	93,4	6,6	3,1	0,1	0,3	2,7	3 111,0	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,5	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012	434,0	54,9	45,1	19,8	0,3	0,3	19,1	438,8	34,1	65,9	39,1	5,4	0,9	11,8
2012 Q4	434,0	54,9	45,1	19,8	0,3	0,3	19,1	438,8	34,1	65,9	39,1	5,4	0,9	11,8
2013 Q1 ^(p)	419,0	55,4	44,6	22,2	0,2	0,3	15,9	428,7	32,8	67,2	41,8	4,6	1,0	10,6
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 364,4	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,6	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012	6 161,9	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 042,3	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q4	6 161,9	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 042,3	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 Q1 ^(p)	5 893,3	93,3	6,7	4,2	0,2	1,1	0,6	11 226,5	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2011	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012	2 013,9	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,4	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2012 Q4	2 013,9	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,4	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2013 Q1 ^(p)	1 989,4	56,5	43,5	29,4	1,9	1,0	6,6	913,9	51,2	48,8	32,6	1,9	1,0	5,7

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012	5 068,3	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2012 Q4	5 068,3	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2013 Q1 ^(p)	4 969,7	81,0	19,0	10,6	1,4	1,8	2,5

Quelle: EZB.

1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.

2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Bei Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets bezieht sich der Begriff „MFIs“ auf Institute, die den MFIs im Euro-Währungsgebiet ähnlich sind.

4) Einschließlich in den nationalen Währungseinheiten des Euro angegebener Positionen.

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Aktiva

	Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/ Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/ Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2012 Okt.	7 059,3	494,6	2 906,2	1 913,3	933,5	246,0	565,7
Nov.	7 145,7	495,0	2 940,2	1 939,7	945,8	245,9	579,2
Dez.	7 179,8	475,0	2 968,2	1 986,0	962,8	247,2	540,5
2013 Jan.	7 289,9	494,0	2 952,5	2 035,6	975,3	247,8	584,7
Febr.	7 462,0	511,0	3 005,4	2 083,2	995,6	248,3	618,4
März	7 603,8	504,3	3 068,4	2 141,0	1 025,3	247,9	616,9
April ^(p)	7 737,0	517,1	3 129,3	2 153,0	1 035,1	247,9	654,6
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q3	129,5	24,8	66,0	0,1	15,2	0,9	22,5
Q4	41,9	-23,9	82,9	21,6	29,2	2,9	-70,8
2013 Q1	227,0	27,0	81,6	34,0	31,8	0,4	52,2

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)		
			Zusammen	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
	1	2	3	Investmentfonds	4	5	6	7
Bestände								
2012 Okt.	7 059,3	149,4	6 391,8	4 678,1	726,9	1 713,7	518,1	
Nov.	7 145,7	152,8	6 465,4	4 736,2	739,9	1 729,1	527,6	
Dez.	7 179,8	146,9	6 560,8	4 797,7	757,5	1 763,1	472,2	
2013 Jan.	7 289,9	152,7	6 624,9	4 849,6	770,4	1 775,2	512,3	
Febr.	7 462,0	157,2	6 740,8	4 913,6	785,3	1 827,3	564,0	
März	7 603,8	157,8	6 887,6	4 998,1	813,6	1 889,5	558,5	
April ^(p)	7 737,0	162,9	6 991,2	5 064,8	824,2	1 926,4	582,9	
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2012 Q3	129,5	21,7	81,6	29,8	29,3	51,8	26,2	
Q4	41,9	-6,3	124,9	64,4	32,9	60,6	-76,7	
2013 Q1	227,0	10,9	159,2	88,8	30,7	70,3	57,0	

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Arten		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds		Geschlossene Fonds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2012 Sept.	6 350,1	2 277,4	1 653,1	1 551,4	316,7	140,1	411,4	6 267,1	83,0	944,5
Okt.	6 391,8	2 323,7	1 645,6	1 556,8	318,5	137,8	409,4	6 308,9	82,9	947,6
Nov.	6 465,4	2 354,0	1 665,7	1 574,4	319,8	136,6	414,9	6 382,2	83,2	947,5
Dez.	6 560,8	2 378,2	1 705,1	1 597,7	320,4	141,2	418,2	6 477,2	83,5	912,9
2013 Jan.	6 624,9	2 371,1	1 750,4	1 620,0	322,8	139,9	420,5	6 539,3	85,5	896,9
Febr.	6 740,8	2 406,8	1 792,1	1 645,5	325,5	143,6	427,4	6 655,3	85,6	901,2
März	6 887,6	2 447,1	1 840,8	1 685,0	327,6	150,2	436,9	6 801,5	86,1	910,6
April ^(p)	6 991,2	2 499,5	1 852,8	1 715,4	329,3	150,6	443,6	6 905,4	85,8	898,0
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2012 Okt.	37,9	30,5	1,2	6,2	1,9	-1,3	-0,6	38,1	-0,2	6,4
Nov.	33,4	27,9	-1,6	6,5	0,3	-1,8	2,2	33,3	0,2	1,3
Dez.	53,6	17,9	18,2	11,4	0,7	3,9	1,5	52,8	0,8	-29,5
2013 Jan.	60,2	22,5	25,7	13,2	1,9	-1,3	-1,8	59,3	0,9	-2,9
Febr.	45,9	13,8	10,7	15,8	0,9	-0,1	4,8	45,9	0,0	-0,9
März	53,1	18,7	6,6	19,4	0,7	2,8	4,9	52,5	0,6	1,2
April ^(p)	57,9	34,8	3,3	15,7	0,6	-0,6	4,1	57,8	0,1	-3,0

Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds (nachrichtlich in Tabelle 3, Spalte 10 in diesem Abschnitt ausgewiesen). Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2.9 Von Investmentfonds ¹⁾ gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Wertpapiere außer Aktien

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2012 Q2	2 731,1	1 507,6	412,5	697,2	208,0	5,0	184,8	1 223,6	315,1	467,5	17,8
Q3	2 857,7	1 568,9	414,5	713,9	232,7	6,0	201,8	1 288,7	323,8	493,8	18,3
Q4	2 968,2	1 623,6	416,1	747,1	241,6	7,7	211,0	1 344,6	332,2	510,2	16,2
2013 Q1 ^(p)	3 068,4	1 631,6	407,1	752,7	245,2	8,2	218,3	1 436,8	332,7	563,4	16,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q3	66,0	19,3	-7,2	-4,4	18,4	0,5	12,0	46,8	0,3	28,8	-0,4
Q4	82,9	30,4	-3,1	22,1	3,5	1,2	6,6	52,5	7,8	16,5	-1,3
2013 Q1 ^(p)	81,6	8,8	-10,1	7,8	2,3	0,5	8,3	72,8	0,1	38,2	-0,3

2. Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds- und Geldmarktfondsanteile)

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2012 Q2	1 818,1	639,6	45,5	-	39,1	21,9	533,1	1 178,5	163,7	392,3	78,2
Q3	1 920,3	685,5	52,8	-	45,1	24,1	563,4	1 234,8	172,0	412,5	72,1
Q4	1 986,0	721,7	60,8	-	50,9	27,6	582,3	1 264,3	175,6	407,8	78,1
2013 Q1 ^(p)	2 141,0	737,7	56,4	-	49,8	27,0	604,6	1 403,3	187,7	478,9	95,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q3	0,1	-3,2	0,6	-	3,5	-0,5	-6,6	3,3	-0,7	4,6	-3,9
Q4	21,6	1,0	2,0	-	4,0	0,5	-5,6	20,6	0,7	6,4	4,5
2013 Q1 ^(p)	34,0	-4,7	-0,5	-	-1,7	-1,2	-1,2	38,7	3,7	16,9	5,8

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2012 Q2	881,9	744,4	79,6	-	664,8	-	-	137,5	24,9	43,6	0,6
Q3	926,2	792,5	75,1	-	717,4	-	-	133,7	27,4	41,3	0,6
Q4	962,8	829,6	72,1	-	757,5	-	-	133,2	28,9	41,3	0,6
2013 Q1 ^(p)	1 025,3	887,9	74,3	-	813,6	-	-	137,4	32,5	43,5	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q3	15,2	22,4	-6,9	-	29,3	-	-	-7,2	1,0	-2,7	0,1
Q4	29,2	29,5	-3,4	-	32,9	-	-	-0,3	1,2	0,6	0,0
2013 Q1 ^(p)	31,8	32,7	2,0	-	30,7	-	-	-0,9	2,1	0,9	0,0

Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfondsanteile) werden von sonstigen Finanzintermediären emittiert. Geldmarktfondsanteile werden von MFIs begeben.

2.10 Aggregierte Bilanz der finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs) im Euro-Währungsgebiet

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen und Kreditforderungen 2	Verbriefte Buchkredite						Wertpapiere ohne Aktien 10	Sonstige verbrieft Aktiva 11	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 12	Sonstige Aktiva 13	
			Zusammen 3	Von Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Von Originatoren außerhalb des Euro-Währungsgebiets 9					
				MFI's Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände ¹⁾ 4	Sonstige Finanzinstitute ²⁾ 5	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 6	Öffentliche Haushalte 7						8
Bestände													
2012 Q1	2 234,0	321,8	1 506,1	1 198,5	551,6	150,4	23,6	4,8	128,8	210,4	86,4	38,1	71,1
Q2	2 159,2	306,7	1 459,6	1 150,9	513,2	154,0	22,9	4,4	127,4	208,8	85,2	33,0	65,8
Q3	2 082,0	302,8	1 398,8	1 087,6	476,1	158,3	23,4	4,4	125,1	195,2	86,3	31,1	67,9
Q4	2 047,6	284,6	1 379,5	1 065,6	469,8	162,9	24,3	4,0	122,6	199,1	88,4	30,2	65,7
2013 Q1	2 018,7	293,4	1 348,5	1 038,4	461,5	162,0	24,4	4,0	119,7	194,6	87,0	30,7	64,6
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q1	-52,9	-6,5	-27,1	-19,1	-	-4,9	0,3	0,0	-3,3	-13,2	-2,2	-1,0	-3,0
Q2	-81,9	-14,8	-49,4	-50,4	-	4,0	-0,7	-0,4	-1,9	-2,0	-1,3	-5,3	-9,1
Q3	-80,9	-3,8	-61,6	-64,2	-	4,2	0,5	0,0	-2,0	-14,9	1,3	-2,0	0,1
Q4	-38,6	-17,8	-17,9	-21,1	-	4,5	1,1	-0,4	-2,0	2,2	2,4	-0,8	-6,7
2013 Q1	-31,1	7,7	-30,5	-28,9	-	1,4	0,2	0,0	-3,2	-1,9	-1,3	0,1	-5,3

2. Passiva

	Insgesamt 1	Entgegengenommene Kredite und Einlagen 2	Begebene Schuldverschreibungen			Kapital und Rücklagen 6	Sonstige Passiva 7
			Zusammen 3	Bis zu 2 Jahren 4	Mehr als 2 Jahre 5		
2012 Q1	2 234,0	155,7	1 821,6	59,0	1 762,6	34,8	221,9
Q2	2 159,2	150,6	1 753,3	54,3	1 699,0	28,6	226,7
Q3	2 082,0	145,2	1 683,4	52,2	1 631,2	27,3	226,2
Q4	2 047,6	139,8	1 658,2	53,1	1 605,1	27,4	222,1
2013 Q1	2 018,7	141,6	1 622,1	55,5	1 566,6	27,0	228,1
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q1	-52,9	1,1	-55,4	-8,0	-47,4	-0,9	2,2
Q2	-81,9	-5,3	-71,1	-4,6	-66,5	-5,8	0,4
Q3	-80,9	-5,7	-71,4	-2,4	-68,9	-1,3	-2,6
Q4	-38,6	-5,4	-25,4	0,0	-25,4	0,0	-7,7
2013 Q1	-31,1	1,7	-34,2	2,4	-36,6	-0,9	2,3

3. Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet und Wertpapiere ohne Aktien im Bestand

	Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet						Wertpapiere ohne Aktien						
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ³⁾				Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 7	Insgesamt 8	Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet			Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 13		
		Private Haushalte 2	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 3	Sonstige Finanzintermediäre 4	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen 5			Öffentliche Haushalte 6	Zusammen 9	MFI's 10		Nicht-MFI's 11	
Bestände													
2012 Q1	1 198,5	879,5	246,0	18,2	0,2	6,4	32,4	210,4	115,1	41,4	73,7	30,2	95,3
Q2	1 150,9	833,0	245,8	18,7	0,2	6,3	33,3	208,8	115,6	42,6	73,0	29,1	93,1
Q3	1 087,6	787,5	233,1	17,1	0,2	5,5	31,6	195,2	109,4	38,7	70,7	27,8	85,8
Q4	1 065,6	770,2	230,2	17,5	0,2	5,4	31,1	199,1	114,4	39,4	75,0	29,6	84,8
2013 Q1	1 038,4	751,5	227,1	14,9	0,2	5,4	29,2	194,6	109,2	36,2	73,0	29,6	85,4
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q1	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,3
Q2	-50,4	-48,5	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,3	-2,0	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-2,7
Q3	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-14,9	-6,9	-4,3	-2,6	-1,1	-8,0
Q4	-21,1	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	0,1	2,2	5,2	0,9	4,3	1,8	-3,0
2013 Q1	-28,9	-20,8	-3,0	-2,3	0,0	0,0	-1,9	-1,9	-4,0	-2,6	-1,5	-2,2	2,2

Quelle: EZB.

1) Über Verbriefungszweckgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verbrieft Buchkredite, die in der Bilanz des betreffenden MFI verbleiben, d. h. nicht ausgebucht wurden. Ob Kredite ausgebucht werden oder nicht, hängt von den jeweiligen Rechnungslegungsvorschriften ab. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und -fonds und sonstige Finanzintermediäre; einschließlich Unternehmen, die mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten erbringen.

3) Ohne Verbriefungen von Inter-MFI-Krediten.

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Investmentfondsanteile	Geldmarktfondsanteile	Prämienüberträge, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Passiva	Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate	Nichtfinanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 Q2	6 885,8	781,8	439,0	2 645,8	776,8	1 515,0	88,3	251,0	241,9	146,2
Q3	7 061,0	780,2	447,4	2 734,7	792,6	1 555,5	86,1	253,1	264,9	146,5
Q4	7 034,7	768,3	453,1	2 672,9	825,7	1 611,4	76,9	253,8	223,6	149,0
2011 Q1	7 137,3	769,2	454,7	2 733,7	842,7	1 623,2	76,2	261,7	225,2	150,8
Q2	7 153,6	772,1	462,4	2 744,6	840,7	1 626,9	79,3	254,1	223,9	149,5
Q3	7 153,7	789,2	461,8	2 770,0	785,9	1 583,1	88,5	255,5	270,7	149,1
Q4	7 162,9	781,8	471,2	2 730,8	794,9	1 614,6	91,3	253,4	274,2	150,7
2012 Q1	7 449,6	793,1	468,4	2 873,5	809,0	1 716,8	98,3	255,1	284,8	150,6
Q2	7 477,0	782,4	468,3	2 884,7	805,5	1 717,3	102,9	258,1	306,4	151,5
Q3	7 696,2	782,5	478,8	3 000,2	825,7	1 792,7	106,5	259,9	298,1	151,9
Q4	7 787,8	786,2	481,1	3 042,4	828,2	1 837,3	105,7	258,7	294,9	153,4
2013 Q1 ^(p)	7 996,9	790,3	483,9	3 130,1	859,4	1 911,7	111,5	261,4	294,2	154,4

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

	Insgesamt		Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben					Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben
	Zusammen		MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010 Q2	2 645,8	2 223,6	583,2	1 227,2	245,5	16,2	151,5	422,2
Q3	2 734,7	2 307,9	601,5	1 279,8	254,5	18,6	153,5	426,9
Q4	2 672,9	2 249,3	599,0	1 242,6	234,2	17,5	155,9	423,6
2011 Q1	2 733,7	2 317,2	624,0	1 285,8	236,6	17,2	153,6	416,4
Q2	2 744,6	2 328,4	629,1	1 290,0	235,5	16,8	157,1	416,2
Q3	2 770,0	2 349,1	640,1	1 305,2	227,1	16,9	159,8	420,9
Q4	2 730,8	2 307,0	635,5	1 266,7	223,9	16,5	164,3	423,8
2012 Q1	2 873,5	2 423,5	665,6	1 329,1	231,5	17,0	180,3	450,0
Q2	2 884,7	2 420,7	666,9	1 315,7	234,5	16,8	186,7	464,0
Q3	3 000,2	2 506,0	696,8	1 347,0	243,6	17,4	201,2	494,3
Q4	3 042,4	2 534,0	676,0	1 384,3	246,8	17,9	208,9	508,4
2013 Q1 ^(p)	3 130,1	2 614,2	698,4	1 430,7	251,9	17,6	215,7	515,9

3. Passiva und Reinvermögen

	Verbindlichkeiten								Reinvermögen	
	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Versicherungstechnische Rückstellungen					Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate
					Zusammen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Pensionskassen	Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 Q2	6 710,7	251,1	39,5	431,7	5 796,2	3 156,9	1 826,1	813,2	192,2	175,2
Q3	6 873,6	276,2	38,6	441,4	5 938,5	3 220,7	1 908,4	809,4	178,9	187,4
Q4	6 867,6	250,3	39,6	451,7	5 957,4	3 257,8	1 889,6	809,9	168,6	167,1
2011 Q1	6 914,0	262,7	39,4	466,2	5 970,6	3 283,7	1 861,0	825,9	175,2	223,3
Q2	6 935,8	262,1	42,0	455,0	6 000,7	3 304,6	1 874,1	822,0	176,0	217,8
Q3	7 044,7	269,5	41,0	410,4	6 134,4	3 286,5	2 026,6	821,3	189,3	109,1
Q4	7 065,9	263,8	40,9	409,2	6 164,0	3 297,9	2 050,4	815,7	188,1	96,9
2012 Q1	7 228,9	271,8	45,0	438,9	6 281,7	3 339,7	2 108,6	833,4	191,5	220,6
Q2	7 296,3	279,1	43,7	420,9	6 346,4	3 340,9	2 172,1	833,4	206,2	180,7
Q3	7 373,4	290,3	45,3	452,7	6 388,2	3 388,8	2 163,6	835,8	196,9	322,9
Q4	7 478,9	267,3	49,7	481,0	6 459,4	3 422,4	2 200,7	836,3	221,5	309,0
2013 Q1 ^(p)	7 588,5	280,7	49,6	495,0	6 535,6	3 472,0	2 201,4	862,2	227,6	408,4

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren (in Mrd €)

Mittelverwendung	2012 Q4	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							641
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							-56
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt	1 254	128	793	65	268		
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	34	13	10	5	6		
Abschreibungen	376	101	213	11	51		
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾	506	260	224	22	-2		
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen	662	34	255	295	78		111
Zinsen	359	31	61	190	78		51
Sonstige Vermögenseinkommen	302	3	194	106	0		60
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾	2 075	1 697	89	39	250		
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer	345	265	69	12	0		1
Sozialbeiträge	483	483					1
Monetäre Sozialleistungen	495	1	18	36	440		1
Sonstige laufende Transfers	201	72	26	50	53		11
Nettoprämien für Schadenversicherungen	46	34	11	1	1		2
Schadenversicherungsleistungen	47			47			1
Sonstige	108	38	16	2	53		8
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾	2 049	1 462	10	41	537		
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben	1 940	1 383			557		
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 723	1 383			340		
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	217				217		
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	15	0	1	14	0		0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾	109	94	9	27	-21		-56
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen	430	141	221	13	55		
Bruttoanlageinvestitionen	453	141	245	13	55		
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	-24	0	-24	0	0		
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0	-1	1	0	0		0
Vermögenstransfers	84	10	3	3	68		11
Vermögenswirksame Steuern	7	6	1	0	0		0
Sonstige Vermögenstransfers	77	4	2	3	68		11
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾	63	57	22	58	-75		-63
Statistische Abweichung	0	-7	7	0	0		0

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Kontensalden finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren
 (in Mrd €)

Mittelaufkommen 2012 Q4	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						585
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	2 170	502	1 241	103	323	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	256					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 425					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	506	260	224	22	-2	
Arbeitnehmerentgelt	1 257	1 257				3
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	304				304	-14
Vermögenseinkommen	670	214	119	312	25	102
Zinsen	354	54	41	248	11	57
Sonstige Vermögenseinkommen	317	160	78	64	14	46
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	2 075	1 697	89	39	250	
Einkommen- und Vermögensteuer	345				345	1
Sozialbeiträge	483	1	19	51	411	1
Monetäre Sozialleistungen	493	493				3
Sonstige laufende Transfers	177	91	15	48	23	35
Nettoprämien für Schadenversicherungen	47			47		1
Schadenversicherungsleistungen	45	35	9	1	0	3
Sonstige	85	56	6	0	23	31
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	2 049	1 462	10	41	537	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>	15	15				0
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	109	94	9	27	-21	-56
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	376	101	213	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	90	13	25	35	17	5
Vermögenswirksame Steuern	7				7	0
Sonstige Vermögenstransfers	83	13	25	35	10	5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

2) Das Bruttoinlandsprodukt entspricht der Bruttowertschöpfung aller inländischen Sektoren zuzüglich der Nettogütersteuern (d. h. Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen).

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

(in Mrd €)

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2012 Q4								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 363	17 055	35 464	16 041	7 271	4 121	17 879
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				530				
Bargeld und Einlagen		6 926	2 073	11 783	2 236	801	816	3 576
Kurzfristige Schuldverschreibungen		58	86	573	421	73	34	618
Langfristige Schuldverschreibungen		1 310	307	6 378	2 733	2 909	421	4 128
Kredite		77	3 092	13 424	3 806	487	686	2 195
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 915	10 411	2 639	361	601	.
Anteilsrechte		4 268	7 761	1 780	6 529	2 624	1 435	6 528
Börsennotierte Aktien		735	1 042	351	2 063	390	201	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 150	6 346	1 140	3 393	432	1 056	.
Investmentzertifikate		1 383	374	289	1 073	1 801	178	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 147	177	3	0	240	4	266
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		578	3 558	993	316	138	725	567
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		81	115	-699	235	56	117	-66
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		110	87	-460	-74	-1	-69	-211
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-12	-5	-20	-23	-6	3	-2
Langfristige Schuldverschreibungen		-52	-4	-5	119	29	4	65
Kredite		0	-42	-148	162	4	125	-23
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-10	-72	116	3	110	.
Anteilsrechte		30	24	49	78	29	45	84
Börsennotierte Aktien		-1	-5	20	28	10	4	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		22	15	24	2	2	49	.
Investmentzertifikate		8	9	14	27	17	-8	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		33	-1	0	0	1	0	5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-26	56	-115	-28	0	8	16
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		181	136	-116	94	57	20	15
Währungsgold und SZRs				-23				
Bargeld und Einlagen		-1	-3	-80	-1	1	0	-32
Kurzfristige Schuldverschreibungen		3	-1	-1	-5	0	0	-9
Langfristige Schuldverschreibungen		33	8	39	27	28	7	14
Kredite		0	-27	-66	7	0	0	22
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-22	-32	2	0	5	.
Anteilsrechte		101	179	14	74	28	13	45
Börsennotierte Aktien		24	95	-1	57	6	4	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		57	81	17	2	-2	7	.
Investmentzertifikate		20	3	-2	15	24	2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		43	0	0	0	0	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		2	-20	0	-8	0	0	-27
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 626	17 306	34 649	16 370	7 383	4 258	17 827
Währungsgold und SZRs				508				
Bargeld und Einlagen		7 035	2 157	11 244	2 161	800	747	3 333
Kurzfristige Schuldverschreibungen		48	80	552	394	67	37	607
Langfristige Schuldverschreibungen		1 291	312	6 412	2 879	2 966	433	4 207
Kredite		77	3 023	13 210	3 974	491	812	2 194
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 882	10 307	2 757	363	716	.
Anteilsrechte		4 399	7 965	1 843	6 681	2 681	1 493	6 657
Börsennotierte Aktien		758	1 131	370	2 148	406	209	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 229	6 448	1 173	3 419	432	1 111	.
Investmentzertifikate		1 412	386	301	1 114	1 843	173	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 222	175	3	0	240	4	273
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		554	3 594	878	280	138	733	556
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren
(in Mrd €)

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2012 Q4								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 807	26 187	34 393	15 725	7 296	10 199	16 058
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			31	25 170	32	0	275	2 702
Kurzfristige Schuldverschreibungen			91	696	72	3	704	298
Langfristige Schuldverschreibungen			927	4 697	2 783	46	6 522	3 211
Kredite		6 188	8 462		3 530	301	2 067	3 221
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 840	6 189		1 882	106	1 756	.
Anteilsrechte		8	12 761	2 582	9 199	438	4	5 934
Börsennotierte Aktien			3 550	367	214	117	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 211	1 273	2 852	320	4	.
Investmentzertifikate				942	6 133			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	348	67	1	6 384	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		575	3 567	1 182	108	124	627	692
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 291	12 557	-9 132	1 071	316	-25	-6 078	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		31	87	-715	195	54	192	-4
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	-564	4	0	6	-65
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-8	-58	37	0	-34	-2
Langfristige Schuldverschreibungen			29	-43	81	3	62	23
Kredite		15	-67		-27	-27	201	-18
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		11	-61		-28	3	212	.
Anteilsrechte		0	56	21	171	-1	0	92
Börsennotierte Aktien			14	6	2	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	42	37	42	-1	0	.
Investmentzertifikate				-22	127			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	1	1	0	36	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		16	75	-72	-73	43	-43	-33
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	63	51	29	16	40	2	-75	-63
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-13	337	-64	88	37	135	-112
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-95	0	0	0	-21
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-4	-1	0	-1	-8
Langfristige Schuldverschreibungen			1	10	13	1	137	-5
Kredite		-11	-47		7	0	4	-17
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-10	-35		14	0	4	.
Anteilsrechte		0	390	16	63	26	0	-41
Börsennotierte Aktien			183	32	18	16	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	207	-6	-32	10	0	.
Investmentzertifikate				-10	77			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	43	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-2	-6	9	6	-33	-6	-20
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-149	194	-201	-52	6	19	-115	126
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 824	26 611	33 614	16 007	7 387	10 526	15 942
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			32	24 511	37	0	281	2 616
Kurzfristige Schuldverschreibungen			83	634	108	3	670	289
Langfristige Schuldverschreibungen			956	4 664	2 878	51	6 721	3 229
Kredite		6 192	8 347		3 510	273	2 273	3 185
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 840	6 093		1 868	109	1 972	.
Anteilsrechte		8	13 208	2 619	9 433	463	4	5 985
Börsennotierte Aktien			3 747	404	234	134	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 461	1 304	2 862	328	4	.
Investmentzertifikate				911	6 337			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	349	68	1	6 463	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		588	3 636	1 119	41	133	577	639
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 377	12 802	-9 304	1 035	363	-4	-6 268	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 464	4 448	4 508	4 625	4 641	4 652	4 665	4 669
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	86	83	96	104	112	117	127
Abschreibungen	1 361	1 387	1 418	1 466	1 476	1 484	1 491	1 497
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 357	2 099	2 204	2 243	2 240	2 226	2 210	2 190
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 949	2 964	2 823	2 986	3 011	3 003	2 980	2 951
Zinsen	2 386	1 596	1 384	1 543	1 561	1 549	1 523	1 482
Sonstige Vermögenseinkommen	1 563	1 369	1 439	1 443	1 450	1 454	1 457	1 469
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 801	7 541	7 753	7 926	7 962	7 974	8 001	8 003
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 028	1 055	1 111	1 123	1 140	1 155	1 177
Sozialbeiträge	1 672	1 677	1 704	1 755	1 763	1 773	1 780	1 789
Monetäre Sozialleistungen	1 652	1 768	1 813	1 842	1 852	1 863	1 875	1 886
Sonstige laufende Transfers	773	773	777	785	787	790	792	787
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	180	181	184	186	186	187	186
Schadenversicherungsleistungen	190	182	182	186	187	188	189	188
Sonstige	395	411	413	414	415	416	415	412
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 699	7 433	7 641	7 816	7 850	7 859	7 887	7 891
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 138	7 151	7 316	7 473	7 499	7 507	7 513	7 518
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 403	6 382	6 542	6 697	6 722	6 730	6 734	6 741
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	735	769	774	776	777	777	778	777
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	59	60	61	60	60
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	561	282	325	344	351	352	374	374
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 072	1 705	1 786	1 867	1 852	1 821	1 792	1 769
Bruttoanlageinvestitionen	2 010	1 753	1 762	1 827	1 826	1 812	1 796	1 777
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	62	-48	24	40	26	9	-4	-9
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	0	0	1	1	0
Vermögenstransfers	152	184	222	175	170	176	185	196
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	31	30	29	29	26
Sonstige Vermögenstransfers	128	150	197	144	140	147	156	171
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-142	-28	-34	-46	-15	25	86	115

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Kontensalden finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

3.2 Noch: Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets
(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelaufkommen	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 276	8 020	8 214	8 430	8 460	8 474	8 483	8 483
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	946	894	942	974	976	972	972	976
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 222	8 914	9 156	9 404	9 436	9 447	9 455	9 459
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 357	2 099	2 204	2 243	2 240	2 226	2 210	2 190
Arbeitnehmerentgelt	4 473	4 459	4 520	4 637	4 654	4 665	4 677	4 682
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 047	997	1 039	1 080	1 089	1 094	1 098	1 114
Vermögenseinkommen	3 873	2 950	2 812	2 951	2 991	2 992	2 996	2 969
Zinsen	2 330	1 551	1 338	1 495	1 515	1 511	1 494	1 458
Sonstige Vermögenseinkommen	1 544	1 399	1 474	1 456	1 475	1 481	1 502	1 512
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 801	7 541	7 753	7 926	7 962	7 974	8 001	8 003
Einkommen- und Vermögensteuern	1 154	1 033	1 059	1 118	1 129	1 144	1 158	1 180
Sozialbeiträge	1 670	1 675	1 703	1 753	1 762	1 772	1 778	1 787
Monetäre Sozialleistungen	1 644	1 762	1 806	1 836	1 846	1 856	1 868	1 879
Sonstige laufende Transfers	672	668	668	676	677	679	682	680
Nettoprämien für Schadenversicherungen	190	182	182	186	187	188	189	188
Schadenversicherungsleistungen	185	178	178	180	181	182	183	181
Sonstige	297	308	308	310	309	309	310	310
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 699	7 433	7 641	7 816	7 850	7 859	7 887	7 891
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	59	60	61	60	60
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	561	282	325	344	351	352	374	374
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 361	1 387	1 418	1 466	1 476	1 484	1 491	1 497
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	161	193	232	185	180	188	197	209
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	31	30	29	29	26
Sonstige Vermögenstransfers	137	159	207	154	150	159	168	184
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>								

Quellen: EZB und Eurostat.

2) Das Bruttoinlandsprodukt entspricht der Bruttowertschöpfung aller inländischen Sektoren zuzüglich der Nettogütersteuern (d. h. Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen).

3.3 Private Haushalte

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 473	4 459	4 520	4 637	4 654	4 665	4 677	4 682
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 525	1 441	1 439	1 476	1 481	1 481	1 482	1 479
Empfangene Zinsen (+)	347	233	201	228	233	232	231	226
Geleistete Zinsen (-)	251	146	124	145	146	143	139	132
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	787	726	725	745	757	754	749	748
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	873	842	848	882	894	909	924	940
Sozialbeiträge, netto (-)	1 668	1 672	1 699	1 750	1 758	1 768	1 775	1 784
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 639	1 757	1 801	1 831	1 841	1 851	1 863	1 873
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	69	72	71	70	68	69	68	70
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 038	6 017	6 077	6 201	6 225	6 221	6 222	6 212
Konsumausgaben (-)	5 232	5 155	5 292	5 435	5 457	5 463	5 465	5 471
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	70	60	56	58	59	60	59	59
= Sparen, brutto	876	922	840	824	827	818	816	800
Abschreibungen (-)	375	379	385	395	398	400	401	402
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	0	10	13	9	8	7	6	6
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-1 053	-93	812	-44	-145	-621	-420	-420
= Reinvermögensänderung	-553	460	1 281	393	291	-195	2	-16
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	648	554	558	577	577	572	566	561
Abschreibungen (-)	375	379	385	395	398	400	401	402
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	449	6	38	124	148	159	171	192
Bargeld und Einlagen	437	121	118	118	155	165	176	226
Geldmarktfondsanteile	-3	-40	-59	-21	-22	-20	-27	-30
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-74	-20	28	15	14	22	-3
Langfristige Forderungen	64	450	406	223	238	204	152	99
Einlagen	-25	71	57	55	52	43	26	10
Schuldverschreibungen	31	6	-11	55	41	-11	-26	-122
Anteilsrechte	-75	143	110	-1	45	74	51	90
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	69	117	101	45	78	100	69	65
Investmentzertifikate	-144	26	9	-46	-33	-26	-18	25
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	133	230	249	115	100	98	101	122
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	257	107	120	84	68	39	19	15
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	83	65	147	81	34	13	1	26
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	296	-393	723	271	-37	-408	-903	-915
Forderungen	-1 427	300	133	-376	-191	-264	452	472
Anteilsrechte	-1 166	99	36	-346	-302	-350	247	241
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-235	186	123	23	108	107	184	171
Übrige Veränderungen, netto (+)	49	29	-72	53	23	-20	-17	-9
= Reinvermögensänderung	-553	460	1 281	393	291	-195	2	-16
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	25 346	25 128	26 025	26 478	26 243	26 140	25 933	25 721
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 777	5 772	5 814	5 952	5 969	6 022	6 032	6 117
Bargeld und Einlagen	5 321	5 474	5 596	5 726	5 755	5 822	5 839	5 949
Geldmarktfondsanteile	320	246	189	172	156	145	135	120
Schuldverschreibungen ¹⁾	136	52	29	53	57	54	58	48
Langfristige Forderungen	10 794	11 596	12 112	11 964	12 268	12 160	12 372	12 575
Einlagen	908	960	1 018	1 073	1 082	1 092	1 087	1 086
Schuldverschreibungen	1 328	1 387	1 327	1 339	1 389	1 332	1 310	1 291
Anteilsrechte	3 857	4 132	4 277	3 925	4 072	3 982	4 133	4 279
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 892	2 988	3 049	2 802	2 873	2 790	2 885	2 987
Investmentzertifikate	965	1 144	1 228	1 123	1 199	1 192	1 248	1 291
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 701	5 117	5 490	5 627	5 725	5 753	5 843	5 920
Übrige Nettoforderungen (+)	295	302	309	345	314	316	341	302
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 806	5 932	6 112	6 199	6 183	6 197	6 188	6 192
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 914	4 968	5 213	5 281	5 269	5 294	5 283	5 291
= Reinvermögen	36 406	36 866	38 147	38 540	38 610	38 440	38 490	38 524

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Von MFIs begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren sowie von anderen Sektoren begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr.

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 758	4 519	4 672	4 829	4 848	4 857	4 862	4 865
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 841	2 787	2 827	2 927	2 941	2 952	2 963	2 970
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	46	41	35	42	44	48	49	53
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 870	1 691	1 810	1 859	1 862	1 856	1 850	1 842
Abschreibungen (-)	765	782	800	830	836	840	845	848
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 106	910	1 011	1 029	1 026	1 016	1 005	994
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	629	528	565	552	557	565	579	578
Empfangene Zinsen	239	168	160	169	171	171	168	164
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	390	360	405	383	386	394	410	414
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	427	299	259	291	294	289	283	274
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 308	1 139	1 316	1 290	1 289	1 291	1 301	1 298
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 009	927	951	975	976	989	990	995
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	235	151	168	188	187	189	189	196
Empfangene Sozialbeiträge (+)	68	71	69	74	74	74	74	74
Monetäre Sozialleistungen (-)	66	68	69	70	70	70	71	71
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	47	45	47	47	47	47	47
= Sparen, netto	17	16	152	84	82	71	78	64
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	367	71	157	199	183	161	137	114
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 073	902	933	991	992	989	982	972
Abschreibungen (-)	765	782	800	830	836	840	845	848
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	58	-50	24	38	27	12	0	-10
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	61	96	43	-26	-4	-1	19	56
Bargeld und Einlagen	14	88	68	6	16	16	38	77
Geldmarktfondsanteile	33	39	-23	-43	-35	-30	-24	-14
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-31	-2	11	15	13	5	-7
Langfristige Forderungen	598	132	439	452	448	371	306	202
Einlagen	34	0	20	87	45	21	-27	-3
Schuldverschreibungen	-24	25	5	-1	-5	11	12	9
Anteilsrechte	323	96	251	232	251	164	128	99
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	265	11	163	134	157	175	193	98
Übrige Nettoforderungen (+)	-18	57	-22	-44	-25	-5	71	67
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	633	14	152	218	216	168	196	102
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	391	-107	-17	74	-1	-42	-89	-143
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	46	90	61	50	74	92	106	115
Anteilsrechte	281	240	245	210	238	220	187	198
Börsennotierte Aktien	-7	59	31	27	19	15	16	26
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	288	181	214	184	218	205	172	172
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	74	82	66	69	67	67	69	68
= Sparen, netto	17	16	152	84	82	71	78	64
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 849	1 934	1 968	1 944	1 920	1 923	1 929	1 992
Bargeld und Einlagen	1 538	1 632	1 696	1 706	1 682	1 698	1 717	1 782
Geldmarktfondsanteile	192	214	192	147	141	135	126	130
Schuldverschreibungen ¹⁾	118	88	81	91	97	90	86	80
Langfristige Forderungen	9 492	10 245	10 752	10 698	11 198	11 087	11 390	11 545
Einlagen	246	236	245	336	360	358	355	375
Schuldverschreibungen	218	240	254	268	299	300	307	312
Anteilsrechte	6 388	7 141	7 444	7 134	7 558	7 367	7 635	7 835
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 640	2 628	2 809	2 961	2 980	3 062	3 092	3 023
Übrige Nettoforderungen	278	298	96	104	190	125	199	166
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 247	9 206	9 478	9 638	9 679	9 755	9 828	9 735
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 856	4 701	4 675	4 719	4 686	4 691	4 631	4 499
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	695	815	877	886	936	965	1 018	1 040
Anteilsrechte	11 186	12 421	12 948	12 190	12 767	12 354	12 761	13 208
Börsennotierte Aktien	2 953	3 502	3 799	3 281	3 569	3 331	3 550	3 747
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 233	8 919	9 150	8 909	9 199	9 022	9 211	9 461

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Von MFIs begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren sowie von anderen Sektoren begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr.

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	69	-47	-16	49	88	76	59	49
Bargeld und Einlagen	57	-33	-9	14	29	15	3	16
Geldmarktfondsanteile	12	0	-17	11	47	48	45	39
Schuldverschreibungen ¹⁾	1	-14	11	24	12	13	10	-6
Langfristige Forderungen	130	292	292	146	87	88	101	179
Einlagen	5	15	-5	7	-4	-5	-15	-17
Schuldverschreibungen	78	102	181	54	27	42	74	125
Kredite	20	8	32	9	6	0	13	13
Börsennotierte Aktien	-12	-51	-2	-12	-16	-13	-15	-4
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	14	-14	11	15	10	15	8	7
Investmentzertifikate	25	233	75	72	63	49	36	55
Übrige Nettoforderungen (+)	14	12	10	-51	-57	-18	-14	-45
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	5	1	3	5	1	3	6
Kredite	30	-4	7	6	-3	1	4	-12
Anteilsrechte	8	5	7	2	1	3	2	0
Versicherungstechnische Rückstellungen	127	246	281	115	103	109	124	150
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	124	240	262	110	100	98	109	126
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	2	6	19	5	3	11	15	24
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	43	4	-9	19	11	32	13	38
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-546	200	113	-108	-6	-26	192	184
Übrige Nettoforderungen	46	44	1	18	138	109	146	221
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-171	12	-1	-49	-31	-36	42	68
Versicherungstechnische Rückstellungen	-253	165	141	25	115	115	191	177
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-246	193	130	23	111	115	193	182
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-8	-28	11	2	4	0	-3	-5
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-76	66	-26	-66	49	4	106	160
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	376	324	313	350	382	372	387	388
Bargeld und Einlagen	224	195	190	193	208	195	200	210
Geldmarktfondsanteile	98	90	74	84	107	110	113	111
Schuldverschreibungen ¹⁾	54	39	49	74	66	68	73	67
Langfristige Forderungen	5 097	5 665	6 058	6 060	6 301	6 303	6 507	6 617
Einlagen	599	611	605	608	609	606	601	591
Schuldverschreibungen	2 290	2 468	2 638	2 659	2 787	2 803	2 909	2 966
Kredite	431	434	467	477	476	476	487	491
Börsennotierte Aktien	384	397	421	376	386	373	390	406
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	419	413	417	427	432	433	432	432
Investmentzertifikate	974	1 341	1 510	1 514	1 610	1 612	1 688	1 731
Übrige Nettoforderungen (+)	237	214	238	251	241	253	253	245
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	36	42	43	46	48	48	49	54
Kredite	281	270	282	285	285	290	301	273
Anteilsrechte	419	437	443	396	427	408	438	463
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 164	5 575	5 997	6 136	6 254	6 287	6 384	6 463
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 364	4 796	5 188	5 321	5 423	5 456	5 551	5 630
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	800	778	809	815	830	831	834	834
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-190	-120	-155	-202	-90	-105	-25	-4

Quelle: EZB.

1) Von MFIs begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren sowie von anderen Sektoren begebene Wertpapiere mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr.

FINANZMÄRKTE



4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

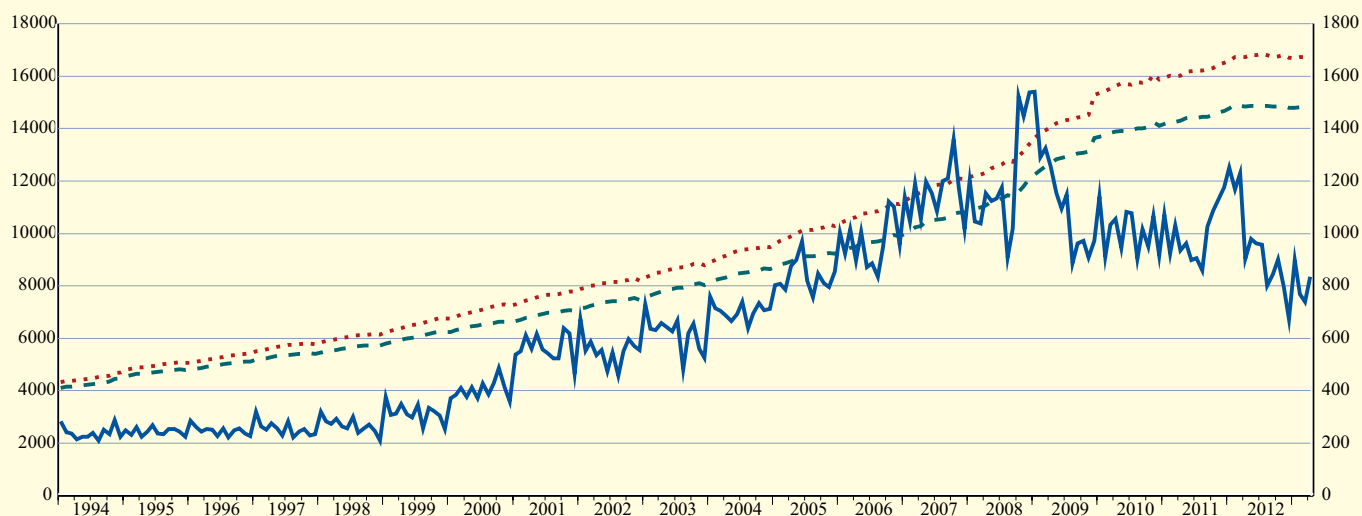
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen			Saisonbereinigt ²⁾		
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2012 April	17 128,0	839,1	-35,4	14 836,3	801,2	-8,5	16 720,2	904,6	-2,0	4,3	-8,5	5,0
Mai	17 169,4	919,0	42,7	14 877,7	866,6	42,6	16 823,3	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
Juni	17 175,3	932,7	6,5	14 875,7	871,4	-1,2	16 792,0	961,5	-18,3	3,7	13,6	3,0
Juli	17 170,4	890,6	-4,6	14 867,0	833,4	-8,3	16 843,7	957,7	29,0	3,9	56,4	2,9
Aug.	17 152,5	752,3	-20,3	14 856,5	708,3	-12,7	16 790,7	800,4	-35,9	3,6	-5,5	1,6
Sept.	17 136,1	810,1	-7,1	14 835,4	758,1	-12,0	16 740,8	843,6	-25,6	3,4	30,6	1,0
Okt.	17 132,9	817,4	-1,7	14 842,2	778,3	8,4	16 760,2	901,0	28,1	3,1	17,4	1,3
Nov.	17 164,3	721,3	29,0	14 873,2	681,6	28,8	16 807,6	796,5	48,5	2,8	-24,4	1,1
Dez.	17 091,3	630,5	-107,1	14 797,3	590,8	-110,1	16 700,9	672,3	-126,7	1,7	-36,5	0,4
2013 Jan.	17 081,7	816,3	-9,1	14 793,2	768,2	-3,7	16 676,3	898,0	5,1	1,2	-13,6	-0,4
Febr.	17 105,9	680,7	9,6	14 826,8	640,4	18,8	16 740,7	768,4	31,8	0,4	-32,3	-0,7
März	17 042,1	660,3	-61,4	14 809,3	611,3	-15,0	16 736,7	740,4	-19,1	-0,2	-20,0	-1,3
April	.	.	.	14 784,0	697,5	-25,6	16 698,8	834,9	-22,9	-0,3	-28,7	-1,8
Langfristig												
2012 April	15 626,4	188,7	-22,6	13 429,5	175,0	-11,2	15 074,1	206,5	1,5	4,1	-8,3	4,9
Mai	15 676,9	233,0	50,4	13 479,2	208,6	49,4	15 182,0	244,3	68,2	4,0	15,3	4,7
Juni	15 711,2	278,6	35,4	13 516,9	246,2	39,0	15 190,8	261,9	20,6	3,8	13,9	3,5
Juli	15 691,0	264,9	-20,2	13 488,6	233,1	-28,3	15 211,2	271,7	-0,1	3,9	38,1	3,0
Aug.	15 682,6	147,0	-10,3	13 481,7	126,8	-8,6	15 174,6	142,0	-21,2	3,8	20,6	2,1
Sept.	15 698,7	256,7	24,2	13 497,6	225,3	23,9	15 175,4	251,2	21,9	4,0	79,6	2,1
Okt.	15 725,3	237,3	26,9	13 520,6	212,5	23,3	15 206,6	249,4	38,2	3,8	35,4	2,7
Nov.	15 779,7	220,3	54,2	13 567,3	195,5	46,5	15 263,9	223,7	60,3	3,6	-7,8	2,4
Dez.	15 746,7	197,2	-54,9	13 532,3	173,3	-57,0	15 204,8	193,0	-68,3	2,7	-20,9	1,9
2013 Jan.	15 742,5	257,0	-3,9	13 529,2	226,9	-2,7	15 171,4	259,7	-6,8	2,2	8,0	1,5
Febr.	15 777,7	221,8	23,6	13 570,2	196,5	29,2	15 231,9	220,6	32,8	1,5	-26,6	0,9
März	15 702,1	223,7	-72,9	13 549,7	193,6	-17,6	15 221,3	225,3	-22,7	0,8	-24,6	-0,5
April	.	.	.	13 523,7	206,4	-26,3	15 190,0	237,4	-18,0	0,7	-26,1	-1,3

A15 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz

(in Mrd €)

- Bruttoabsatz insgesamt (rechte Skala)
- Umlauf insgesamt (linke Skala)
- - - Umlauf in Euro (linke Skala)



Quellen: EZB und BIZ (BIZ: Emissionen von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets).

- 1) Gesamte auf Euro lautende Wertpapiere (ohne Aktien), die von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben wurden.
- 2) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten

(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Insgesamt											
2011	16 512	5 526	3 270	874	6 217	625	1 000	609	99	62	191	39
2012	16 701	5 434	3 324	990	6 268	684	955	588	81	67	187	32
2012 Q2	16 792	5 591	3 280	939	6 285	698	949	584	80	71	183	30
Q3	16 741	5 560	3 212	970	6 299	699	867	538	63	63	177	26
Q4	16 701	5 434	3 324	990	6 268	684	790	463	73	64	164	25
2013 Q1	16 737	5 293	3 313	1 017	6 425	690	802	439	59	60	212	32
2013 Jan.	16 676	5 398	3 303	994	6 298	683	898	516	55	65	224	38
Febr.	16 741	5 361	3 321	1 006	6 373	679	768	434	49	48	214	23
März	16 737	5 293	3 313	1 017	6 425	690	740	367	71	68	197	36
April	16 699	5 251	3 317	1 030	6 409	691	835	469	53	69	202	43
	Kurzfristig											
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 496	601	140	81	610	64	701	489	37	52	104	21
2012 Q2	1 601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
Q3	1 565	667	106	89	626	77	646	455	25	48	100	17
Q4	1 496	601	140	81	610	64	568	392	26	46	88	16
2013 Q1	1 515	582	151	90	624	68	567	361	24	47	112	23
2013 Jan.	1 505	599	137	84	624	60	638	420	23	49	124	23
Febr.	1 509	592	146	90	621	60	548	357	26	42	106	18
März	1 515	582	151	90	624	68	515	307	24	51	105	29
April	1 509	581	156	93	612	66	597	398	27	51	97	25
	Langfristig²⁾											
2011	14 913	4 823	3 164	795	5 583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15 205	4 833	3 184	909	5 658	621	254	99	45	15	83	12
2012 Q2	15 191	4 913	3 160	842	5 661	615	238	86	48	13	81	10
Q3	15 175	4 893	3 106	881	5 673	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 205	4 833	3 184	909	5 658	621	222	71	47	18	77	9
2013 Q1	15 221	4 710	3 162	927	5 801	621	235	78	34	13	100	9
2013 Jan.	15 171	4 798	3 166	910	5 674	623	260	97	33	16	100	15
Febr.	15 232	4 769	3 175	916	5 752	620	221	77	24	6	108	5
März	15 221	4 710	3 162	927	5 801	621	225	61	47	18	92	7
April	15 190	4 670	3 162	937	5 797	624	237	71	26	18	105	18
	Darunter: Festverzinslich											
2011	10 018	2 764	1 150	700	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	164	54	18	15	71	7
2012 Q2	10 409	2 877	1 245	749	5 101	438	148	42	21	12	68	6
Q3	10 498	2 860	1 278	787	5 132	442	139	37	14	15	68	4
Q4	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	143	36	21	17	64	6
2013 Q1	10 689	2 790	1 363	830	5 257	450	159	41	19	12	80	7
2013 Jan.	10 587	2 825	1 343	814	5 157	449	193	63	21	15	81	13
Febr.	10 649	2 816	1 355	819	5 209	449	130	33	12	5	76	4
März	10 689	2 790	1 363	830	5 257	450	154	28	25	15	83	2
April	10 709	2 779	1 384	839	5 254	453	157	34	16	16	78	14
	Darunter: Variabel verzinslich											
2011	4 393	1 790	1 860	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 201	1 740	1 757	92	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q2	4 323	1 769	1 803	89	486	175	77	38	24	1	9	4
Q3	4 229	1 768	1 724	91	466	179	72	41	23	1	4	4
Q4	4 201	1 740	1 757	92	437	175	69	30	25	1	10	4
2013 Q1	4 084	1 667	1 700	94	453	170	60	30	13	1	13	3
2013 Jan.	4 144	1 720	1 725	92	434	172	46	28	9	1	7	2
Febr.	4 143	1 704	1 720	93	457	169	80	39	10	1	29	1
März	4 084	1 667	1 700	94	453	170	53	22	20	2	4	5
April	4 052	1 646	1 680	95	461	171	69	32	7	2	24	4

Quelle: EZB.

- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der festverzinslichen und variabel verzinslichen langfristigen Schuldverschreibungen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

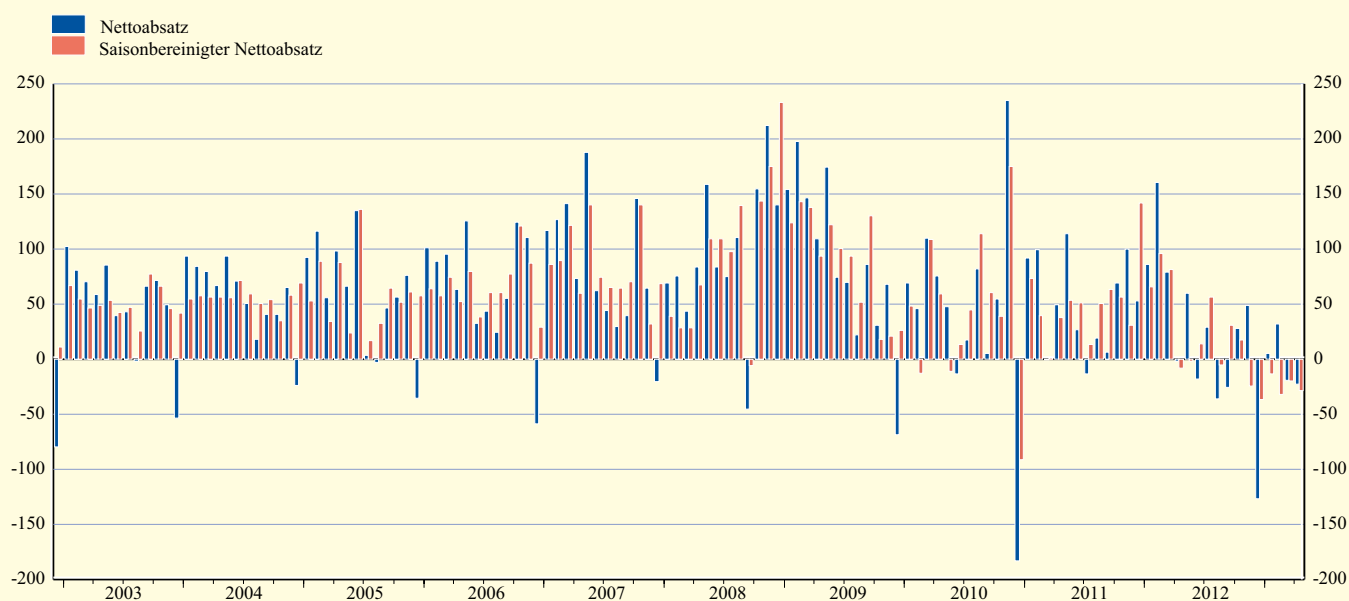
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2011	51,2	22,3	-3,6	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	23,5	-5,9	3,1	10,1	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q2	13,1	-19,7	-5,9	10,1	27,8	0,7	1,0	-14,2	-8,5	7,7	13,4	2,7
Q3	-10,9	-4,6	-21,8	10,5	4,3	0,8	27,2	0,2	-7,9	11,8	20,7	2,3
Q4	-16,7	-37,3	27,1	7,9	-9,5	-4,9	-14,5	-26,4	6,4	11,7	2,0	-8,3
2013 Q1	5,9	-47,1	-9,0	8,8	51,9	1,5	-22,0	-67,8	0,2	6,2	38,0	1,4
2013 Jan.	5,1	-20,1	-16,1	8,5	32,2	0,6	-13,6	-34,4	-0,4	4,8	8,1	8,3
Febr.	31,8	-46,1	0,3	9,3	73,5	-5,1	-32,3	-85,7	8,3	5,8	47,1	-7,8
März	-19,1	-75,2	-11,3	8,6	50,0	8,9	-20,0	-83,2	-7,4	8,0	58,8	3,7
April	-22,9	-33,4	7,0	14,8	-13,5	2,2	-28,7	-32,6	1,4	8,0	-10,3	4,8
Langfristig												
2011	47,1	11,6	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	33,1	2,7	1,2	9,9	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 Q2	30,1	-7,5	-5,4	5,7	33,6	3,8	7,0	-13,1	-7,2	3,2	21,5	2,7
Q3	0,2	-1,8	-17,2	13,1	3,4	2,7	46,1	4,9	-5,5	14,9	26,3	5,5
Q4	10,1	-15,0	19,5	10,4	-4,1	-0,7	2,2	-1,5	-0,4	11,8	6,7	-1,0
2013 Q1	1,1	-40,2	-11,2	5,8	46,7	0,0	-14,4	-55,0	-1,1	5,1	38,2	-1,6
2013 Jan.	-6,8	-20,7	-13,4	6,0	17,5	3,8	8,0	-22,9	3,8	7,3	13,2	6,6
Febr.	32,8	-36,5	-4,6	3,3	75,0	-4,3	-26,6	-70,1	0,5	0,7	49,4	-7,2
März	-22,7	-63,3	-15,6	8,2	47,6	0,4	-24,6	-72,1	-7,5	7,2	52,1	-4,3
April	-18,0	-33,5	2,0	12,1	-2,6	3,9	-26,1	-35,8	-3,0	7,9	1,5	3,3

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen; Nominalwerte)



Quelle: EZB.

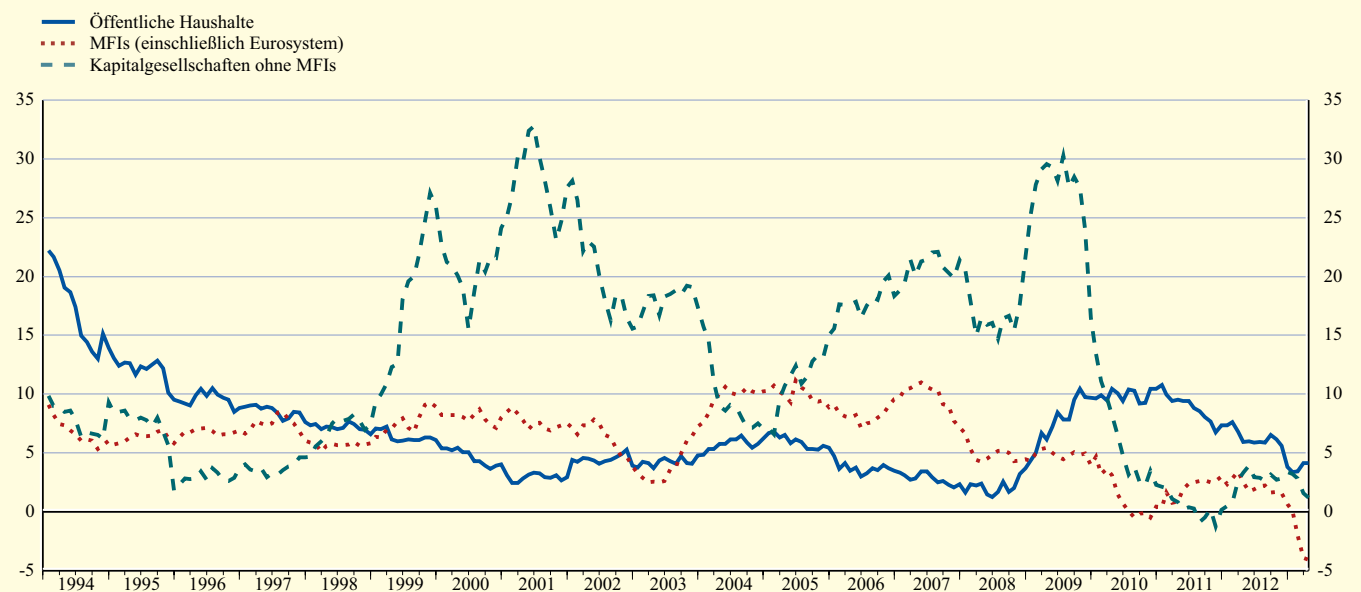
1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien¹⁾ (Veränderung in %)

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2012 April	4,3	4,1	2,6	9,5	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,6	3,5	18,5
Mai	4,0	2,9	3,2	9,1	3,8	12,6	4,6	2,3	6,3	11,3	4,0	14,1
Juni	3,7	3,3	1,4	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,7	12,0	2,8	19,2
Juli	3,9	4,1	1,1	10,3	3,4	14,7	2,9	1,7	1,4	11,2	2,3	15,4
Aug.	3,6	3,6	0,6	10,8	3,3	12,4	1,6	0,5	-1,6	12,3	2,1	9,0
Sept.	3,4	2,4	0,4	12,4	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,2	3,3	4,4
Okt.	3,1	2,0	-0,1	12,5	3,8	10,8	1,3	-0,6	-4,4	13,3	4,2	3,6
Nov.	2,8	1,1	0,1	12,2	3,9	8,0	1,1	0,0	-5,7	13,3	3,8	2,2
Dez.	1,7	-1,3	1,2	13,9	2,5	6,1	0,4	-2,8	-0,3	15,6	2,2	-5,1
2013 Jan.	1,2	-1,9	0,9	13,3	2,2	4,6	-0,4	-5,4	0,4	15,6	2,0	-4,8
Febr.	0,4	-4,0	0,6	13,1	2,6	0,3	-0,7	-8,3	2,8	13,9	3,1	-7,4
März	-0,2	-5,8	-0,9	12,4	3,6	-0,8	-1,3	-9,9	1,2	11,4	3,8	-5,8
April	-0,3	-5,9	-1,5	12,2	3,5	0,4	-1,8	-10,9	1,4	10,9	2,9	-2,8
	Langfristig											
2012 April	4,1	2,5	2,4	7,1	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,7	5,5	14,4
Mai	4,0	1,7	3,1	7,0	5,5	10,6	4,7	1,5	5,5	9,2	5,9	11,9
Juni	3,8	1,9	1,5	8,7	5,4	10,7	3,5	0,9	2,2	10,1	4,4	14,2
Juli	3,9	2,2	1,2	9,6	5,3	12,1	3,0	1,3	0,9	10,3	3,6	13,8
Aug.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,4	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
Sept.	4,0	1,6	0,6	13,4	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,4	13,5	5,2	8,5
Okt.	3,8	1,7	0,0	13,7	5,7	10,7	2,7	0,5	-3,6	16,8	5,9	7,0
Nov.	3,6	1,6	0,1	13,8	5,2	9,5	2,4	1,8	-5,2	18,7	4,6	7,2
Dez.	2,7	0,7	0,5	15,0	3,3	9,2	1,9	0,4	-1,1	20,1	2,1	4,5
2013 Jan.	2,2	0,0	0,3	14,6	2,8	8,6	1,5	-1,2	-0,2	19,3	2,0	3,8
Febr.	1,5	-2,0	0,0	13,8	3,3	4,5	0,9	-4,3	1,5	16,2	2,9	0,5
März	0,8	-3,9	-1,3	12,7	4,3	2,9	-0,5	-6,8	-0,3	11,9	3,3	-2,5
April	0,7	-4,1	-2,0	13,8	4,3	3,2	-1,3	-8,5	-0,5	10,7	2,7	-0,4

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



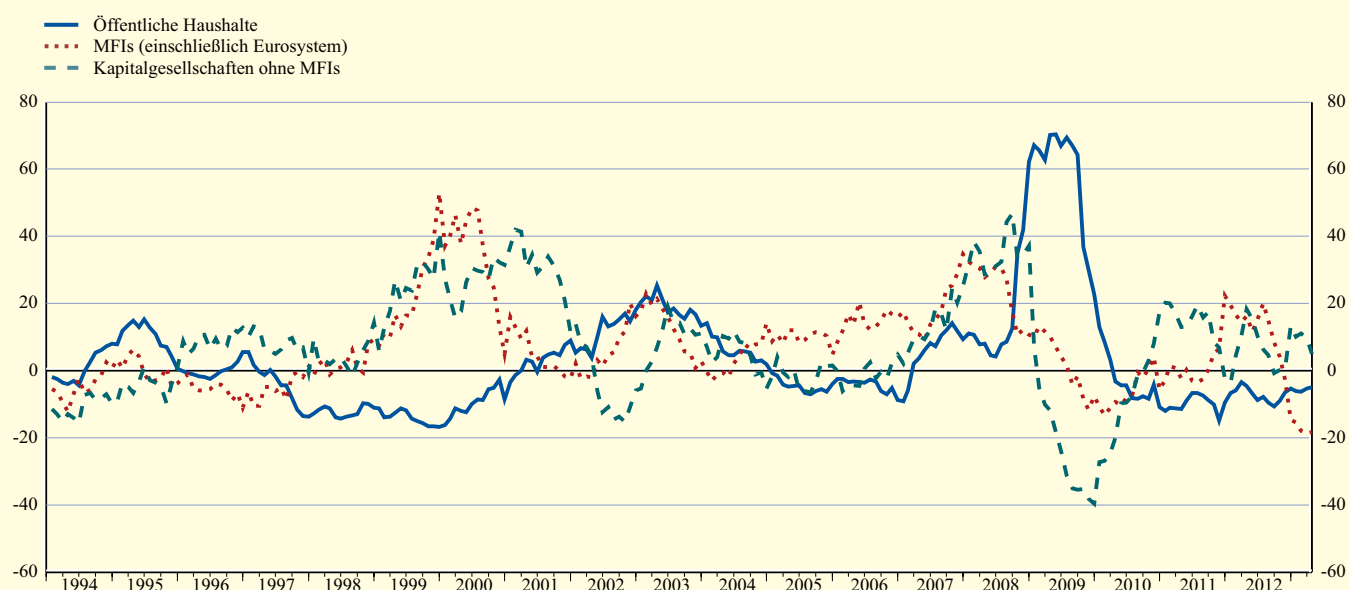
Quelle: EZB.

1) Einzelheiten zur Berechnung der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

4.3 Noch: Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien¹⁾
(Veränderung in %)

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,8	-1,4	-5,8	-2,1	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,2	10,3	5,8	7,3	-0,8	-0,2	-4,8	-1,1	6,6	23,3
2012 Q2	5,2	4,9	1,8	8,1	5,6	6,7	0,4	-0,4	-2,4	-1,8	8,1	25,9
Q3	5,0	4,0	1,2	11,0	5,5	6,9	-0,1	-0,2	-3,5	0,0	6,6	25,5
Q4	5,7	3,5	3,8	15,1	5,9	6,8	-3,3	-0,6	-7,9	-1,4	-2,4	20,3
2013 Q1	4,4	0,9	5,6	15,5	4,3	6,0	-6,3	-3,8	-9,6	-1,5	-7,6	7,8
2012 Nov.	6,0	3,6	4,8	15,1	6,2	6,8	-4,1	-0,2	-8,8	-2,1	-6,4	17,6
Dez.	5,2	3,3	5,2	16,4	4,6	6,6	-5,2	-2,5	-8,7	-2,1	-8,6	16,7
2013 Jan.	4,8	2,3	5,8	16,1	4,2	7,5	-6,0	-2,7	-9,4	-1,7	-10,4	11,6
Febr.	3,9	0,0	5,2	15,1	4,0	5,1	-6,5	-4,4	-9,8	-1,2	-5,7	3,9
März	3,6	-2,6	6,1	14,3	5,0	4,1	-7,5	-6,0	-10,6	-1,0	-5,0	0,7
April	3,7	-2,5	6,5	15,2	4,8	4,6	-7,7	-6,0	-11,4	0,6	-3,9	0,5
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,4	0,1	-6,6	-3,1	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,5	2,1	-6,5	-1,9	6,3	22,9
2012 Q2	5,5	5,4	1,5	8,5	5,7	6,5	0,7	2,0	-4,2	-3,1	7,9	25,3
Q3	5,3	4,9	0,7	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	-0,1	6,3	25,5
Q4	5,8	3,9	3,3	16,4	5,9	6,3	-3,3	1,5	-10,0	-1,7	-2,9	20,5
2013 Q1	4,3	0,6	4,4	17,7	4,3	5,3	-6,4	-2,5	-11,0	-1,2	-8,4	7,9
2012 Nov.	6,1	3,8	3,9	16,8	6,3	6,3	-4,2	1,9	-11,0	-2,0	-7,2	17,6
Dez.	5,2	3,4	4,3	18,0	4,6	5,9	-5,1	-0,6	-10,1	-2,1	-9,2	16,9
2013 Jan.	4,7	2,3	4,6	18,3	4,2	6,4	-6,2	-1,3	-10,9	-1,6	-11,2	11,4
Febr.	3,7	-0,5	4,1	17,4	4,0	4,7	-6,8	-3,4	-11,3	-1,2	-6,4	4,2
März	3,5	-3,3	4,9	16,6	4,9	3,6	-7,2	-4,8	-11,1	0,3	-5,7	0,4
April	3,7	-3,0	5,1	17,5	4,8	4,6	-7,4	-4,9	-11,8	2,8	-4,6	-0,3

A18 Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

1) Bei Monatsangaben beziehen sich die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr auf das Monatsende, bei Quartals- und Jahresangaben auf die jährliche Veränderung der Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Einzelheiten hierzu finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Marktkurse)

1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

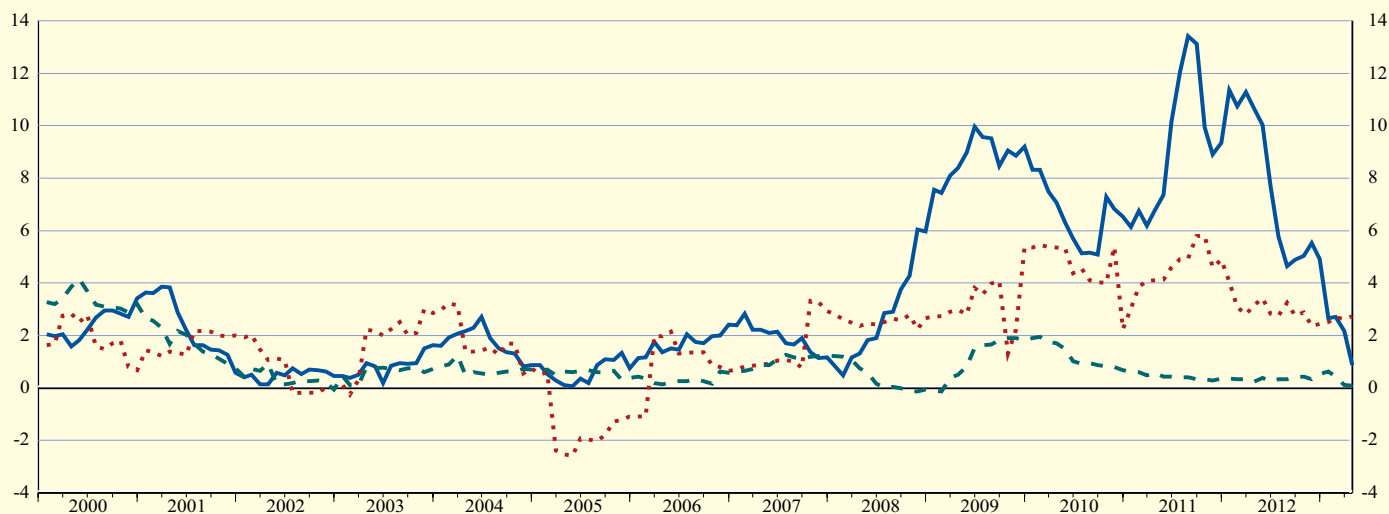
(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf 1	Index: Dez. 2008 = 100 2	Jahres- wachstums- raten (in %) 3	Umlauf 4	Jahres- wachstums- raten (in %) 5	Umlauf 6	Jahres- wachstums- raten (in %) 7	Umlauf 8	Jahres- wachstums- raten (in %) 9
2011 April	4 874,7	105,0	1,5	497,3	6,8	371,5	4,1	4 005,9	0,6
Mai	4 758,4	105,0	1,5	475,8	7,4	356,2	4,1	3 926,5	0,4
Juni	4 703,3	105,5	1,7	491,5	10,2	350,5	4,6	3 861,3	0,4
Juli	4 485,9	105,7	1,9	458,6	12,1	325,5	4,9	3 701,7	0,4
Aug.	3 958,3	105,9	2,1	382,9	13,4	281,6	4,9	3 293,9	0,4
Sept.	3 724,7	105,9	2,0	350,5	13,1	264,1	5,8	3 110,1	0,3
Okt.	4 017,0	105,9	1,7	360,5	9,9	287,6	5,8	3 369,0	0,3
Nov.	3 866,3	106,0	1,5	329,8	8,9	271,2	4,6	3 265,3	0,3
Dez.	3 878,3	106,1	1,6	339,3	9,3	270,4	4,9	3 268,6	0,4
2012 Jan.	4 091,3	106,3	1,7	375,5	11,4	297,7	4,0	3 418,2	0,4
Febr.	4 257,4	106,3	1,5	394,7	10,7	310,9	3,1	3 551,9	0,3
März	4 241,3	106,4	1,5	373,1	11,3	310,7	2,8	3 557,5	0,3
April	4 068,4	106,5	1,4	327,3	10,7	291,6	3,1	3 449,5	0,2
Mai	3 762,9	106,5	1,5	280,9	10,0	259,8	3,4	3 222,1	0,4
Juni	3 925,6	106,6	1,1	317,6	7,7	279,9	2,8	3 328,0	0,3
Juli	4 051,7	106,8	1,0	309,9	5,8	287,1	2,8	3 454,7	0,3
Aug.	4 176,4	106,8	0,9	349,7	4,6	304,3	3,3	3 522,5	0,3
Sept.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
Okt.	4 309,6	107,0	1,0	383,6	5,0	329,5	2,9	3 596,5	0,4
Nov.	4 397,5	106,9	0,9	395,7	5,5	337,8	2,4	3 664,0	0,3
Dez.	4 497,8	107,2	1,0	402,4	4,9	352,9	2,4	3 742,5	0,5
2013 Jan.	4 644,2	107,3	0,9	441,6	2,7	365,6	2,5	3 837,1	0,6
Febr.	4 629,2	107,1	0,8	416,1	2,7	359,1	2,7	3 854,0	0,4
März	4 632,6	106,9	0,5	381,0	2,2	363,4	2,6	3 888,3	0,1
April	4 725,6	106,8	0,3	411,4	0,9	383,7	2,7	3 930,5	0,1

A19 Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- MFIs
- ... Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)
- - - Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



Quelle: EZB.

1) Einzelheiten zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten finden sich im Abschnitt „Technischer Hinweis“.

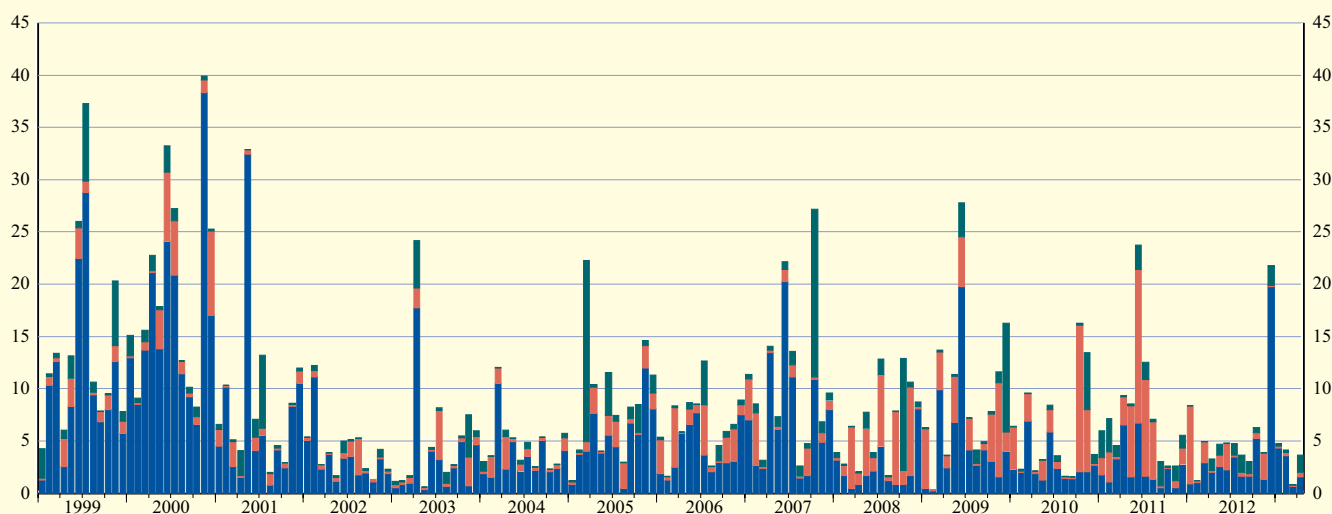
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2011 April	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
Mai	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
Juni	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
Dez.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
Febr.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
März	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
April	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
Mai	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
Juni	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
Juli	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
Sept.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
Nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
Dez.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	19,7	10,8	8,9
2013 Jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1
Febr.	4,2	11,4	-7,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,6	11,4	-7,8
März	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4
April	3,6	5,9	-2,3	0,4	5,2	-4,8	1,7	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen
(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen; Marktkurse)

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
- MFIs
- Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)



Quelle: EZB.

4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

(in % p. a.; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; soweit nicht anders angegeben, Neugeschäft als volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Repo- geschäfte	
	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren		Mehr als 2 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2012 Juni	0,47	2,72	2,73	2,64	1,73	1,89	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
Juli	0,45	2,80	2,89	2,62	1,70	1,86	0,47	1,14	2,01	2,53	1,26
Aug.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,82	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
Sept.	0,42	2,80	2,83	2,43	1,65	1,78	0,46	1,11	2,37	2,53	1,41
Okt.	0,41	2,74	2,56	2,50	1,62	1,73	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,03	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,08	1,92	2,16	1,53
2013 Jan.	0,38	2,61	2,37	2,42	1,53	1,53	0,40	1,09	2,00	2,16	1,17
Febr.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,48	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
März	0,36	2,29	2,17	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
April	0,34	2,33	2,10	2,25	1,36	1,36	0,38	0,96	1,70	1,90	0,68
Mai	0,33	2,05	2,06	2,25	1,31	1,30	0,38	0,84	1,86	1,96	0,48

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Echte Kredit- karten- kredite ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Mehr als 10 Jahre		Mit anfänglicher Zinsbindung			Mehr als 10 Jahre		Mit anfänglicher Zinsbindung		
			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2012 Juni	8,25	17,06	5,61	6,28	7,73	7,27	3,10	3,48	3,46	3,69	3,65	3,61	4,73	3,71	
Juli	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49	
Aug.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32	
Sept.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31	
Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,33	
Nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23	
Dez.	7,94	16,93	5,35	6,05	7,55	6,94	2,87	3,25	3,25	3,45	3,41	3,15	4,12	3,01	
2013 Jan.	7,97	17,06	5,76	6,11	7,87	7,26	2,87	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08	
Febr.	7,97	17,04	5,89	6,03	7,81	7,24	2,88	3,17	3,05	3,35	3,35	3,16	4,07	3,21	
März	7,95	17,06	5,86	5,98	7,73	7,14	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17	
April	7,92	17,08	5,73	5,92	7,73	7,05	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11	
Mai	7,90	17,08	6,00	6,09	7,69	7,19	2,87	3,09	2,95	3,22	3,32	3,31	4,11	3,14	

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung						Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung					
		Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
2012 Juni	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,04	3,34	3,22
Juli	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
Aug.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
Sept.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,93	2,73	2,95	3,06
Okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,01	2,93	3,20
Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
Dez.	4,18	4,62	4,55	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 Jan.	4,21	4,68	4,70	4,03	4,16	3,62	3,68	2,09	2,88	3,32	4,29	2,92	3,02
Febr.	4,20	4,70	4,69	4,05	4,25	3,70	3,66	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
März	4,16	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,00	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
April	4,15	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,00	2,94
Mai	4,11	4,76	4,76	4,12	4,12	3,61	3,48	2,10	2,71	3,19	3,52	2,68	2,79

Quelle: EZB.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Bei dieser Instrumentenkategorie werden private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zusammengefasst und dem Sektor der privaten Haushalte zugerechnet, da die Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Vergleich zu denen privater Haushalte aggregiert über alle Länder des Euro-Währungsgebiets verschwindend gering sind.
- 3) Diese Instrumentenkategorie enthält keine unechten Kreditkartenkredite, d. h. Kredite, die während des Abrechnungszeitraums mit einem Zinssatz von 0 % gewährt werden.
- 4) Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente und Garantien.

4.5 Zinssätze der MFls für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet ^{1), *}
(in % p. a.; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; soweit nicht anders angegeben, Neugeschäft als volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

4. Einlagenzinsen (Bestände)

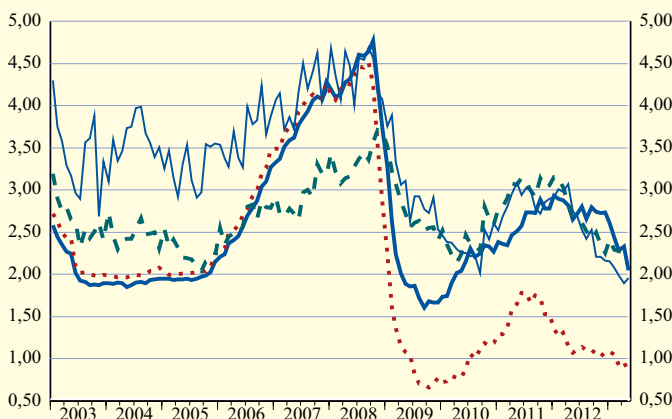
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Juni	0,47	2,73	2,82	1,73	1,89	0,52	1,93	3,08	2,48
Juli	0,45	2,72	2,78	1,70	1,86	0,47	1,89	3,04	2,47
Aug.	0,44	2,70	2,78	1,68	1,82	0,46	1,84	3,01	2,45
Sept.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,78	0,46	1,82	3,02	2,61
Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,73	0,45	1,78	2,95	2,55
Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
Dez.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 Jan.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,53	0,40	1,76	2,86	2,33
Febr.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,48	0,40	1,72	2,93	2,00
März	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,18
April	0,34	2,47	2,70	1,36	1,36	0,38	1,60	2,83	1,99
Mai	0,33	2,42	2,67	1,31	1,30	0,38	1,57	2,78	1,62

5. Kreditzinsen (Bestände)

	Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Juni	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
Juli	3,77	3,55	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
Aug.	3,73	3,52	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36
Sept.	3,71	3,51	3,67	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
Okt.	3,64	3,45	3,61	7,75	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
Nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
Dez.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 Jan.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21
Febr.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
März	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,68	3,25	3,16
April	3,49	3,33	3,49	7,74	6,19	4,88	3,66	3,25	3,15
Mai	3,46	3,30	3,46	7,65	6,14	4,86	3,65	3,24	3,13

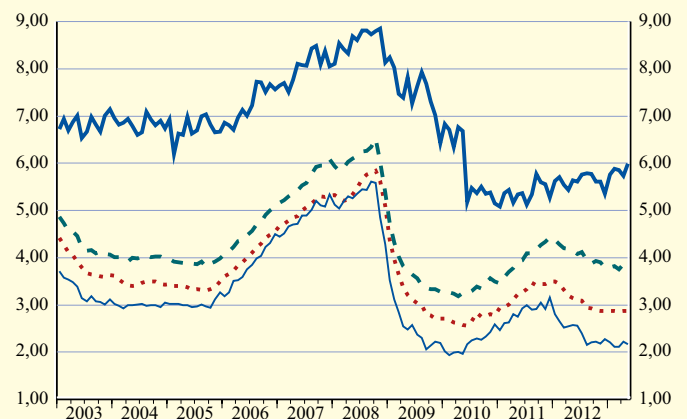
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



A22 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

- Konsumentenkredite
- ... Wohnungsbaukredite an private Haushalte
- - - Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Mio €
- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, mehr als 1 Mio €



Quelle: EZB.

* Die Quelle für die Angaben in der Tabelle sowie die zugehörigen Fußnoten sind auf Seite S42 zu finden.

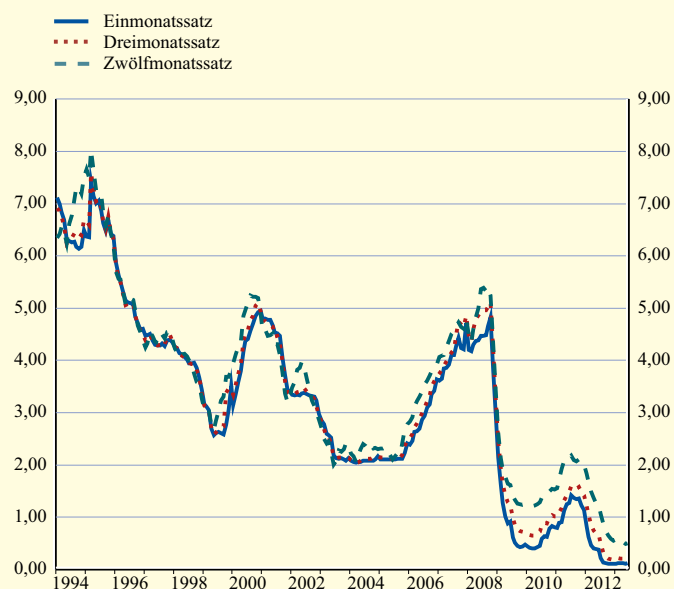
4.6 Geldmarktsätze

(in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2012 Q2	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2013 Q1	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
Q2	0,08	0,12	0,21	0,31	0,51	0,28	0,16
2012 Juni	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
Juli	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
Aug.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
Sept.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
Dez.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
Febr.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
März	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16
April	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
Mai	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16
Juni	0,09	0,12	0,21	0,32	0,51	0,27	0,15

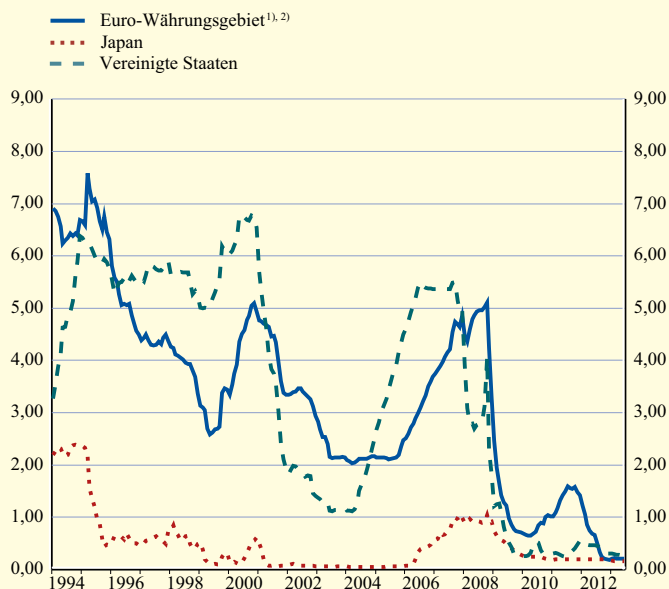
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

- 1) Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Sätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

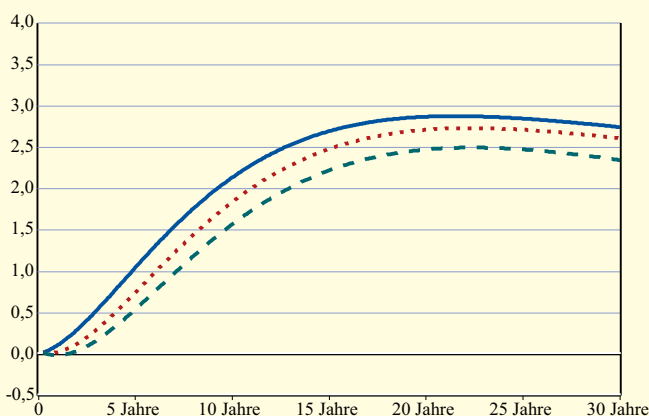
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2012 Q2	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Q3	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Q4	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Q1	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
Q2	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78
2012 Juni	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Juli	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
Aug.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
Sept.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
Nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
Dez.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
Febr.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
März	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
April	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
Mai	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62
Juni	0,03	0,11	0,30	1,05	1,54	2,14	2,11	1,84	0,27	0,73	2,35	3,78

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

(in % p. a.; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

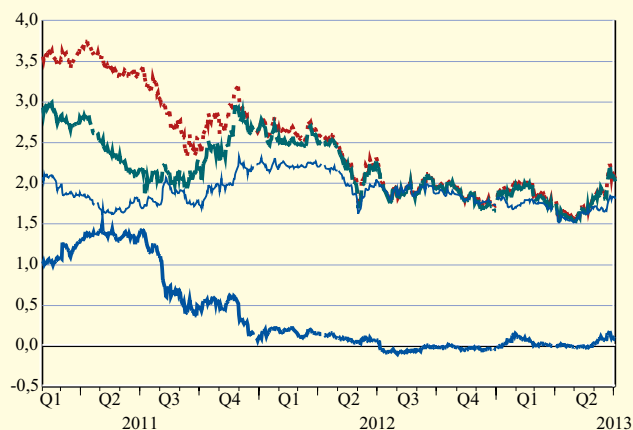
— Juni 2013
- - - Mai 2013
- - - April 2013



A26 Kassazinnsätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

(Tageswerte; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

— Einjahressatz
- - - Zehnjahressatz
- - - Spread zwischen Zehnjahres- und Dreimonatssatz
— Spread zwischen Zehnjahres- und Zweijahressatz



Quellen: EZB-Berechnungen basierend auf zugrunde liegenden Daten von EuroMTS und Bonitätseinstufungen von Fitch Ratings.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Die Daten umfassen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets mit einem AAA-Rating.

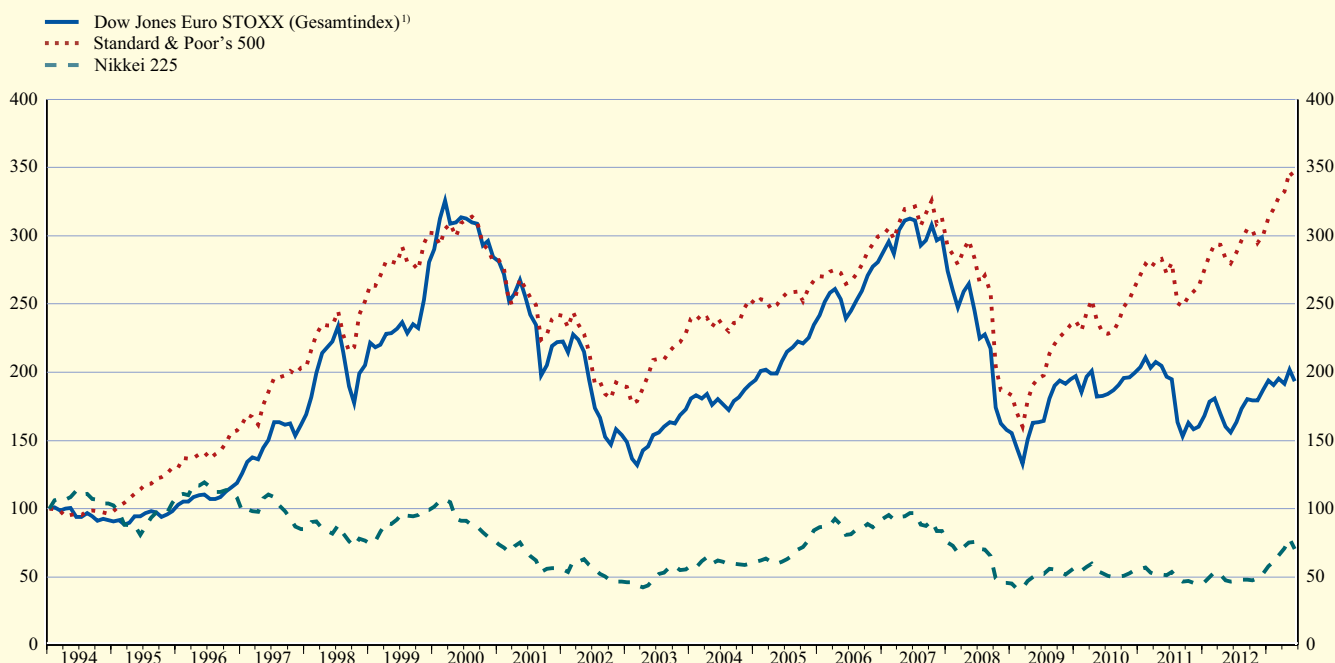
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernaher Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	265,5	2 779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1 140,0	10 006,5
2011	256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
2012 Q2	224,0	2 226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1 349,7	9 026,5
Q3	238,7	2 400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1 400,9	8 886,4
Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2013 Q1	268,2	2 676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1 514,0	11 457,6
Q2	271,8	2 696,1	574,6	188,6	458,8	303,7	141,5	383,0	259,3	226,1	239,3	653,6	1 609,5	13 629,3
2012 Juni	216,2	2 152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1 323,5	8 638,1
Juli	226,5	2 258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1 359,8	8 760,7
Aug.	240,5	2 424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1 403,4	8 949,9
Sept.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9
Dez.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9
Febr.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4
März	270,8	2 680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1 550,8	12 244,0
April	265,9	2 636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1 570,7	13 224,1
Mai	280,2	2 785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1 639,8	14 532,4
Juni	268,3	2 655,8	571,1	185,9	453,0	294,9	140,4	381,3	259,5	220,4	229,2	639,2	1 618,8	13 106,6

A27 Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

Gewichte in % (2012)	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾		
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
	100,0	100,0	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7	
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7	
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6	
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8	
2012 Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,7	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5	
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0	
Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1	
2013 Q1	116,4	1,9	1,5	2,0	1,7	0,4	0,6	0,5	0,1	1,0	0,4	1,7	3,1	
Q2	117,5	1,4	.	.	1,3	.	.	.	.	-1,8	.	.	.
2013 Jan.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,3	0,0	1,3	0,0	1,8	3,1	
Febr.	116,1	1,8	1,4	2,1	1,5	0,2	0,2	-0,3	0,1	1,2	0,1	1,7	3,1	
März	117,5	1,7	1,6	1,7	1,8	0,1	0,2	0,3	0,1	-0,6	0,3	1,5	3,1	
April	117,4	1,2	1,1	1,2	1,1	-0,3	0,1	0,5	0,0	-1,0	-0,5	1,0	2,3	
Mai	117,5	1,4	1,3	1,4	1,5	0,2	0,2	0,8	0,0	-1,2	0,5	1,3	2,2	
Juni ³⁾	117,6	1,6	.	.	1,4	.	.	.	.	0,1	.	.	.

Gewichte in % (2012)	Waren						Dienstleistungen					
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrieerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen	
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie						
	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0
2012 Q2	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0
Q3	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9
Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9
2013 Q1	2,9	2,3	3,9	1,5	0,8	3,2	1,8	1,5	3,1	-4,6	2,8	0,7
Q2	3,1	.	.	.	0,8	0,3	.	.	.	.	.	.
2013 Jan.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7
Febr.	2,7	2,3	3,5	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,0	-4,8	2,5	0,7
März	2,7	2,2	3,5	1,2	1,0	1,7	1,8	1,5	3,0	-5,0	3,4	0,8
April	2,9	2,1	4,2	0,5	0,8	-0,4	1,7	1,3	2,4	-4,8	1,5	0,8
Mai	3,2	2,1	5,1	0,5	0,8	-0,2	1,6	1,4	2,8	-4,2	2,2	1,0
Juni ³⁾	3,2	.	.	.	0,7	1,6	.	.	.	.	.	.

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich auf der Website von Eurostat unter <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

2. Preise in der Industrie, im Baugewerbe und für Wohnimmobilien

Gewichte in % (2010)	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	97,4	-4,8	-5,1	-2,8	-5,4	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-10,9	0,3	-3,3
2010	100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,3	0,4	0,7	0,4	5,5	2,0	1,0
2011	105,8	5,8	5,4	3,9	5,9	1,5	3,3	1,9	3,4	11,0	3,3	1,0
2012	108,9	2,9	2,1	1,4	0,8	1,0	2,5	1,6	2,6	6,4	1,6	-2,1
2012 Q1	108,3	4,0	3,0	1,8	1,3	1,2	2,9	2,1	3,0	9,3	2,0	-1,1
Q2	108,7	2,7	1,7	1,2	0,4	1,1	2,1	1,7	2,2	6,1	1,8	-1,9
Q3	109,3	2,6	1,9	1,1	0,3	0,9	2,3	1,5	2,4	6,0	1,4	-2,9
Q4	109,4	2,4	2,0	1,6	1,4	0,8	2,5	1,1	2,6	4,2	1,3	-2,4
2013 Q1	109,7	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,1	0,7	2,3	1,2	1,0	.
2012 Dez.	109,2	2,3	1,7	1,7	1,6	0,9	2,4	1,0	2,6	3,6	-	-
2013 Jan.	109,6	1,7	1,2	1,5	1,3	0,8	2,3	0,8	2,5	2,2	-	-
Febr.	109,8	1,3	1,0	1,3	0,8	0,8	2,1	0,6	2,3	1,6	-	-
März	109,6	0,6	0,2	1,0	0,4	0,7	1,9	0,6	2,1	-0,3	-	-
April	108,8	-0,2	-0,5	0,6	-0,3	0,6	1,8	0,7	1,9	-2,1	-	-
Mai	108,6	-0,1	-0,2	0,5	-0,5	0,6	1,9	0,7	2,0	-1,8	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

Gewichte in %	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewichtet ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾
		Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen		
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,0	0,8	1,5	1,7	0,7	0,9	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,3	1,2	2,1	2,5	0,8	2,1	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,8	1,3	1,7	2,1	1,0	1,1	1,5	2,4
2012 Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,6	1,3	1,7	2,1	1,2	1,1	1,4	2,3
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,7	2,1	1,3	0,9	1,6	2,4
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,3	1,3	1,5	1,8	0,4	0,7	1,2	1,6
2013 Q1	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	112,0	1,6	1,4	1,3	1,5	0,5	0,1	-0,4
Q2	79,0	-5,2	-4,0	-5,8	-4,3	-2,0	-6,2	.	.	.	.	.	.	.	.
2013 Jan.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Febr.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-
März	84,2	-1,6	-0,4	-2,2	-0,7	1,2	-2,2	-	-	-	-	-	-	-	-
April	79,3	-3,5	-3,1	-3,7	-2,0	0,3	-3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	79,2	-4,8	-3,3	-5,5	-4,0	-1,5	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Juni	78,3	-7,3	-5,7	-8,2	-6,9	-4,8	-8,6	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 3, Spalten 8-15 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Daten von Thomson Reuters (Tabelle 3, Spalte 1 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 2, Spalte 12 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalten 2-7 in Abschnitt 5.1).

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

2) Experimentelle Daten auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

3) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).

4) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Struktur der Importe des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum 2004-2006.

5) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

6) Die Deflatoren für die Exporte und Importe beziehen sich auf Waren und Dienstleistungen und umfassen auch den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern
(Veränderung gegen Vorjahr in %)

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen									
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Lohnstückkosten ¹⁾												
2011	110,5	0,9	-2,9	0,0	0,9	0,8	2,1	0,6	4,2	2,9	0,4	1,3
2012	112,3	1,6	2,1	2,6	2,5	1,6	2,9	1,1	0,6	1,9	0,5	2,2
2012 Q2	112,1	1,5	1,5	2,7	1,7	1,0	2,1	0,7	1,2	1,5	0,7	1,5
Q3	112,4	1,9	3,1	2,4	2,2	1,9	2,8	1,0	0,7	2,7	1,1	2,5
Q4	113,0	1,6	3,5	2,7	3,9	2,0	4,3	1,0	-0,9	2,0	-0,5	2,9
2013 Q1	113,9	2,0	0,7	3,6	2,2	1,4	3,2	0,8	-1,0	2,3	1,2	1,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2011	114,3	2,1	2,0	3,3	3,9	1,6	2,6	1,3	2,3	2,9	1,1	1,7
2012	116,2	1,7	1,3	2,6	2,9	1,5	2,1	1,3	1,1	2,1	0,9	1,8
2012 Q2	116,1	1,8	1,3	2,9	2,7	1,6	2,1	0,9	0,7	2,3	1,0	1,7
Q3	116,5	1,9	1,1	2,8	3,2	1,7	2,1	1,1	0,5	2,2	1,4	1,4
Q4	116,8	1,4	1,1	2,8	3,4	1,4	1,9	1,5	1,4	1,5	0,1	1,7
2013 Q1	117,8	1,8	1,9	2,9	2,9	1,1	1,3	1,9	0,8	1,9	1,5	0,7
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2011	103,4	1,2	5,0	3,3	3,0	0,9	0,5	0,7	-1,8	0,1	0,7	0,4
2012	103,5	0,1	-0,8	-0,1	0,5	0,0	-0,8	0,2	0,5	0,2	0,4	-0,4
2012 Q2	103,6	0,3	-0,1	0,2	1,0	0,6	0,0	0,2	-0,5	0,8	0,3	0,2
Q3	103,6	0,0	-1,9	0,3	1,0	-0,2	-0,7	0,1	-0,2	-0,5	0,3	-1,1
Q4	103,3	-0,2	-2,3	0,1	-0,5	-0,6	-2,3	0,5	2,3	-0,4	0,6	-1,2
2013 Q1	103,5	-0,2	1,2	-0,6	0,7	-0,3	-1,9	1,1	1,7	-0,4	0,3	-0,8
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2011	115,8	1,9	0,5	2,4	4,4	1,8	2,5	1,1	1,6	2,7	1,0	1,7
2012	118,6	2,4	3,1	3,6	4,7	2,2	2,1	1,4	1,6	2,2	1,0	2,5
2012 Q2	118,8	2,6	2,4	4,1	4,9	2,4	1,8	0,9	0,3	2,2	1,3	2,5
Q3	118,9	2,6	2,4	4,0	5,1	2,5	1,9	1,1	0,5	2,2	1,7	1,9
Q4	119,5	2,1	3,6	3,9	4,9	2,1	2,1	2,1	3,9	1,9	0,0	2,7
2013 Q1	121,1	3,1	3,8	4,8	5,8	2,3	1,9	3,3	3,8	2,6	2,3	2,0
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2011	105,4	1,2	5,8	2,5	3,1	1,0	0,4	0,6	-2,5	-0,1	0,6	0,4
2012	106,1	0,7	-0,2	0,9	1,8	0,6	-0,7	0,2	1,2	0,4	0,6	0,3
2012 Q2	106,5	1,1	0,2	1,3	2,8	1,3	0,0	0,2	-0,2	0,9	0,6	1,0
Q3	106,2	0,5	-1,7	1,5	2,5	0,2	-1,0	0,0	0,5	-0,5	0,5	-0,5
Q4	106,3	0,6	-1,6	1,2	0,7	0,2	-1,8	1,0	4,1	0,2	0,6	-0,1
2013 Q1	107,0	1,1	1,1	1,3	3,3	0,6	-1,1	2,3	3,8	0,7	1,2	0,7

5. Arbeitskostenindizes ³⁾

	Insgesamt (Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	
2011	106,5	2,1	2,0	2,8	3,1	2,6	2,5	
2012	108,2	1,5	1,7	1,2	2,4	2,3	1,9	
2012 Q2	112,0	1,7	1,9	1,3	2,8	2,8	2,2	
Q3	105,7	1,7	1,9	1,2	2,8	2,4	1,9	
Q4	114,4	1,3	1,4	0,9	2,7	2,1	1,7	
2013 Q1	102,1	1,6	1,7	1,4	3,3	1,8	1,3	

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 5, Spalte 8 in Abschnitt 5.1).

1) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen.

2) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).

3) Indizes der Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

4) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>									
2009	8 922,3	8 804,1	5 134,2	1 988,2	1 730,7	-49,1	118,2	3 285,4	3 167,2
2010	9 174,6	9 053,9	5 272,2	2 016,7	1 740,4	24,5	120,7	3 768,7	3 648,0
2011	9 425,0	9 292,9	5 414,3	2 030,9	1 800,9	46,8	132,1	4 149,3	4 017,2
2012	9 489,8	9 240,5	5 455,3	2 043,5	1 741,2	0,5	249,3	4 327,8	4 078,5
2012 Q1	2 368,8	2 321,1	1 364,4	510,3	444,6	1,7	47,7	1 067,0	1 019,3
Q2	2 372,9	2 312,6	1 361,2	511,5	436,4	3,5	60,3	1 082,0	1 021,7
Q3	2 378,2	2 307,9	1 363,9	511,2	433,7	-1,0	70,4	1 096,8	1 026,4
Q4	2 371,1	2 299,2	1 363,5	510,5	428,3	-3,0	71,9	1 085,6	1 013,7
2013 Q1	2 379,2	2 301,8	1 365,2	515,1	420,5	1,0	77,3	1 073,8	996,5
<i>In % des BIP</i>									
2012	100,0	97,4	57,5	21,5	18,3	0,0	2,6	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2012 Q1	-0,1	-0,4	-0,2	-0,1	-1,3	-	-	0,8	0,0
Q2	-0,2	-0,7	-0,5	-0,3	-1,8	-	-	1,5	0,3
Q3	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1	-0,8	-	-	0,8	0,2
Q4	-0,6	-0,7	-0,6	0,0	-1,5	-	-	-0,9	-1,2
2013 Q1	-0,3	-0,4	0,0	-0,2	-1,9	-	-	-0,9	-1,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	1,0	0,8	-0,3	-	-	11,2	9,7
2011	1,5	0,6	0,2	-0,1	1,4	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	-0,4	-4,3	-	-	2,7	-0,8
2012 Q1	-0,1	-1,6	-1,1	-0,2	-2,8	-	-	2,6	-0,9
Q2	-0,5	-2,3	-1,2	-0,4	-4,1	-	-	3,7	-0,5
Q3	-0,7	-2,5	-1,6	-0,4	-4,5	-	-	3,2	-0,8
Q4	-0,9	-2,3	-1,5	-0,5	-5,3	-	-	2,2	-0,6
2013 Q1	-1,1	-2,2	-1,3	-0,5	-5,9	-	-	0,5	-1,9
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2012 Q1	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Q2	-0,2	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,5	-	-
Q3	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,3	-	-
Q4	-0,6	-0,7	-0,4	0,0	-0,3	-0,1	0,1	-	-
2013 Q1	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,1	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,6	0,2	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,5	0,6	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,1	-0,8	-0,1	-0,8	-0,5	1,6	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,6	-0,7	0,0	-0,5	-0,4	1,5	-	-
Q2	-0,5	-2,3	-0,7	-0,1	-0,8	-0,7	1,8	-	-
Q3	-0,7	-2,4	-0,9	-0,1	-0,8	-0,6	1,8	-	-
Q4	-0,9	-2,2	-0,8	-0,1	-1,0	-0,2	1,3	-	-
2013 Q1	-1,1	-2,2	-0,7	-0,1	-1,1	-0,3	1,0	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit den Angaben in Abschnitt 3.1, Tabelle 1 in Abschnitt 7.1, Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 sowie den Tabellen 1 und 3 in Abschnitt 7.5 überein.

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)											Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2009	8 028,4	124,0	1 461,4	531,7	1 537,8	369,8	421,3	902,0	803,9	1 581,6	295,0	893,9
2010	8 232,7	135,9	1 568,6	499,5	1 579,5	369,2	438,8	912,3	819,1	1 610,0	299,8	941,9
2011	8 451,4	144,8	1 642,0	505,7	1 627,8	368,7	436,8	942,9	847,4	1 629,5	305,7	973,6
2012	8 511,8	150,3	1 647,7	493,2	1 641,5	364,9	431,7	959,3	865,9	1 645,5	311,8	977,9
2013 Q1	2 125,9	36,9	410,8	125,4	409,2	92,3	109,8	237,5	215,6	410,8	77,5	242,9
Q2	2 128,3	37,0	412,0	124,0	409,0	91,6	108,9	239,6	216,2	412,6	77,4	244,6
Q3	2 132,8	37,6	414,6	122,7	410,5	91,1	107,1	240,6	217,3	412,9	78,4	245,4
Q4	2 125,9	38,6	411,1	121,1	412,7	90,1	106,0	241,6	216,9	409,3	78,6	245,2
2013 Q1	2 138,3	38,8	411,8	120,3	412,4	89,2	109,6	242,8	218,0	416,5	78,9	240,9
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2012	100,0	1,8	19,4	5,8	19,3	4,3	5,1	11,3	10,2	19,3	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2012 Q1	-0,1	-1,6	0,4	-1,5	-0,1	0,0	-0,5	0,2	0,4	-0,2	0,1	0,1
Q2	-0,1	-0,5	-0,2	-1,3	-0,2	0,1	-0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,4	-0,7
Q3	-0,1	-1,4	0,2	-1,2	-0,4	0,0	-0,2	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,2
Q4	-0,5	-0,3	-1,7	-1,6	-0,8	-0,5	0,1	0,3	-0,5	0,4	0,2	-1,1
2013 Q1	-0,2	0,8	-0,4	-0,9	0,2	-0,5	0,1	-0,4	0,2	-0,5	-0,4	-0,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2009	-4,4	1,2	-13,4	-8,1	-4,5	2,9	0,4	0,4	-7,9	1,5	-0,6	-4,2
2010	2,1	-3,1	8,9	-5,6	2,2	2,0	0,4	-0,6	1,5	1,2	0,1	1,5
2011	1,7	2,8	3,4	-1,0	1,7	1,8	0,3	1,3	2,7	0,9	0,4	0,2
2012	-0,5	-2,4	-1,1	-4,3	-0,8	0,7	-0,6	0,8	0,9	0,1	0,2	-1,7
2012 Q1	0,0	-0,1	-0,8	-3,8	0,1	1,3	-0,2	1,0	1,9	0,2	0,5	-1,4
Q2	-0,3	-1,7	-1,0	-3,7	-0,4	1,3	-0,3	0,7	1,0	0,0	0,2	-2,0
Q3	-0,6	-3,4	-0,8	-4,1	-1,1	0,8	-1,0	0,7	0,7	-0,2	0,3	-1,5
Q4	-0,8	-3,7	-1,3	-5,4	-1,6	-0,3	-0,7	0,9	0,0	0,3	0,2	-2,0
2013 Q1	-1,0	-1,3	-2,1	-4,9	-1,2	-0,8	-0,2	0,4	-0,2	0,0	-0,4	-2,6
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2012 Q1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
2013 Q1	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,6	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,7	0,0	0,7	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,1	0,3	0,2	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q3	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q4	-0,8	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2013 Q1	-1,0	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

5.2 Produktion und Nachfrage

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe									Baugewerbe
	Gewichte in % (2010)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie	
			Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
							Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	4,0	100,0	7,3	7,7	7,7	10,0	8,9	2,9	2,7	2,9	3,9	-7,9
2011	2,1	103,2	3,2	4,4	4,5	3,8	8,2	0,8	0,6	0,9	-4,7	-2,1
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,7	-4,3	-1,1	-2,5	-4,4	-2,3	-0,2	-5,4
2012 Q2	-3,1	101,1	-2,3	-2,8	-2,9	-4,4	-1,2	-3,1	-4,4	-2,9	2,1	-6,1
Q3	-2,7	101,2	-2,2	-2,3	-2,5	-4,2	-0,8	-2,3	-5,3	-1,9	0,0	-4,7
Q4	-3,3	99,1	-3,1	-3,4	-3,6	-4,8	-3,3	-2,0	-4,9	-1,6	-0,3	-4,4
2013 Q1	-2,8	99,2	-2,3	-2,7	-2,9	-3,8	-3,5	-0,5	-4,6	0,0	-0,2	-5,3
2012 Dez.	-2,6	99,3	-2,0	-2,4	-2,8	-4,8	-1,7	-0,5	-2,7	-0,4	-0,3	-4,2
2013 Jan.	-3,7	98,7	-2,5	-2,7	-2,9	-4,1	-3,9	0,8	-7,3	2,0	-1,1	-9,6
Febr.	-2,4	99,0	-3,2	-2,5	-2,7	-3,1	-3,9	-0,1	-5,0	0,4	-6,8	2,3
März	-2,4	100,0	-1,4	-2,9	-3,2	-4,1	-3,0	-2,0	-2,0	-2,2	8,2	-7,3
April	-1,6	100,3	-0,6	-0,3	-0,5	-2,8	1,6	0,3	-6,2	1,6	-1,7	-6,6
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2012 Dez.	0,5	-	0,6	1,0	1,0	0,2	0,9	2,0	1,8	2,1	-1,4	-0,2
2013 Jan.	-0,8	-	-0,6	-0,7	-0,6	0,0	-1,8	0,0	-1,9	0,0	0,0	-2,4
Febr.	0,4	-	0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,9	-1,4	0,7	-1,5	1,7	0,3
März	0,2	-	0,9	0,4	0,4	0,2	1,2	0,0	1,7	-0,1	3,4	-1,8
April	0,5	-	0,4	1,0	0,8	0,0	2,7	0,1	-2,7	0,7	-1,5	2,0

4. Auftragseingang und Umsätze in der Industrie, Einzelhandelsumsätze und Pkw-Neuzulassungen

	Indikator für den Auftragseingang in der Industrie ¹⁾		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)								Pkw-Neuzulassungen		
	Verarbeitendes Gewerbe		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen							Tankstellen	Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ²⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren			Tankstellen				
					Textilien, Bekleidung, Schuhe			Haushaltsausstattung							
Gewichte in % (2010)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	100,0	17,7	100,0	10,3	2,1	100,0	0,6	0,3	1,4	2,2	0,2	-3,0	843	-8,5	
2011	108,6	8,6	109,2	9,1	1,8	99,7	-0,3	-1,0	0,5	1,3	-0,2	-3,3	838	-1,1	
2012	104,5	-3,7	108,7	-0,5	0,5	98,0	-1,8	-1,3	-1,7	-4,2	-2,6	-5,1	743	-11,0	
2012 Q2	105,0	-5,6	108,6	-0,8	0,5	98,1	-1,7	-1,3	-1,8	-7,3	-2,1	-5,0	768	-6,8	
Q3	104,6	-3,0	109,2	-0,7	0,8	98,2	-1,4	-0,8	-1,5	-2,7	-2,0	-4,4	721	-12,7	
Q4	103,3	-2,3	107,2	-1,7	-0,8	96,8	-2,7	-2,0	-2,8	-4,7	-4,4	-5,4	709	-14,2	
2013 Q1	102,8	-2,3	106,8	-2,6	-1,1	97,1	-1,8	-1,6	-2,0	-3,9	-4,4	-3,4	688	-11,3	
2013 Jan.	102,3	-2,3	106,7	-2,1	-0,8	97,4	-1,8	-1,9	-1,1	-1,8	-3,9	-5,8	665	-14,2	
Febr.	102,4	-2,3	106,5	-2,9	-0,9	97,1	-1,7	-2,5	-1,7	0,1	-3,6	-2,5	698	-8,8	
März	103,7	-2,4	107,3	-2,7	-1,5	96,9	-2,0	-0,5	-3,2	-9,8	-5,5	-1,9	700	-10,9	
April	102,1	-2,7	107,2	-1,7	-0,6	96,7	-1,0	-2,5	0,3	2,8	-3,8	0,3	711	-6,5	
Mai	.	.	.	.	0,5	97,7	-0,1	-1,5	0,8	.	.	-1,9	704	-8,0
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>															
2013 Jan.	-	-0,8	-	-0,7	0,8	-	1,0	0,7	1,6	0,3	1,5	-1,3	-	-9,1	
Febr.	-	0,1	-	-0,1	-0,2	-	-0,3	-0,3	-0,7	0,3	-1,1	-0,9	-	4,9	
März	-	1,2	-	0,7	-0,1	-	-0,2	0,8	-0,8	-4,5	-0,9	1,0	-	0,3	
April	-	-1,5	-	-0,1	-0,3	-	-0,2	-1,3	0,8	2,4	-0,1	0,4	-	1,6	
Mai	-	.	-	.	1,1	-	1,0	0,9	0,9	.	.	-1,9	-	-1,0	

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 1 und 2 (experimentelle Statistik der EZB auf der Grundlage nationaler Daten), sowie Tabelle 4, Spalte 13 und 14 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

1) Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in: G. J. de Bondt, H. C. Dieden, S. Muzikarova und I. Vincze, Introducing the ECB indicator on euro area industrial new orders, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 149, Juni 2013.

2) Die Jahres- und Quartalswerte sind Monatsdurchschnitte im betreffenden Zeitraum.

5.2 Produktion und Nachfrage

(soweit nicht anders angegeben, Salden in %¹⁾; saisonbereinigt)

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie					Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,7	-28,8	-56,6	14,8	-14,9	70,9	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,0	-4,6	-24,4	1,0	11,5	77,0	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	101,7	0,2	-6,6	2,3	9,4	80,6	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,4	-11,7	-24,5	6,8	-4,0	78,5	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2012 Q2	92,3	-10,5	-22,0	6,5	-3,0	79,0	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
Q3	87,4	-14,9	-28,6	8,1	-8,1	77,6	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	86,8	-15,4	-32,1	6,8	-7,4	77,3	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2013 Q1	90,1	-12,3	-29,7	5,4	-1,6	77,5	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,4
Q2	89,8	-12,7	-31,0	6,1	-0,9	.	-21,0	-10,3	-24,9	35,9	-12,9
2013 Jan.	89,7	-13,4	-30,9	5,2	-4,0	77,5	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
Febr.	90,4	-11,1	-27,8	5,1	-0,4	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7
März	90,1	-12,3	-30,3	6,0	-0,5	-	-23,5	-11,4	-26,7	42,0	-14,1
April	88,6	-13,8	-33,6	6,3	-1,5	77,5	-22,3	-11,0	-26,4	37,9	-13,8
Mai	89,5	-13,0	-31,0	6,1	-1,9	-	-21,9	-10,3	-26,8	36,6	-13,8
Juni	91,3	-11,2	-28,5	5,9	0,7	-	-18,8	-9,5	-21,5	33,3	-11,0

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,1	-21,2	-18,0	-9,3
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,0	1,5	3,1	7,3
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	5,3	2,2	5,3	8,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-6,9	-11,9	-7,7	-1,1
2012 Q2	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-4,5	-10,1	-4,8	1,3
Q3	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-10,6	-15,8	-11,7	-4,2
Q4	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-11,1	-15,3	-12,9	-5,0
2013 Q1	-29,5	-37,5	-21,7	-16,2	-24,4	10,7	-13,7	-7,8	-12,6	-8,9	-1,8
Q2	-32,5	-39,4	-25,6	-16,5	-24,7	11,0	-13,8	-9,9	-14,6	-13,3	-1,9
2013 Jan.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,9	-12,4	-9,4	-1,8
Febr.	-29,7	-37,7	-21,8	-16,1	-25,0	10,2	-13,3	-8,5	-14,3	-9,6	-1,5
März	-30,4	-38,4	-22,4	-17,1	-25,3	10,5	-15,6	-7,0	-11,2	-7,8	-2,1
April	-31,7	-39,2	-24,1	-18,4	-26,4	12,1	-16,8	-11,1	-16,0	-14,7	-2,6
Mai	-33,6	-40,4	-26,8	-16,7	-26,0	11,0	-13,2	-9,2	-13,1	-12,8	-1,7
Juni	-32,2	-38,6	-25,8	-14,4	-21,8	10,0	-11,5	-9,5	-14,7	-12,5	-1,4

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen. Der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor verfügt über einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators der wirtschaftlichen Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum ab 1990.
- 3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Beschäftigung

	Nach Art der Erwerbstätigkeit			Nach Wirtschaftszweigen									
	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Zahl der Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2012	146 197	125 044	21 153	4 991	22 922	9 489	35 931	4 076	4 053	1 322	18 225	34 365	10 822
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	85,5	14,5	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	-0,5	-0,5	-0,4	-1,0	-2,9	-3,8	-0,6	-1,4	-0,9	-0,1	1,6	1,0	0,8
2011	0,3	0,4	-0,4	-2,1	0,1	-3,8	0,8	1,3	-0,4	3,1	2,7	0,3	0,0
2012	-0,7	-0,7	-0,3	-1,6	-1,1	-4,8	-0,8	1,5	-0,7	0,4	0,7	-0,3	0,6
2012 Q2	-0,8	-0,8	-0,6	-1,5	-1,1	-4,7	-1,0	1,3	-0,5	1,2	0,2	-0,3	0,1
Q3	-0,6	-0,8	0,2	-1,5	-1,1	-5,1	-0,9	1,5	-1,1	0,9	1,2	-0,5	1,3
Q4	-0,7	-0,8	-0,3	-1,4	-1,4	-5,0	-1,0	2,1	-1,2	-1,3	0,5	-0,3	1,4
2013 Q1	-1,0	-1,0	-0,9	-2,5	-1,5	-5,5	-1,0	1,1	-1,2	-1,4	0,2	-0,3	0,4
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q2	-0,1	0,0	-0,5	0,3	-0,4	-0,8	-0,1	0,5	-0,7	0,6	0,3	0,0	-0,2
Q3	-0,1	-0,1	0,1	-0,6	0,0	-1,7	-0,1	-0,3	-0,8	-1,2	0,8	-0,1	0,7
Q4	-0,3	-0,3	-0,4	-0,7	-0,6	-1,6	-0,4	1,1	0,2	0,6	-0,2	-0,1	-0,1
2013 Q1	-0,5	-0,5	-0,1	-1,5	-0,5	-1,6	-0,3	-0,2	0,0	-1,4	-0,7	-0,2	0,0
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2012	230 222	185 189	45 033	10 036	36 090	16 552	59 918	6 562	6 416	2 029	28 410	49 005	15 204
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	80,4	19,6	4,4	15,7	7,2	26,0	2,9	2,8	0,9	12,3	21,3	6,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,0	0,1	-0,4	-1,2	-0,4	-3,9	-0,3	-0,8	-0,4	0,9	2,5	1,0	0,5
2011	0,3	0,6	-0,7	-2,8	0,9	-3,9	0,6	1,4	-0,3	3,8	2,8	0,4	0,0
2012	-1,3	-1,3	-1,0	-2,2	-2,0	-6,1	-1,4	1,4	-0,8	-0,4	0,5	-0,5	-0,1
2012 Q2	-1,5	-1,5	-1,3	-1,9	-2,3	-6,4	-1,6	1,3	-0,6	1,0	0,1	-0,6	-0,8
Q3	-1,2	-1,4	-0,1	-1,7	-2,3	-6,4	-1,3	1,8	-1,0	0,2	1,2	-0,7	0,7
Q4	-1,5	-1,5	-1,5	-2,1	-2,5	-6,1	-1,8	1,6	-1,7	-3,0	-0,2	-0,3	0,3
2013 Q1	-2,2	-2,2	-2,0	-2,4	-3,3	-8,0	-1,8	0,3	-2,4	-3,3	-0,8	-1,1	-1,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q2	-0,8	-0,8	-0,5	-0,6	-1,5	-2,5	-0,4	-0,1	-1,2	0,3	-0,2	-0,5	-1,0
Q3	0,1	0,0	0,5	-0,7	0,0	-1,6	0,2	0,6	-0,1	-0,2	0,8	0,1	1,2
Q4	-0,7	-0,5	-1,3	-0,5	-0,7	-2,0	-1,0	0,2	-0,6	-1,8	-0,6	0,1	-0,7
2013 Q1	-0,9	-1,0	-0,6	-0,7	-1,2	-2,2	-0,6	-0,3	-0,6	-1,7	-0,9	-0,9	-0,7
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2012	1 575	1 481	2 129	2 011	1 574	1 744	1 668	1 610	1 583	1 535	1 559	1 426	1 405
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,5	0,6	0,0	-0,2	2,5	-0,1	0,2	0,6	0,5	1,1	0,8	0,1	-0,3
2011	0,0	0,2	-0,2	-0,7	0,7	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,7	0,2	0,1	0,0
2012	-0,6	-0,6	-0,7	-0,6	-1,0	-1,3	-0,7	-0,1	-0,1	-0,8	-0,2	-0,2	-0,7
2012 Q2	-0,7	-0,7	-0,7	-0,4	-1,2	-1,8	-0,7	0,0	0,0	-0,3	-0,1	-0,4	-0,9
Q3	-0,6	-0,7	-0,3	-0,2	-1,2	-1,4	-0,4	0,3	0,1	-0,6	0,0	-0,2	-0,6
Q4	-0,8	-0,7	-1,2	-0,8	-1,1	-1,2	-0,8	-0,5	-0,5	-1,7	-0,7	0,0	-1,1
2013 Q1	-1,2	-1,3	-1,0	0,1	-1,9	-2,6	-0,8	-0,8	-1,2	-2,0	-1,0	-0,8	-1,5
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q2	-0,7	-0,8	0,0	-0,9	-1,1	-1,7	-0,3	-0,6	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,8
Q3	0,2	0,2	0,4	0,0	0,0	0,1	0,4	0,9	0,7	1,0	0,1	0,2	0,5
Q4	-0,3	-0,2	-0,9	0,2	-0,2	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-2,4	-0,4	0,2	-0,6
2013 Q1	-0,5	-0,5	-0,6	0,8	-0,6	-0,6	-0,3	-0,1	-0,6	-0,3	-0,2	-0,7	-0,6

Quelle: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten.

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

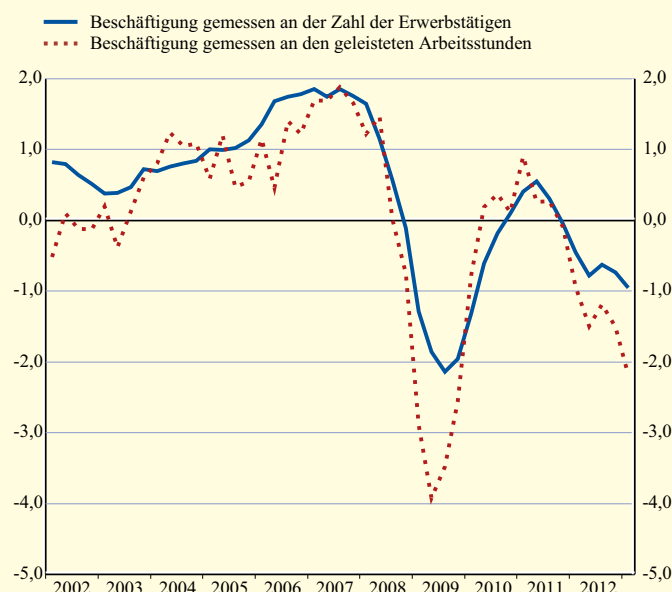
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

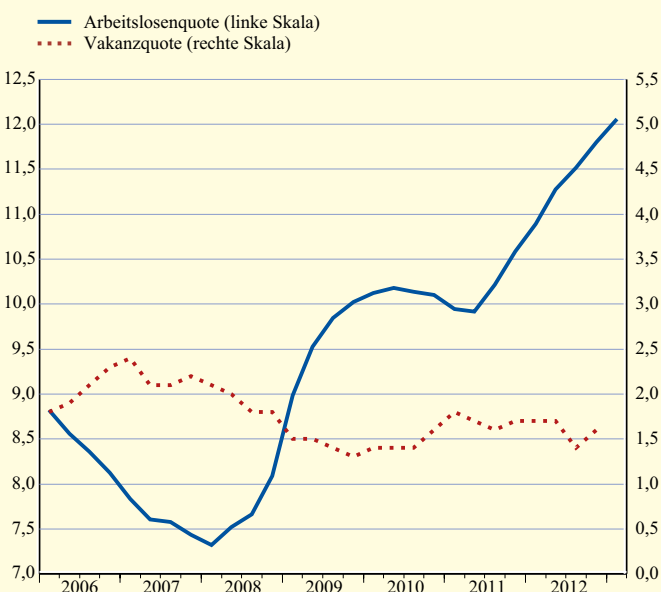
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,054	9,6	11,767	8,4	3,287	20,3	8,146	9,4	6,908	9,8	1,4
2010	15,935	10,1	12,654	8,9	3,281	20,9	8,604	10,0	7,331	10,3	1,5
2011	16,036	10,2	12,823	9,0	3,213	20,9	8,546	9,9	7,490	10,5	1,7
2012	18,069	11,4	14,581	10,1	3,489	23,1	9,704	11,2	8,365	11,6	1,6
2012 Q1	17,255	10,9	13,875	9,7	3,380	22,2	9,246	10,7	8,009	11,1	1,7
Q2	17,912	11,3	14,450	10,1	3,462	22,9	9,643	11,1	8,269	11,4	1,7
Q3	18,324	11,5	14,802	10,3	3,522	23,4	9,850	11,4	8,473	11,7	1,4
Q4	18,786	11,8	15,195	10,5	3,591	23,9	10,077	11,7	8,709	12,0	1,6
2013 Q1	19,174	12,1	15,561	10,8	3,613	24,1	10,288	11,9	8,885	12,2	-
2012 Dez.	18,871	11,9	15,271	10,6	3,600	24,0	10,127	11,7	8,744	12,0	-
2013 Jan.	19,130	12,0	15,489	10,7	3,641	24,2	10,264	11,9	8,866	12,2	-
Febr.	19,180	12,1	15,557	10,8	3,623	24,2	10,299	11,9	8,881	12,2	-
März	19,211	12,1	15,636	10,9	3,576	24,0	10,302	11,9	8,909	12,3	-
April	19,273	12,1	15,702	10,9	3,570	24,0	10,328	12,0	8,945	12,3	-
Mai	19,340	12,2	15,785	11,0	3,555	23,9	10,375	12,0	8,965	12,3	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote ²⁾



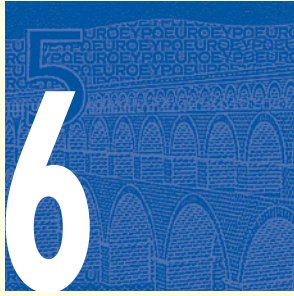
Quelle: Eurostat.

1) Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.

2) Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.

3) Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.

4) Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.



ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- liche Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern					Indirekte Steuern		Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermö- gens- wirksame Steuern	
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Einnahmen von EU-Institutionen	Arbeits- geber	Arbeits- nehmer								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben				Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen		
														1
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,6	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,9

3. Euro-Währungsgebiet – Finanzierungssaldo, Primärsaldo und Konsumausgaben des Staates

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- sicherung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleis- tungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)		
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,4
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,5	-6,1	-0,8	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,2	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,8	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,9	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,2	-13,4	-9,5	-9,4	-5,3	-3,8	-6,3	-0,2	-2,8	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-5,1	-0,8
2012	-3,9	0,2	-0,3	-7,6	-10,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,3	-0,8	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-4,0	-4,3	-1,9

Quellen: Aggregierte Daten für das Euro-Währungsgebiet von der EZB; Angaben zum Finanzierungssaldo der Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission.

- 1) Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- 3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- 4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- 5) Einschließlich der Erlöse aus Swap- und Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung ¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldarten				Gläubiger				Sonstige Gläubiger ³⁾
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾			Sonstige Sektoren	
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,5	24,3	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,8	24,7	11,3	6,9	44,5
2012	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9	46,6	26,5	12,4	7,7	44,0

2. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldnergruppen, Laufzeiten und Währungen

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentralstaaten	Länder	Gemeinden	Sozialversicherung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitgliedstaats	Sonstige Währungen
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	61,9	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,3	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,2	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	4,9	17,7	23,5	29,1	69,3	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,3	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,0	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,7	73,6	8,9	6,0	2,3	11,7	78,9	7,0	20,6	32,1	37,9	88,7	2,0

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2009	95,7	74,5	7,2	64,8	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	66,4	60,8	69,2	83,7	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,4	6,7	92,1	148,3	61,5	82,4	119,3	61,3	19,2	67,4	63,1	72,0	94,0	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,4	6,2	106,4	170,3	69,3	85,8	120,8	71,1	18,3	70,3	65,5	72,5	108,3	46,9	43,3	49,0
2012	99,6	81,9	10,1	117,6	156,9	84,2	90,2	127,0	85,8	20,8	72,1	71,2	73,4	123,6	54,1	52,1	53,0

Quellen: Aggregierte Daten für das Euro-Währungsgebiet von der EZB; Angaben zur Verschuldung der Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission.

- 1) Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- 2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Ursachen, Schuldarten und Gläubigergruppen

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	Sonstige Gläubiger ⁶⁾		
										MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,4	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,5	1,6	3,4
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,0	1,0	0,8
2012	4,0	5,4	-1,4	0,0	0,2	2,1	-0,5	2,2	4,1	2,0	1,2	-0,2

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo	Deficit-Debt-Adjustments ⁷⁾										Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁸⁾	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Privati- sierungen					Kapital- zufuh- rungen
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ⁹⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,1				
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	0,0	0,0				
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	-0,1				
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,1				
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0				
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,1				
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,3				
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,2				
2012	4,0	-3,7	0,2	1,4	0,3	0,6	-0,1	0,6	-0,1	0,3	-1,4	0,0	0,3				

Quelle: EZB.

- Die Daten sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t). Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.
- Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- Umfassen insbesondere den Einfluss der Reklassifizierung institutioneller Einheiten und von bestimmten Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

	Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
	1	2	Direkte Steuern 3	Indirekte Steuern 4	Sozialbeiträge 5	Verkäufe 6	Vermögens- einkommen 7	Vermögens- wirksame Steuern 9	10	
2006 Q4	49,0	48,4	14,4	14,0	15,8	2,4	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,3	41,9	10,4	12,9	14,8	2,2	0,9	0,4	0,3	38,3
Q2	45,8	45,4	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
Q3	43,6	43,1	12,3	12,4	14,7	2,2	0,7	0,5	0,3	39,6
Q4	49,3	48,7	14,8	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,4	42,1	10,8	12,3	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,2
Q2	45,3	44,9	12,9	12,4	15,1	2,3	1,5	0,4	0,3	40,6
Q3	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
Q4	48,8	48,3	13,9	13,4	16,3	2,6	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 Q1	42,4	42,3	10,4	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,2
Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,5
Q3	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
Q4	48,7	47,8	13,0	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,2	42,0	10,1	12,2	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,0
Q2	45,1	44,6	11,8	12,6	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,2
Q3	43,0	42,7	10,9	12,5	15,3	2,5	0,7	0,3	0,3	39,0
Q4	48,6	47,8	13,2	13,4	16,4	2,8	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,9	42,7	10,6	12,5	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,7
Q2	45,2	44,9	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,6
Q4	49,3	48,3	13,4	13,4	16,7	2,8	1,0	1,1	0,4	43,8
2012 Q1	43,4	43,2	10,9	12,6	15,4	2,5	1,0	0,2	0,2	39,1
Q2	46,1	45,8	12,6	12,8	15,6	2,6	1,4	0,3	0,3	41,3
Q3	44,7	44,3	12,0	12,6	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
Q4	50,6	49,9	14,2	13,9	16,9	2,9	1,0	0,7	0,3	45,3

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo
	Zusammen 1	2	Arbeitsnehmer- entgelte 3	Vorleis- tungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	Investitionen 9	Vermö- gens- transfers 11	12			13
2006 Q4	49,5	44,6	10,8	5,9	2,8	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,5	2,3
2007 Q1	44,9	41,4	9,9	4,5	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,7	0,2
Q2	45,0	41,6	10,0	4,8	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,8	4,0
Q3	44,6	41,0	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,0	1,9
Q4	49,3	44,7	10,8	5,9	2,9	25,1	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 Q1	45,5	41,9	9,9	4,5	3,0	24,4	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
Q2	46,0	42,4	10,2	5,0	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,7	2,6
Q3	45,7	42,0	9,8	4,9	3,0	24,4	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,3	0,6
Q4	51,3	46,7	11,2	6,3	2,9	26,3	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,4
2009 Q1	49,4	45,6	10,7	5,1	2,8	26,9	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-6,9	-4,1
Q2	50,7	46,5	11,1	5,5	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,4
Q3	50,0	46,0	10,5	5,5	2,8	27,1	23,5	1,3	4,1	2,9	1,1	-7,1	-4,3
Q4	54,6	49,7	11,8	6,7	2,8	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-6,0	-3,2
2010 Q1	50,4	46,5	10,8	5,1	2,7	27,9	23,6	1,4	3,9	2,4	1,5	-8,2	-5,5
Q2	49,6	46,1	11,0	5,5	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,5	-1,5
Q3	50,4	45,2	10,2	5,4	2,7	26,8	23,2	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,4	-4,7
Q4	53,4	48,7	11,5	6,6	2,9	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-1,9
2011 Q1	48,6	45,5	10,5	5,0	2,9	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,6	-2,8
Q2	48,5	45,3	10,6	5,3	3,2	26,2	22,8	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
Q3	48,1	44,6	10,1	5,3	2,9	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,3	-1,5
Q4	52,6	48,6	11,2	6,5	3,2	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,3	-0,1
2012 Q1	48,2	45,5	10,3	4,9	3,0	27,3	23,3	1,2	2,7	1,9	0,8	-4,8	-1,8
Q2	49,2	45,8	10,5	5,3	3,3	26,7	23,2	1,1	3,3	2,1	1,2	-3,0	0,3
Q3	48,6	44,9	10,0	5,3	2,9	26,7	23,4	1,1	3,7	2,2	1,5	-3,9	-1,0
Q4	53,7	48,7	11,0	6,5	3,2	28,0	24,1	1,4	5,0	2,2	2,8	-3,1	0,1

Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken.

- Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten

	Insgesamt 1	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2010 Q1	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
Q3	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 Q1	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,2	2,4	15,0	7,5	62,3
Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012 Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7
Q4	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9

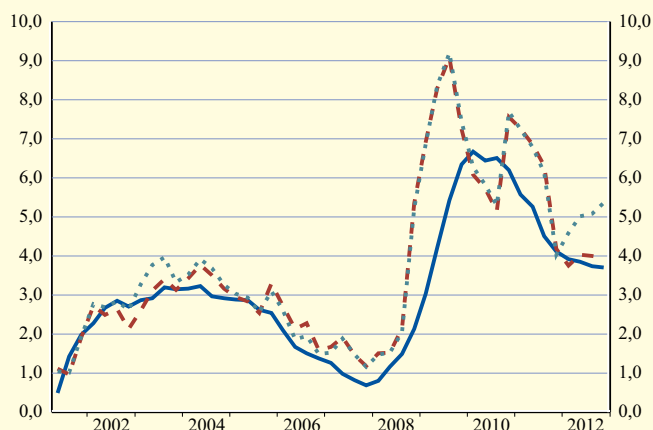
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungs-saldo 2	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Netto-neuverschuldung 11	
			Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen 9		Sonstige 10
				Zusammen 4	Bargeld und Einlagen 5	Kredite 6	Wertpapiere 7	Aktien und sonstige Anteilsrechte 8			
2010 Q1	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,9	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
Q2	7,7	-4,5	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	-0,1	7,7
Q3	2,7	-7,4	-4,6	-2,9	-2,3	-0,6	-0,1	0,1	0,0	-1,7	2,8
Q4	11,6	-4,8	6,8	5,6	-0,4	1,6	4,4	0,0	0,0	1,2	11,6
2011 Q1	6,9	-5,6	1,2	0,7	2,1	-0,8	-0,6	-0,1	0,2	0,4	6,7
Q2	6,0	-3,3	2,7	2,6	2,8	0,6	-0,3	-0,5	0,1	0,0	5,9
Q3	0,7	-4,3	-3,6	-3,7	-3,7	-0,4	0,2	0,2	0,5	-0,3	0,3
Q4	3,2	-3,3	-0,1	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,6	3,3
2012 Q1	5,1	-4,8	0,3	3,8	4,2	0,0	-0,4	0,0	-3,8	0,3	9,0
Q2	7,1	-3,0	4,1	3,8	1,6	1,1	0,4	0,7	-0,5	0,8	7,6
Q3	0,6	-3,9	-3,3	-1,3	-1,7	0,6	-0,4	0,1	0,0	-2,0	0,6
Q4	3,0	-3,1	-0,1	-0,7	-2,9	0,5	0,1	1,6	-1,4	2,0	4,4

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalssumme in % des BIP)

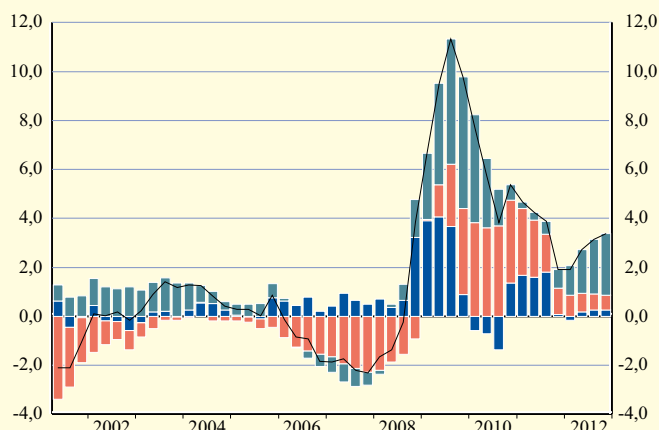
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneuverschuldung



A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

- Deficit-Debt-Adjustments
- Primärsaldo
- Wachstum/Zins-Differenzial
- Veränderung der Schuldenquote



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken.

1) Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.



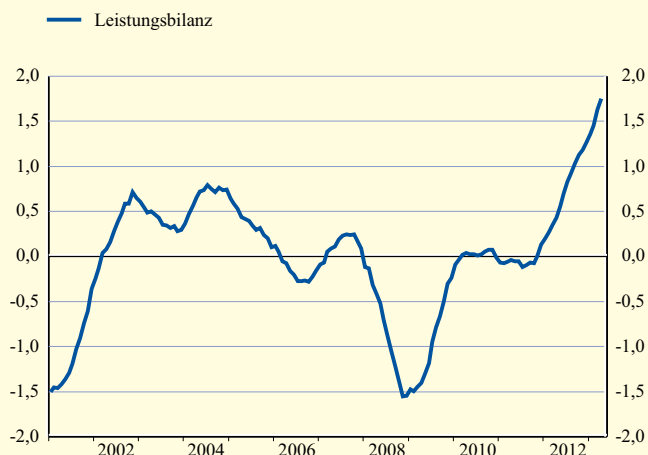
AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht ¹⁾ (in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	3,5	17,2	56,5	38,9	-109,2	5,7	9,2	9,1	-88,8	119,5	18,4	-29,5	-10,5	-18,3
2011	14,9	6,8	73,2	42,1	-107,2	11,2	26,0	-42,7	-118,7	252,5	-5,3	-161,0	-10,2	16,6
2012	116,0	100,6	90,9	32,2	-107,8	15,1	131,1	-133,2	-44,8	52,3	5,6	-132,1	-14,1	2,1
2012 Q1	-2,8	6,8	16,6	12,5	-38,7	3,2	0,4	2,0	-3,6	-76,8	-5,3	89,8	-2,1	-2,4
Q2	18,3	25,7	26,3	-8,6	-25,1	1,4	19,8	-19,5	-15,2	96,7	-8,0	-84,0	-9,0	-0,3
Q3	40,8	30,3	27,0	13,0	-29,4	4,0	44,9	-41,6	-4,9	-14,8	2,8	-24,6	-0,1	-3,2
Q4	59,6	37,9	21,0	15,3	-14,6	6,5	66,1	-74,2	-21,2	47,2	16,1	-113,3	-3,0	8,1
2013 Q1	30,8	33,9	17,9	16,9	-38,0	3,7	34,5	-44,2	-25,4	31,7	15,9	-66,6	0,2	9,7
2012 April	2,9	4,4	7,6	0,1	-9,1	0,2	3,2	-2,4	-2,6	3,4	1,7	-2,0	-3,0	-0,7
Mai	-2,8	7,4	8,9	-10,8	-8,2	1,4	-1,4	-0,4	3,5	30,1	-7,5	-25,0	-1,5	1,7
Juni	18,2	13,9	9,9	2,1	-7,7	-0,2	18,0	-16,7	-16,1	63,2	-2,2	-57,0	-4,5	-1,3
Juli	21,8	14,5	9,9	5,2	-7,9	0,7	22,4	-17,5	2,5	4,8	-1,7	-23,6	0,5	-5,0
Aug.	8,8	5,6	7,9	5,9	-10,6	1,6	10,5	-7,7	12,6	-19,1	6,2	-5,9	-1,6	-2,8
Sept.	10,2	10,2	9,1	1,9	-11,0	1,7	11,9	-16,4	-20,0	-0,5	-1,7	4,9	1,0	4,5
Okt.	12,8	10,6	6,9	4,3	-9,0	2,4	15,2	-15,6	-15,1	44,4	6,3	-48,6	-2,6	0,4
Nov.	20,3	15,1	5,2	5,3	-5,2	2,3	22,6	-28,9	21,4	23,3	7,6	-80,2	-1,0	6,3
Dez.	26,5	12,2	9,0	5,8	-0,4	1,8	28,3	-29,7	-27,6	-20,5	2,2	15,5	0,7	1,4
2013 Jan.	-5,6	-2,7	5,2	4,7	-12,8	0,7	-4,9	1,5	-8,3	29,0	6,7	-21,3	-4,7	3,4
Febr.	11,5	12,0	6,2	7,5	-14,2	1,6	13,1	-19,0	-2,4	-4,1	5,9	-21,0	2,6	5,9
März	24,9	24,7	6,5	4,8	-11,0	1,4	26,2	-26,6	-14,6	6,8	3,4	-24,3	2,2	0,4
April	15,3	16,9	7,5	2,1	-11,2	1,4	16,7	-16,0	-6,4	-2,8	-3,3	-3,4	-0,1	-0,7
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2013 April	162,0	140,3	92,2	38,7	-109,2	16,7	178,8	-193,0	-70,5	154,6	21,9	-290,0	-9,0	14,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2013 April	1,7	1,5	1,0	0,4	-1,2	0,2	1,9	-2,0	-0,7	1,6	0,2	-3,1	-0,1	0,1

A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)

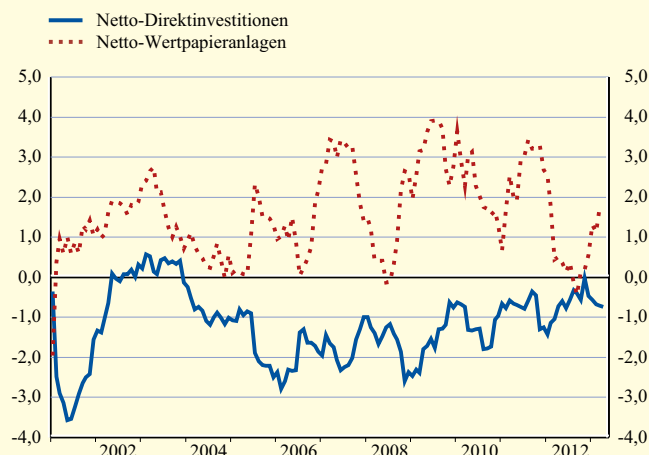


Quelle: EZB.

1) Eine Erklärung der Vorzeichenregelung findet sich in den „Erläuterungen“.

A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



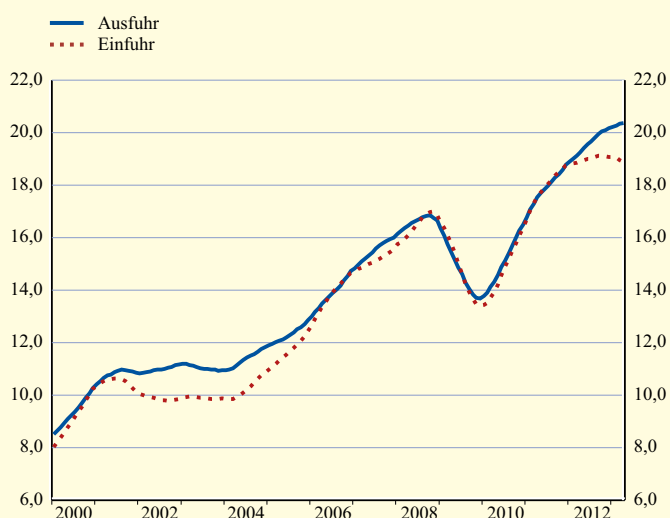
7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen			
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen					
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen		Ausgaben		Einnahmen	Ausgaben
										Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2010	2 710,8	2 707,3	3,5	1 576,9	1 559,6	543,9	487,5	502,8	463,9	87,1	6,3	196,3	27,1	20,3	14,7
2011	2 985,1	2 970,2	14,9	1 787,9	1 781,1	581,5	508,4	521,2	479,1	94,5	6,6	201,7	27,8	25,4	14,2
2012	3 142,2	3 026,2	116,0	1 916,9	1 816,2	624,6	533,7	503,2	471,0	97,5	6,8	205,3	26,2	29,0	13,8
2012 Q1	756,4	759,3	-2,8	468,1	461,4	140,6	124,0	121,6	109,0	26,1	1,6	64,8	6,3	5,4	2,2
Q2	791,5	773,1	18,3	480,5	454,8	156,8	130,4	133,0	141,6	21,2	1,6	46,3	6,6	5,8	4,3
Q3	789,7	748,9	40,8	480,1	449,8	167,2	140,2	125,1	112,2	17,3	1,9	46,7	6,6	7,0	2,9
Q4	804,5	744,9	59,6	488,1	450,2	160,1	139,1	123,5	108,2	32,9	1,7	47,5	6,7	10,8	4,3
2013 Q1	763,2	732,4	30,8	472,5	438,5	144,1	126,2	117,4	100,5	29,2	.	67,2	.	6,0	2,3
2013 Febr.	247,4	235,8	11,5	152,2	140,3	46,2	40,0	37,1	29,6	11,8	-	26,0	-	2,3	0,7
März	268,4	243,5	24,9	168,8	144,1	50,0	43,5	43,2	38,5	6,4	-	17,4	-	2,1	0,7
April	265,0	249,7	15,3	165,3	148,3	51,1	43,6	42,1	40,0	6,5	-	17,8	-	2,3	0,9
	Saisonbereinigt														
2012 Q3	794,5	759,6	34,8	484,4	455,8	157,3	135,0	127,8	117,3	24,9	-	51,5	-	-	-
Q4	785,8	749,5	36,3	481,9	449,4	157,1	135,2	121,8	114,0	25,0	-	51,0	-	-	-
2013 Q1	792,0	736,1	55,8	485,3	439,9	157,9	133,0	122,2	110,9	26,5	-	52,3	-	-	-
2013 Febr.	261,3	246,7	14,6	160,0	148,5	52,9	44,5	39,9	36,5	8,5	-	17,2	-	-	-
März	268,6	242,7	25,9	164,5	142,0	53,3	44,9	41,7	38,5	9,1	-	17,3	-	-	-
April	267,9	248,4	19,5	163,5	145,3	53,3	45,1	43,4	39,0	7,7	-	19,0	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2013 April	3 168,9	3 002,4	166,5	1 936,9	1 794,7	630,7	538,3	500,9	461,0	100,4	-	208,4	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2013 April	33,4	31,6	1,8	20,4	18,9	6,6	5,7	5,3	4,9	1,1	-	2,2	-	-	-

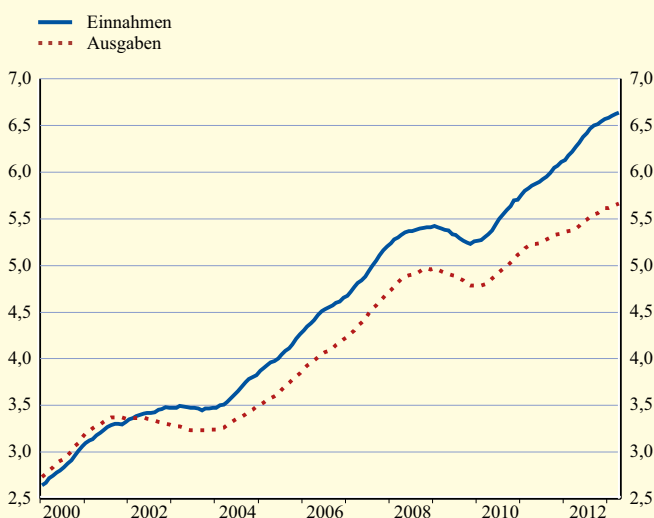
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
(in Mrd €)

2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen
(Transaktionen)

	Erwerbseinkommen		Vermögenseinkommen													
	Einnahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen				Wertpapieranlagen				Übrige Vermögenseinkommen			
			Einnahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital		Kredite		Aktien und Investmentzertifikate		Schuldverschreibungen		Einnahmen	Ausgaben		
	Einnahmen	Ausgaben			Reinvestierte Gewinne	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben				
			1	2									3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2010	25,1	12,4	477,7	451,5	245,8	48,6	154,7	45,2	23,4	24,3	28,8	84,0	102,1	123,8	77,6	64,7
2011	27,1	13,0	494,1	466,1	248,9	25,6	154,0	53,2	24,7	23,0	35,3	97,6	103,3	127,0	81,9	64,6
2012	28,6	13,3	474,6	457,7	229,1	45,9	155,7	33,0	25,3	23,8	42,3	104,0	98,6	119,1	79,3	55,1
2011 Q4	7,0	3,4	127,0	109,7	66,1	1,7	35,5	-2,2	7,2	7,1	7,1	18,4	25,6	32,8	21,0	15,9
2012 Q1	6,9	2,5	114,7	106,5	55,4	23,1	36,8	17,5	5,7	5,4	8,9	16,8	24,2	32,3	20,6	15,3
Q2	7,2	3,5	125,8	138,1	59,1	-0,4	44,2	8,0	6,3	5,8	15,6	45,4	24,7	28,7	20,1	14,1
Q3	7,1	3,9	118,0	108,2	56,9	15,7	38,7	13,9	6,7	5,5	9,9	21,2	24,9	29,8	19,5	13,0
Q4	7,5	3,4	116,0	104,8	57,7	7,5	36,1	-6,4	6,7	7,1	8,0	20,6	24,7	28,2	19,0	12,7

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indi-en	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Ver-einig-te Staaten	Andere	
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten ¹⁾										EU-Insti-tutionen
2012 Q1 bis 2012 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 142,2	1 004,8	54,3	91,4	486,0	310,1	63,0	63,4	47,7	153,8	40,6	72,1	121,7	250,6	417,5	970,0
Warenhandel	1 916,9	592,1	35,2	58,2	253,5	245,1	0,2	33,1	22,8	119,8	30,2	44,5	90,0	136,1	228,3	619,8
Dienstleistungen	624,6	188,1	12,3	17,1	117,6	34,3	6,8	10,4	10,8	22,4	7,5	15,8	20,8	62,3	94,6	192,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	503,2	161,1	5,8	13,9	103,8	27,5	10,1	19,5	13,1	11,0	2,6	10,9	10,4	43,3	87,7	143,5
Vermögenseinkommen	474,6	153,3	5,0	13,8	102,1	26,7	5,7	19,5	13,0	10,9	2,6	10,9	10,3	28,3	86,1	139,7
Laufende Übertragungen	97,5	63,5	0,9	2,2	11,1	3,2	46,0	0,4	0,9	0,7	0,2	0,8	0,5	8,9	6,9	14,7
Vermögensübertragungen	29,0	24,9	0,0	0,0	2,9	0,6	21,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9	0,4	2,5
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 026,2	949,8	49,5	89,1	422,9	280,3	108,0	39,1	31,3	-	34,6	98,3	154,4	213,3	406,9	-
Warenhandel	1 816,2	509,3	29,9	50,7	202,5	226,2	0,0	29,8	14,2	203,8	26,0	47,9	136,4	108,3	152,1	588,5
Dienstleistungen	533,7	154,5	9,4	14,4	91,6	38,8	0,3	5,9	7,1	15,4	6,7	9,9	11,1	48,0	111,0	164,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	471,0	163,1	9,1	22,2	116,8	10,0	4,9	2,1	7,9	-	1,0	39,8	6,0	47,2	137,4	-
Vermögenseinkommen	457,7	155,9	9,0	22,1	115,1	4,7	4,9	2,0	7,7	-	0,8	39,6	5,9	46,6	136,1	-
Laufende Übertragungen	205,3	122,9	1,1	1,8	12,1	5,2	102,8	1,3	2,0	4,4	1,0	0,6	0,8	9,8	6,5	55,8
Vermögensübertragungen	13,8	2,0	0,1	0,1	1,2	0,5	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,5	3,6	6,8	-
Saldo																
Leistungsbilanz	116,0	55,0	4,8	2,4	63,1	29,8	-45,0	24,3	16,4	-	6,0	-26,2	-32,7	37,3	10,5	-
Warenhandel	100,6	82,8	5,3	7,5	51,0	18,8	0,2	3,3	8,7	-84,0	4,3	-3,4	-46,4	27,8	76,2	31,4
Dienstleistungen	90,9	33,6	3,0	2,7	26,0	-4,5	6,4	4,5	3,7	6,9	0,8	5,9	9,7	14,3	-16,4	28,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	32,2	-2,0	-3,3	-8,3	-13,0	17,5	5,1	17,4	5,2	-	1,6	-28,9	4,4	-3,8	-49,6	-
Vermögenseinkommen	16,9	-2,6	-4,0	-8,3	-13,0	22,0	0,8	17,5	5,3	-	1,8	-28,8	4,5	-18,3	-50,1	-
Laufende Übertragungen	-107,8	-59,4	-0,1	0,4	-1,0	-2,0	-56,7	-0,9	-1,1	-3,7	-0,8	0,1	-0,3	-0,9	0,4	-41,1
Vermögensübertragungen	15,1	22,9	0,0	0,0	1,7	0,1	21,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,3	0,0	0,1	0,4	-3,2	-4,3

Quelle: EZB.

1) Ohne Kroatien.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen und sonstige Veränderungen während des Berichtszeitraums)

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,6	-16,7	4 412,8	3 532,5	4 340,9	6 863,8	-1,3	4 527,2	4 829,3	459,6
2010	15 216,8	16 479,1	-1 262,3	165,9	179,6	-13,8	4 946,7	3 908,6	4 907,3	7 470,9	-32,6	4 807,6	5 099,5	587,8
2011	15 843,0	17 152,6	-1 309,6	168,1	182,0	-13,9	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 628,4	-24,3	4 876,7	5 132,3	663,4
2012 Q2	16 516,8	17 695,2	-1 178,3	174,4	186,8	-12,4	5 868,8	4 607,8	5 032,9	7 818,2	-27,5	4 941,2	5 269,1	701,5
Q3	16 469,2	17 596,5	-1 127,3	173,7	185,6	-11,9	5 645,1	4 254,9	5 187,8	8 122,4	-21,2	4 923,7	5 219,2	733,8
Q4	16 342,6	17 482,5	-1 139,9	172,2	184,2	-12,0	5 656,5	4 262,5	5 270,1	8 276,1	-16,7	4 721,5	4 943,9	711,3
Veränderung der Bestände														
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1 477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,2	673,6	-47,3	6,6	7,1	-0,5	618,0	483,3	-144,7	157,5	8,3	69,1	32,8	75,6
2012	499,6	-100,3	600,0	5,3	-1,1	6,3	91,8	-129,5	507,5	647,7	7,5	-155,1	-618,6	47,9
2012 Q3	-47,6	-98,7	51,0	-2,0	-4,2	2,2	-223,7	-352,9	155,0	304,2	6,3	-17,5	-49,9	32,3
Q4	-126,6	-114,0	-12,6	-5,2	-4,7	-0,5	11,4	7,6	82,2	153,7	4,4	-202,2	-275,3	-22,5
Transaktionen														
2009	-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010	657,7	666,8	-9,1	7,2	7,3	-0,1	362,4	273,6	134,2	253,7	-18,4	169,0	139,5	10,5
2011	583,2	540,6	42,7	6,2	5,7	0,5	447,0	328,4	-55,9	196,6	5,3	176,6	15,6	10,2
2012	425,9	292,7	133,2	4,5	3,1	1,4	237,5	192,7	184,6	236,8	-5,6	-4,7	-136,8	14,1
2012 Q3	68,8	27,2	41,6	2,9	1,2	1,8	52,6	47,7	40,0	25,2	-2,8	-21,0	-45,7	0,1
Q4	-7,5	-81,6	74,2	-0,3	-3,4	3,1	39,2	18,0	80,1	127,3	-16,1	-113,7	-226,9	3,0
2013 Q1	172,6	128,5	44,2	7,4	5,5	1,9	53,6	28,2	91,3	123,1	-15,9	43,8	-22,8	-0,2
2012 Dez.	-90,2	-119,9	29,7	-	-	-	25,4	-2,1	43,7	23,2	-2,2	-156,4	-141,0	-0,7
2013 Jan.	89,6	91,1	-1,5	-	-	-	9,0	0,7	27,4	56,5	-6,7	55,2	33,9	4,7
Febr.	67,5	48,5	19,0	-	-	-	14,8	12,4	39,7	35,7	-5,9	21,4	0,4	-2,6
März	15,5	-11,1	26,6	-	-	-	29,8	15,1	24,2	31,0	-3,4	-32,8	-57,1	-2,2
April	130,8	114,9	16,0	-	-	-	12,4	6,0	41,2	38,3	3,3	74,0	70,6	0,1
Sonstige Veränderungen														
2008	-1 174,6	-972,6	-202,0	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-81,4	-808,6	-816,1	-56,2	-184,3	-75,1	23,7
2009	593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010	819,9	586,7	233,3	8,9	6,4	2,5	171,5	102,5	432,2	353,5	-12,8	111,4	130,7	117,7
2011	43,0	133,0	-90,0	0,5	1,4	-1,0	170,9	154,9	-88,8	-39,2	3,0	-107,5	17,2	65,4
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2008	-49,7	28,1	-77,8	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,8	.	-40,6	20,1	9,3
2009	-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010	537,3	325,5	211,8	5,9	3,5	2,3	165,6	50,1	199,0	115,1	.	159,8	160,3	12,9
2011	221,9	172,3	49,6	2,4	1,8	0,5	64,0	23,0	87,9	60,1	.	62,4	89,1	7,6
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2008	-1 003,0	-976,3	-26,7	-10,9	-10,6	-0,3	-159,3	-60,7	-809,5	-915,6	-56,2	.	.	22,0
2009	634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010	300,8	153,8	147,0	3,3	1,7	1,6	47,0	2,1	165,1	151,8	-12,8	.	.	101,5
2011	-442,5	-250,9	-191,6	-4,7	-2,7	-2,0	-95,5	0,0	-409,2	-250,9	3,0	.	.	59,3
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2008	-120,1	-19,3	-100,8	-1,3	-0,2	-1,1	35,1	25,2	-5,7	50,8	.	-141,8	-95,3	-7,7
2009	8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010	-18,2	107,4	-125,6	-0,2	1,2	-1,4	-41,2	50,3	68,1	86,6	.	-48,4	-29,5	3,3
2011	263,6	211,6	52,0	2,8	2,2	0,6	202,4	131,9	232,5	151,5	.	-169,9	-71,9	-1,5
Veränderung der Bestände in %														
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,7	-0,2	3,9	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,3	-	.	.	.	7,9	7,5	3,0	3,6	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,9	3,3	-	.	.	.	9,1	8,5	-1,2	2,6	.	3,8	0,4	1,6
2012 Q3	2,5	1,7	-	.	.	.	6,4	7,3	1,2	0,2	.	-0,8	-0,6	2,7
Q4	2,7	1,7	-	.	.	.	4,2	4,4	3,8	3,0	.	-0,1	-2,7	2,1
2013 Q1	1,8	0,7	-	.	.	.	3,7	3,3	2,9	3,9	.	-0,9	-6,3	1,7

Quelle: EZB.

1) Finanzderivate (netto) sind in den Aktiva enthalten.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2010	4 946,7	3 825,3	275,3	3 550,0	1 121,4	17,0	1 104,4	3 908,6	2 940,6	90,4	2 850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5 564,7	4 230,1	287,6	3 942,5	1 334,6	13,5	1 321,0	4 392,0	3 337,2	92,6	3 244,6	1 054,7	11,2	1 043,5
2012 Q3	5 645,1	4 195,2	294,5	3 900,7	1 449,9	13,0	1 436,9	4 254,9	3 035,2	98,9	2 936,3	1 219,7	11,9	1 207,8
Q4	5 656,5	4 177,6	291,1	3 886,5	1 478,9	12,9	1 466,0	4 262,5	3 054,0	100,4	2 953,6	1 208,5	11,0	1 197,5
Transaktionen														
2010	362,4	231,2	21,2	210,0	131,2	1,6	129,6	273,6	294,8	8,8	286,0	-21,2	-7,7	-13,5
2011	447,0	380,7	22,5	358,2	66,3	-3,5	69,8	328,4	332,5	5,1	327,4	-4,1	-0,9	-3,3
2012	237,5	183,9	-0,5	184,4	53,6	0,2	53,4	192,7	169,8	6,3	163,6	22,8	0,6	22,2
2012 Q3	52,6	30,7	1,5	29,1	21,9	0,1	21,8	47,7	38,0	2,0	36,0	9,7	1,7	8,0
Q4	39,2	34,8	0,4	34,4	4,4	0,1	4,3	18,0	21,4	1,0	20,4	-3,4	-0,6	-2,8
2013 Q1	53,6	38,8	-0,8	39,6	14,8	1,2	13,6	28,2	23,2	1,2	22,0	5,0	2,6	2,4
2012 Dez.	25,4	18,8	0,9	18,0	6,6	-0,2	6,8	-2,1	3,1	-0,3	3,4	-5,2	0,3	-5,5
2013 Jan.	9,0	18,6	0,1	18,4	-9,6	0,8	-10,4	0,7	5,1	0,3	4,8	-4,4	1,8	-6,2
Febr.	14,8	9,3	0,3	9,0	5,6	0,3	5,3	12,4	5,3	0,4	4,9	7,1	0,8	6,3
März	29,8	11,0	-1,2	12,1	18,8	0,1	18,7	15,1	12,8	0,5	12,3	2,3	0,0	2,3
April	12,4	10,5	2,0	8,5	1,9	-0,6	2,6	6,0	2,1	0,5	1,6	3,8	1,4	2,4
Wachstumsraten														
2010	7,9	6,4	8,9	6,2	13,2	10,6	13,3	7,5	11,0	11,1	11,0	-2,5	-37,9	-1,8
2011	9,1	10,1	8,4	10,2	6,0	-21,4	6,4	8,5	11,3	5,7	11,5	-0,6	-7,6	-0,5
2012 Q3	6,4	7,2	-0,5	7,8	3,7	4,6	3,7	7,3	8,8	7,3	8,9	2,3	16,0	2,2
Q4	4,2	4,4	-0,2	4,7	4,0	0,6	4,0	4,4	5,2	6,8	5,1	2,1	6,0	2,1
2013 Q1	3,7	3,7	0,2	4,0	3,9	2,2	3,9	3,3	4,0	5,8	3,9	1,4	38,9	1,0

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

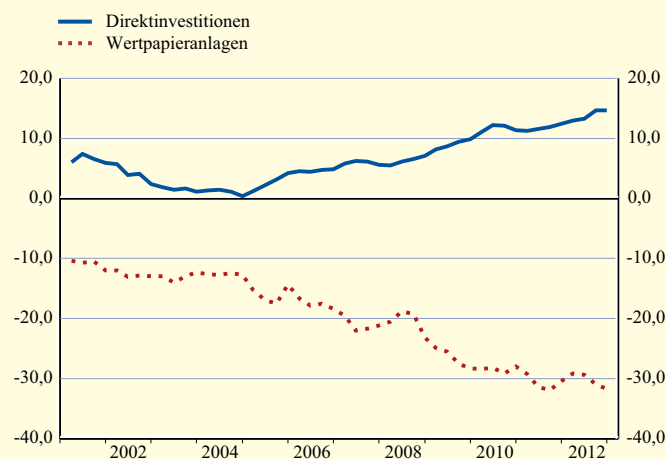
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	
								Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	Euro-system	Staat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2010	4 907,3	1 907,7	81,2	3,6	1 826,5	47,6	2 579,3	807,6	15,6	1 771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4 762,6	1 703,4	62,5	3,1	1 640,8	39,6	2 592,9	725,7	16,0	1 867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 Q3	5 187,8	1 877,1	58,8	2,8	1 818,3	41,4	2 816,8	675,9	15,1	2 140,9	102,5	494,0	318,2	55,1	175,7	0,4
Q4	5 270,1	1 949,3	75,8	2,8	1 873,5	42,4	2 854,8	675,5	15,6	2 179,3	98,3	466,0	287,1	54,0	178,9	0,7
Transaktionen																
2010	134,2	77,3	4,1	-0,2	73,2	1,7	103,0	-126,3	-0,8	229,3	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-55,9	-70,8	-15,7	-0,2	-55,1	-7,3	-15,7	-55,1	0,3	39,4	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012	184,6	58,6	5,4	0,1	53,2	0,0	123,9	-39,5	-0,9	163,3	-7,7	2,1	-17,9	2,3	20,0	0,2
2012 Q3	40,0	4,4	-1,7	0,0	6,0	0,8	34,4	-10,0	-0,4	44,4	0,0	1,1	-2,6	2,8	3,7	-0,2
Q4	80,1	60,0	10,6	0,0	49,3	0,9	39,0	7,1	0,5	32,0	-3,1	-18,9	-20,5	5,6	1,7	0,3
2013 Q1	91,3	63,0	17,6	0,1	45,4	.	17,1	-12,7	1,2	29,8	.	11,3	-2,2	0,5	13,5	.
2012 Dez.	43,7	41,8	8,9	0,0	32,9	-	11,7	5,5	0,2	6,1	-	-9,7	-4,0	1,3	-5,7	-
2013 Jan.	27,4	19,5	2,0	0,0	17,5	-	6,0	-6,4	1,0	12,4	-	1,9	-2,8	2,9	4,7	-
Febr.	39,7	16,8	1,6	0,0	15,2	-	12,5	-4,6	-0,3	17,1	-	10,4	2,7	1,2	7,7	-
März	24,2	26,7	14,0	0,1	12,7	-	-1,4	-1,7	0,5	0,3	-	1,1	-2,1	-3,6	1,1	-
April	41,2	16,7	-0,1	0,0	16,8	-	5,4	-9,8	-6,4	15,2	-	19,1	11,3	15,6	7,8	-
Wachstumsraten																
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,1	-13,6	-4,9	14,7	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,3	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,6	-7,0	2,2	2,2	-3,1	7,5	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 Q3	1,2	-2,3	-20,3	-5,9	-1,5	-4,7	2,1	-9,3	-17,0	6,6	-6,3	9,5	7,6	-5,0	11,5	-21,6
Q4	3,8	3,2	8,8	2,8	3,0	-0,2	4,7	-5,5	-5,5	8,5	-7,5	0,5	-5,5	3,4	12,1	37,9
2013 Q1	2,9	5,2	26,1	6,8	4,4	.	3,0	-6,2	5,5	6,2	.	-6,2	-13,9	12,6	8,5	.

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen											
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	
								Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	Euro-system	Staat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12					
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2010	7 470,9	3 175,5	665,8	2 509,7	3 841,4	1 189,9	2 651,5	1 648,3	454,0	69,5	384,6	347,4				
2011	7 628,4	3 042,7	556,9	2 485,7	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5				
2012 Q3	8 122,4	3 363,3	544,5	2 818,8	4 324,5	1 220,8	3 103,7	1 913,8	434,6	77,2	357,4	308,0				
Q4	8 276,1	3 447,0	536,6	2 910,4	4 375,7	1 208,1	3 167,7	1 959,7	453,4	85,0	368,5	299,6				
Transaktionen																
2010	253,7	123,1	-13,1	136,2	175,1	55,8	119,3	186,8	-44,5	15,0	-59,5	-38,9				
2011	196,6	78,7	19,5	59,2	165,4	78,5	87,0	89,1	-47,5	2,2	-49,7	-37,5				
2012	236,8	116,3	-18,8	135,1	125,8	-46,5	172,3	147,1	-5,3	2,1	-7,4	-27,4				
2012 Q3	25,2	21,8	-4,8	26,6	45,0	-8,4	53,3	60,0	-41,6	-16,8	-24,9	-12,6				
Q4	127,3	57,5	-10,9	68,4	49,4	1,1	48,2	24,3	20,4	6,8	13,6	-9,2				
2013 Q1	123,1	68,3	2,6	65,7	18,8	-16,5	35,3	.	36,0	5,9	30,1	.				
2012 Dez.	23,2	14,1	-11,1	25,2	2,9	-5,4	8,3	-6,2	-	3,7	2,5	-				
2013 Jan.	56,5	28,9	-6,0	34,9	14,0	3,1	10,9	-13,6	-	2,9	10,7	-				
Febr.	35,7	13,2	6,9	6,3	0,8	-2,4	3,2	-21,7	-	11,1	10,7	-				
März	31,0	26,3	1,8	24,5	4,0	-17,2	21,2	-0,7	-	-8,0	8,7	-				
April	38,3	10,5	-1,5	12,0	24,6	0,0	24,7	-3,2	-	4,8	-1,6	-				
Wachstumsraten																
2010	3,6	4,3	-2,0	6,2	4,9	4,9	4,8	12,4	-8,8	18,5	-13,4	-9,8				
2011	2,6	2,5	3,1	2,2	4,4	6,9	3,3	5,5	-9,1	5,2	-12,1	-10,9				
2012 Q3	0,2	1,9	3,1	1,3	1,1	-5,8	4,2	6,5	-17,2	-8,7	-19,3	-22,9				
Q4	3,0	3,6	-3,5	5,1	3,0	-3,7	6,0	8,3	-1,1	2,0	-2,0	-8,3				
2013 Q1	3,9	4,4	-4,4	6,2	3,5	-3,4	6,4	.	4,5	4,9	4,3	.				

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	4 807,6	32,9	32,2	0,7	2 972,0	2 932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1 640,7	213,3	1 279,5	441,6
2011	4 876,7	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 610,6	228,4	1 214,6	506,9
2012 Q3	4 923,7	37,3	37,0	0,3	3 086,0	3 000,8	85,2	147,2	5,1	103,0	25,1	1 653,2	263,7	1 159,7	517,0
2012 Q4	4 721,5	40,1	39,9	0,3	2 920,3	2 849,9	70,4	167,6	5,1	121,5	29,2	1 593,5	263,4	1 126,6	502,3
Transaktionen															
2010	169,0	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,3	41,1	4,9	120,3	8,7	87,8	53,6
2011	176,6	-2,7	-2,8	0,1	50,4	20,6	29,9	4,4	-0,2	4,2	10,3	124,4	8,1	91,2	47,7
2012	-4,7	10,7	10,7	0,0	-123,8	-130,2	6,3	5,0	-1,6	6,4	-1,0	103,4	10,9	76,7	33,5
2012 Q3	-21,0	6,2	6,2	0,0	-40,5	-47,5	7,0	-9,0	-1,5	-7,7	-4,9	22,4	-7,0	15,0	11,2
2012 Q4	-113,7	5,8	5,8	0,0	-117,1	-106,9	-10,2	18,7	0,1	17,8	4,1	-21,1	0,9	-8,2	-19,4
2013 Q1	43,8	-6,2	.	.	8,4	.	.	-11,4	.	.	-5,2	53,1	.	.	25,4
2012 Dez.	-156,4	3,1	.	.	-113,0	.	.	2,3	.	.	0,6	-48,8	.	.	-16,3
2013 Jan.	55,2	-1,4	.	.	61,3	.	.	-9,1	.	.	-6,3	4,4	.	.	4,2
Febr.	21,4	1,5	.	.	-8,8	.	.	-0,9	.	.	2,8	29,6	.	.	12,2
März	-32,8	-6,4	.	.	-44,1	.	.	-1,5	.	.	-1,7	19,1	.	.	9,0
April	74,0	-3,1	.	.	65,0	.	.	2,2	.	.	1,9	9,9	.	.	15,5
Wachstumsraten															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,6	33,9	-3,1	53,7	32,8	7,8	4,2	7,3	13,0
2011	3,8	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,6	3,0	-3,2	4,2	51,5	7,8	3,8	7,4	11,1
2012 Q3	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	28,1	5,1	-24,4	9,4	47,0	7,1	4,7	7,8	7,6
2012 Q4	-0,1	31,2	31,5	-0,7	-4,0	-4,3	11,3	3,2	-23,5	5,8	-3,4	6,5	5,0	6,6	6,9
2013 Q1	-0,9	7,1	.	.	-4,8	.	.	3,1	.	.	-2,3	6,0	.	.	6,6

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	5 099,5	269,1	266,1	3,0	3 491,0	3 445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1 191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5 132,3	411,3	408,5	2,8	3 208,3	3 140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1 288,8	224,0	871,7	193,2
2012 Q3	5 219,2	432,0	430,8	1,3	3 206,5	3 125,1	81,4	231,5	0,1	224,7	6,7	1 349,2	230,4	880,8	237,9
2012 Q4	4 943,9	428,9	428,0	0,9	2 966,2	2 882,7	83,5	228,5	0,1	221,3	7,2	1 320,3	229,4	862,2	228,7
Transaktionen															
2010	139,5	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	65,1	0,0	64,6	0,5	73,7	15,9	31,6	26,2
2011	15,6	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,7	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	95,4	10,4	65,2	19,9
2012	-136,8	19,0	20,9	-1,8	-226,9	-244,1	17,2	4,6	0,0	3,8	0,7	66,4	4,3	12,8	49,3
2012 Q3	-45,7	21,0	21,3	-0,3	-89,5	-93,2	3,7	-4,5	0,0	-4,7	0,2	27,4	-3,5	15,6	15,2
2012 Q4	-226,9	-0,2	0,2	-0,3	-204,5	-207,2	2,7	-5,4	0,0	-5,5	0,1	-16,9	0,8	-33,1	15,4
2013 Q1	-22,8	-33,0	.	.	-4,2	.	.	-0,1	.	.	.	14,6	.	.	.
2012 Dez.	-141,0	10,2	.	.	-126,5	.	.	-12,0	.	.	.	-12,7	.	.	.
2013 Jan.	33,9	-22,1	.	.	37,0	.	.	2,0	.	.	.	17,0	.	.	.
Febr.	0,4	-10,3	.	.	5,1	.	.	-1,9	.	.	.	7,5	.	.	.
März	-57,1	-0,6	.	.	-46,2	.	.	-0,3	.	.	.	-10,0	.	.	.
April	70,6	-1,1	.	.	54,6	.	.	-1,7	.	.	.	18,7	.	.	.
Wachstumsraten															
2010	2,8	3,6	2,6	.	-0,2	-0,3	15,5	78,8	.	83,7	5,8	6,4	8,8	3,7	17,8
2011	0,4	50,4	51,0	.	-8,3	-9,6	89,7	50,5	.	52,6	0,2	8,2	5,1	7,9	13,7
2012 Q3	-0,6	36,6	37,4	.	-7,4	-8,2	37,1	9,1	.	8,9	19,0	7,2	1,7	8,2	5,8
2012 Q4	-2,7	4,8	5,2	.	-7,0	-7,7	25,7	2,0	.	1,8	11,5	5,2	2,0	1,4	25,0
2013 Q1	-6,3	18,3	.	.	-12,3	.	.	-1,2	.	.	.	2,0	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Insgesamt	Monetäre Goldreserven		SZR-Bestände	Reserveposition im IWF	Devisenreserven								Sonstige Reserven	Sonstige Fremdwährungsaktiva	Feststehende kurzfristige Nettoabflüsse an Devisenbeständen	SZR-Zuteilungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanzderivate					
							Bei Währungsbehörden und der BIZ	Bei Banken	Zusammen	Aktien und Investmentzertifikate	Anleihen		Geldmarktpapiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q2	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
Q3	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
Q4	705,5	453,4	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 April	640,0	389,6	346,696	51,6	31,9	166,1	6,0	8,3	151,6	0,2	131,2	20,2	0,2	0,7	35,2	-40,3	54,4
Mai	621,4	371,7	346,696	51,5	31,3	166,1	4,4	8,2	153,5	0,2	133,4	20,0	0,1	0,7	26,1	-30,1	54,4
Transaktionen																	
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,1	0,0	-	-	-
2012	14,1	0,0	-	-0,3	3,4	10,3	0,8	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2012 Q3	0,1	0,0	-	0,0	2,4	-2,4	-0,5	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
Q4	3,0	0,0	-	0,3	-1,5	4,2	0,6	1,0	2,4	0,0	-0,5	2,9	0,1	0,1	-	-	-
2013 Q1	-0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,7	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q3	2,7	0,0	-	-1,7	30,0	6,8	-6,1	-25,4	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
Q4	2,1	0,0	-	-0,5	11,1	6,6	15,1	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,8	-	-	-	-	-
2013 Q1	1,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanzkredite, Bargeld und Einlagen	Geldmarktpapiere	Anleihen	Handelskredite	Sonstige Verbindlichkeiten	Direktinvestitionen: Kredite zwischen verbundenen Unternehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Eurosystem)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2009	10 341,7	4 469,0	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 462,1	1 966,1	253,4	4 579,8	2 080,3
2010	10 919,2	4 696,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 522,3	2 143,7	271,0	4 750,4	2 231,8
2011	11 421,3	4 637,9	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 703,3	2 312,6	411,3	4 569,0	2 425,2
2012 Q2	11 768,7	4 733,0	471,1	4 141,1	238,6	297,6	1 887,4	2 384,2	413,4	4 632,7	2 451,0
Q3	11 939,1	4 661,4	434,6	4 324,5	230,5	327,3	1 960,8	2 453,3	432,0	4 504,5	2 588,4
Q4	11 745,6	4 394,2	453,4	4 375,7	229,4	320,3	1 972,5	2 487,9	428,9	4 259,2	2 597,0
Bestände in % des BIP											
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,4	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	119,1	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,8	24,3
2011	121,2	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	18,1	24,5	4,4	48,5	25,7
2012 Q2	124,3	50,0	5,0	43,7	2,5	3,1	19,9	25,2	4,4	48,9	25,9
Q3	125,9	49,2	4,6	45,6	2,4	3,5	20,7	25,9	4,6	47,5	27,3
Q4	123,8	46,3	4,8	46,1	2,4	3,4	20,8	26,2	4,5	44,9	27,4

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisa- tionen	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten ¹⁾									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 564,7	1 541,1	28,7	142,2	1 049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1 082,9	487,1	0,0	1 584,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	4 230,1	1 128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1 293,5
Sonstige Anlagen	1 334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Im Euro-Währungsgebiet	4 392,0	1 280,4	39,2	155,2	1 037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1 042,9	633,5	0,4	826,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 337,2	1 052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Sonstige Anlagen	1 054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 762,6	1 536,9	84,5	199,5	1 005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1 557,1	384,9	35,2	763,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Schuldverschreibungen	3 059,2	1 195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1 004,0	169,1	33,8	452,0
Anleihen	2 592,9	1 050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Geldmarktpapiere	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Übriger Kapitalverkehr	-255,6	-287,7	45,5	-30,0	-154,0	71,4	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,5	-71,6	45,2
Aktiva	4 876,7	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	588,8	36,7	898,0
Staat	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
MFIs	3 103,3	1 497,4	71,9	49,7	1 225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Übrige Sektoren	1 610,6	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	146,8	0,6	407,4
Passiva	5 132,3	2 447,6	46,8	121,0	1 931,6	111,3	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	852,8
Staat	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
MFIs	3 619,5	1 758,6	36,4	84,8	1 436,3	86,2	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	618,3
Übrige Sektoren	1 288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2012 Q1 bis 2012 Q4	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	44,8	71,6	0,6	6,7	50,6	13,7	0,0	-6,3	6,7	-3,2	2,7	-82,9	-6,6	0,0	62,8
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	237,5	125,0	5,6	4,8	98,5	16,0	0,0	11,1	8,5	1,6	-6,9	12,4	-5,4	0,0	91,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	183,9	126,8	2,4	5,8	106,9	11,7	0,0	4,7	6,1	-1,2	-13,7	15,1	-17,7	0,0	63,8
Sonstige Anlagen	53,6	-1,9	3,2	-1,0	-8,4	4,3	0,0	6,3	2,3	2,8	6,8	-2,7	12,3	0,0	27,5
Im Euro-Währungsgebiet	192,7	53,3	5,0	-1,9	48,0	2,3	0,0	17,4	1,8	4,8	-9,6	95,3	1,2	0,0	28,5
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	169,8	22,6	9,2	-3,7	11,8	5,2	0,0	15,5	1,5	5,1	4,0	86,6	11,5	0,0	23,0
Sonstige Anlagen	22,8	30,7	-4,2	1,7	36,2	-2,9	0,0	1,9	0,2	-0,3	-13,6	8,7	-10,3	0,0	5,5
Wertpapieranlagen (Aktiva)	184,6	34,4	10,2	18,5	-20,9	4,3	22,3	5,4	2,5	9,5	-1,3	26,9	-20,2	-2,6	130,0
Aktien und Investment- zertifikate	58,6	22,3	2,9	4,1	15,3	0,0	0,0	4,4	2,6	7,9	2,0	4,1	-12,1	0,0	27,4
Schuldverschreibungen	126,0	12,1	7,3	14,5	-36,2	4,2	22,3	1,0	-0,1	1,6	-3,3	22,8	-8,0	-2,6	102,6
Anleihen	123,9	6,2	6,0	18,0	-48,8	5,9	25,0	0,7	-0,2	-7,0	0,9	31,8	-5,7	-2,7	99,9
Geldmarktpapiere	2,1	5,9	1,3	-3,6	12,6	-1,7	-2,7	0,2	0,1	8,6	-4,2	-9,0	-2,3	0,0	2,7
Übriger Kapitalverkehr	132,1	166,1	-33,9	-2,5	225,5	-20,8	-2,2	12,5	-2,9	-5,1	-13,4	24,4	-10,0	-11,7	-27,7
Aktiva	-4,7	57,1	-12,7	-0,7	84,5	-14,0	0,0	6,0	1,2	-7,5	8,3	-40,2	-40,6	0,2	10,8
Staat	5,0	0,4	-0,5	0,3	-0,5	0,4	0,7	0,0	-0,1	-1,2	0,4	3,2	0,8	0,0	1,4
MFIs	-113,1	19,6	-12,8	0,6	51,1	-18,6	-0,7	1,2	3,8	-6,1	10,9	-70,3	-44,4	-0,1	-27,7
Übrige Sektoren	103,4	37,0	0,5	-1,6	33,9	4,3	0,0	4,9	-2,5	-0,2	-3,0	26,8	3,1	0,2	37,2
Passiva	-136,8	-109,0	21,1	1,9	-141,0	6,8	2,2	-6,5	4,1	-2,5	21,7	-64,6	-30,6	11,9	38,6
Staat	4,6	-15,6	0,2	0,3	-27,5	0,0	11,4	0,1	0,0	0,0	-0,3	-2,4	-0,1	21,8	1,2
MFIs	-207,8	-112,9	20,1	1,0	-127,3	6,4	-13,1	-8,6	3,9	-6,2	-20,1	-67,8	-35,7	-9,9	49,5
Übrige Sektoren	66,4	19,5	0,8	0,6	13,7	0,4	4,0	2,0	0,2	3,8	42,1	5,6	5,2	0,1	-12,1

Quelle: EZB.

1) Ohne Kroatien.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €, Transaktionen)

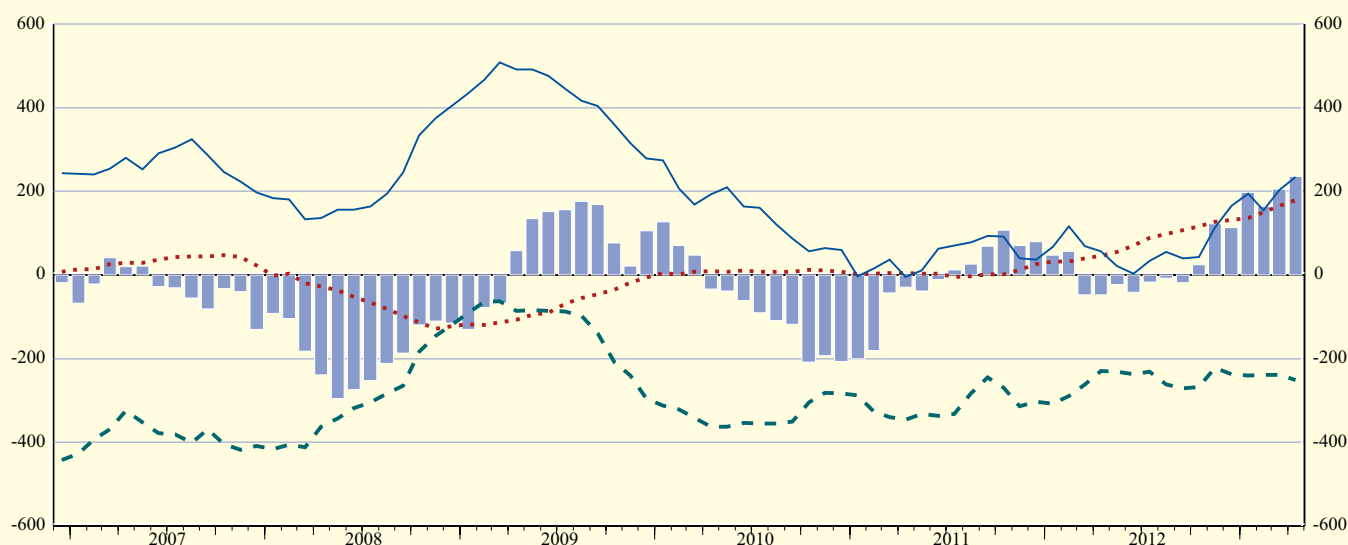
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanz-derivate	Rest-posten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebiets-ansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Von gebiets-fremden Einheiten im Euro-Währungs-gebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlich-keiten		
					Aktien und Invest-mentzerti-fikate	Schuldver-schrei-bungen	Aktien und Invest-mentzerti-fikate	Schuldver-schrei-bungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	-207,0	7,8	-339,3	272,2	-73,0	-248,0	136,2	59,8	-160,9	138,6	18,3	-18,8
2011	80,0	26,0	-428,0	324,1	55,1	-45,8	59,2	37,3	-128,8	169,6	-5,3	16,6
2012	113,0	131,1	-237,8	185,8	-53,2	-183,3	135,1	164,9	-108,3	71,0	5,6	2,1
2012 Q1	-45,2	0,4	-80,7	74,9	-16,8	-84,8	30,5	27,1	-50,7	62,7	-5,3	-2,4
Q2	13,7	19,8	-67,5	49,2	19,1	-16,7	9,6	47,6	-46,7	7,7	-8,0	-0,3
Q3	48,0	44,9	-50,9	44,0	-6,0	-48,2	26,6	28,5	-13,3	22,8	2,8	-3,2
Q4	96,4	66,1	-38,7	17,6	-49,3	-33,6	68,4	61,8	2,4	-22,3	16,1	8,1
2013 Q1	46,5	34,5	-53,2	24,3	-45,4	-43,2	65,7	65,3	-41,7	14,4	15,9	9,7
2012 April	-24,8	3,2	-26,8	23,2	-1,8	-9,7	-6,2	-8,3	5,0	-4,3	1,7	-0,7
Mai	24,1	-1,4	-18,4	21,0	8,3	-7,3	0,0	36,8	-29,4	20,3	-7,5	1,7
Juni	14,3	18,0	-22,3	5,1	12,5	0,2	15,7	19,1	-22,3	-8,2	-2,2	-1,3
Juli	12,8	22,4	-15,8	20,0	3,5	-19,2	-0,2	10,8	-28,4	26,2	-1,7	-5,0
Aug.	25,5	10,5	-24,4	38,2	-0,2	-15,6	3,2	3,4	10,3	-3,3	6,2	-2,8
Sept.	9,7	11,9	-10,7	-14,1	-9,4	-13,4	23,7	14,2	4,8	-0,1	-1,7	4,5
Okt.	4,8	15,2	-9,8	-2,7	-8,2	-12,1	25,9	2,9	-23,6	10,5	6,3	0,4
Nov.	62,2	22,6	-4,1	22,4	-8,3	-21,1	17,3	48,2	-20,6	-8,1	7,6	6,3
Dez.	29,5	28,3	-24,8	-2,1	-32,9	-0,5	25,2	10,7	46,5	-24,7	2,2	1,4
2013 Jan.	41,3	-4,9	-8,1	-1,4	-17,5	-17,1	34,9	21,6	4,7	19,0	6,7	3,4
Febr.	-21,1	13,1	-14,3	11,2	-21,2	-24,8	6,3	13,9	-28,7	5,7	5,9	5,9
März	26,3	26,2	-30,8	14,6	-12,7	-1,3	24,5	29,9	-17,6	-10,3	3,4	0,4
April	5,9	16,7	-11,1	4,1	-16,8	-23,0	12,0	23,0	-12,1	17,0	-3,3	-0,7
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2013 April	235,2	178,8	-194,6	116,1	-96,7	-155,0	188,5	234,5	-116,5	44,0	21,9	14,2

A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs ¹⁾

(in Mrd €, über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Abbildung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs insgesamt
- Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
- Direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten von Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen von Nicht-MFIs in Form von Schuldverschreibungen



Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

7.5 Warenhandel

 1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	13,0	13,3	1 746,0	880,4	353,2	474,3	1 426,7	1 762,6	1 129,2	241,1	367,6	1 104,9	324,3
2012	7,4	1,7	1 870,7	928,1	384,4	515,8	1 525,0	1 791,0	1 147,5	244,6	367,7	1 091,7	360,2
2012 Q2	8,1	1,4	467,1	230,5	96,6	128,7	383,0	448,7	287,5	62,2	91,1	276,2	89,9
Q3	7,5	0,5	473,9	233,3	96,6	131,8	386,9	448,8	285,5	61,9	92,8	274,0	90,2
Q4	5,7	0,8	466,4	230,9	96,3	129,1	379,2	439,3	280,9	58,8	91,4	268,1	89,3
2013 Q1	1,2	-5,1	475,6	235,1	95,5	133,2	383,6	436,4	278,3	58,7	90,3	267,7	85,3
2012 Nov.	5,6	0,0	157,1	77,7	32,8	43,2	127,1	146,8	93,4	19,4	30,3	89,1	29,7
Dez.	-3,0	-5,3	153,8	75,6	32,0	42,8	125,2	143,7	91,9	19,3	30,0	88,5	28,6
2013 Jan.	5,3	1,9	157,0	78,1	31,4	44,3	127,2	148,1	93,5	20,7	30,5	91,2	29,4
Febr.	-1,1	-6,9	157,2	77,7	31,2	44,3	125,5	145,0	93,8	19,0	30,0	86,3	28,7
März	-0,1	-9,9	161,4	79,3	33,0	44,6	130,9	143,3	91,0	19,0	29,9	90,2	27,2
April	9,1	1,2	160,1	.	.	.	126,8	144,0	.	.	.	86,7	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	7,5	3,5	148,6	143,3	153,4	155,5	145,3	126,4	119,5	136,2	144,6	133,5	102,6
2012	3,3	-3,1	153,0	145,9	160,6	161,1	150,2	122,3	115,9	129,9	137,8	127,2	103,5
2012 Q2	3,6	-3,1	153,2	145,2	161,8	161,5	151,2	123,2	116,5	132,3	138,5	129,7	103,5
Q3	2,9	-5,5	154,0	146,2	159,1	163,2	151,4	121,4	114,8	129,2	136,4	125,9	104,8
Q4	2,4	-2,6	152,0	144,9	160,7	160,4	148,9	120,2	114,2	125,3	135,9	124,4	104,0
2013 Q1	0,1	-4,5	155,6	148,1	158,8	167,0	151,3	120,5	114,4	123,7	135,7	125,2	100,0
2012 Okt.	11,0	2,9	152,2	146,1	158,4	160,9	150,0	121,9	115,2	130,4	140,3	127,0	106,6
Nov.	2,1	-3,6	153,9	146,2	164,7	161,6	149,8	120,7	114,6	123,5	134,1	123,7	104,2
Dez.	-5,9	-7,5	150,0	142,2	158,9	158,6	146,9	118,1	112,7	122,1	133,2	122,6	101,2
2013 Jan.	3,6	1,8	153,9	147,5	156,8	165,7	150,0	122,9	115,9	131,4	136,9	127,9	104,3
Febr.	-1,4	-6,2	154,5	147,0	155,5	167,3	149,0	120,0	115,0	121,8	135,4	121,6	98,9
März	-1,4	-8,8	158,4	149,8	164,0	167,9	155,0	118,6	112,4	117,9	134,7	126,2	96,7

 2. Preise²⁾

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Industrielle Erzeugerpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,3	4,3	5,7	1,3	1,5	23,0	3,9	108,4	8,4	5,3	-0,7	3,5	25,5	3,8
2012	107,2	2,8	1,3	1,8	2,2	9,8	2,7	111,8	3,2	0,8	1,4	2,8	7,2	1,8
2012 Q3	107,8	3,1	0,7	2,1	2,5	11,0	3,0	112,5	3,6	1,0	2,4	3,7	7,4	2,4
Q4	107,2	1,9	0,8	1,2	2,0	3,7	1,9	110,9	1,2	0,7	0,4	2,1	2,0	1,2
2013 Q1	107,0	0,2	-0,4	0,4	1,4	-4,1	0,2	110,8	-1,1	-0,9	-0,1	1,0	-3,8	-0,3
2012 Nov.	107,4	2,1	0,9	1,3	2,1	3,4	2,0	111,1	1,3	0,8	0,6	2,4	1,6	1,3
Dez.	106,7	1,2	0,7	0,9	1,7	0,1	1,2	110,3	0,4	0,4	-0,2	1,6	0,4	0,6
2013 Jan.	106,9	0,4	-0,1	0,3	1,4	-1,6	0,3	110,6	-0,5	-0,4	-0,9	0,8	-1,5	-0,4
Febr.	107,0	0,2	-0,5	0,2	1,3	-2,2	0,2	110,9	-0,9	-1,1	-0,4	0,9	-2,8	-0,4
März	107,1	0,0	-0,6	0,7	1,4	-8,1	0,0	110,9	-1,9	-1,2	0,8	1,2	-6,8	-0,2
April	106,6	-0,6	-1,2	0,7	1,4	-11,3	-0,5	109,1	-3,3	-2,1	-0,1	0,9	-9,8	-0,9

Quelle: Eurostat.

- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- Die industriellen Erzeugerpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.

7.5 Warenhandel

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; saisonbereinigt)

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Länder	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten ¹⁾					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2011	1 746,0	32,9	60,5	213,5	241,6	79,9	109,2	56,8	200,6	405,6	115,7	39,4	112,3	84,6	148,7
2012	1 870,7	34,0	59,2	230,7	245,1	90,1	116,5	59,4	223,6	439,4	120,7	44,7	126,2	97,3	149,3
2011 Q4	447,7	8,3	14,3	54,2	60,5	20,7	28,3	13,5	52,4	106,2	30,7	10,5	28,6	22,4	38,4
2012 Q1	463,3	8,4	15,0	56,6	61,4	22,1	29,4	14,6	55,4	108,6	31,4	10,6	31,2	23,6	37,0
Q2	467,1	8,6	14,9	57,2	61,1	22,9	29,2	14,6	56,0	109,0	30,3	11,4	31,4	24,5	37,7
Q3	473,9	8,5	14,9	58,3	61,6	22,8	29,2	15,0	58,3	110,4	29,8	11,6	31,2	24,5	39,4
Q4	466,4	8,6	14,4	58,5	61,0	22,4	28,7	15,2	54,0	111,4	29,1	11,2	32,4	24,7	35,2
2013 Q1	475,6	8,7	14,5	58,6	62,0	23,2	28,3	15,6	55,6	111,3	29,6	11,0	34,3	25,0	38,4
2012 Nov.	157,1	2,9	4,9	19,4	20,4	7,7	10,0	5,3	18,1	37,8	9,9	3,8	10,7	8,2	11,8
Dez.	153,8	2,9	4,6	19,5	19,8	7,0	9,1	4,9	17,6	37,4	9,5	3,5	11,0	8,3	11,8
2013 Jan.	157,0	2,9	5,1	19,5	21,0	8,0	9,8	5,4	18,3	37,0	10,2	3,7	11,5	8,2	10,2
Febr.	157,2	2,9	4,6	19,0	20,4	7,6	8,9	5,1	17,7	35,4	9,3	3,5	11,5	7,9	16,3
März	161,4	2,9	4,7	20,1	20,7	7,6	9,6	5,2	19,7	38,8	10,1	3,8	11,2	9,0	11,9
April	160,1	.	.	.	.	7,6	9,2	5,1	18,4	36,7	10,0	3,5	11,1	8,0	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,1	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,5	2,4	6,7	5,2	8,0
Einfuhren (cif)															
2011	1 762,6	29,9	53,2	166,8	226,8	138,8	81,6	35,0	140,8	553,5	218,5	52,6	129,2	91,2	115,8
2012	1 791,0	29,0	52,7	168,3	229,8	143,1	81,0	33,8	150,3	538,5	213,7	48,5	156,9	92,5	115,1
2011 Q4	440,1	7,6	12,8	42,2	57,5	35,5	20,4	8,5	35,8	135,9	52,7	12,9	31,2	23,6	29,2
2012 Q1	454,2	7,2	13,2	42,6	57,4	37,6	20,0	8,4	37,8	137,8	53,2	12,5	39,7	23,8	28,6
Q2	448,7	7,3	13,1	41,1	56,9	35,0	19,8	8,4	37,7	137,4	55,9	12,6	38,5	23,1	30,5
Q3	448,8	7,3	13,7	42,7	57,9	33,7	21,2	8,4	39,1	133,1	53,6	12,1	39,3	23,2	29,1
Q4	439,3	7,1	12,8	41,7	57,6	36,8	19,9	8,6	35,7	130,3	51,0	11,2	39,5	22,4	26,8
2013 Q1	436,4	7,4	13,2	42,0	58,4	38,8	20,1	8,8	35,4	127,1	51,5	10,6	38,6	21,1	25,4
2012 Nov.	146,8	2,5	4,2	13,9	19,2	12,0	6,9	2,9	11,8	43,0	16,8	3,8	13,4	7,5	9,5
Dez.	143,7	2,2	4,1	14,0	18,9	12,2	6,2	2,9	11,5	43,3	17,3	3,6	12,7	7,4	8,2
2013 Jan.	148,1	2,5	4,3	14,3	19,6	13,3	7,0	2,9	11,9	44,2	17,6	3,7	13,4	7,2	7,6
Febr.	145,0	2,4	4,3	13,8	19,0	12,8	6,3	2,9	11,7	41,2	16,5	3,5	13,0	6,9	10,8
März	143,3	2,5	4,6	14,0	19,8	12,8	6,8	2,9	11,8	41,8	17,5	3,5	12,2	7,1	7,0
April	144,0	.	.	.	.	12,1	6,2	2,9	12,0	42,1	16,3	3,4	12,5	6,5	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,6	2,9	9,4	12,8	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,4
Saldo															
2011	-16,6	3,0	7,3	46,6	14,7	-58,9	27,5	21,7	59,8	-147,9	-102,9	-13,2	-16,9	-6,5	32,9
2012	-79,7	5,0	6,4	62,4	15,3	-53,0	35,5	25,6	73,3	-99,2	-93,0	-3,7	-30,7	4,8	34,2
2011 Q4	7,6	0,7	1,4	11,9	3,0	-14,8	7,9	5,1	16,6	-29,7	-22,0	-2,5	-2,5	-1,2	9,1
2012 Q1	9,1	1,2	1,8	14,0	4,0	-15,5	9,4	6,2	17,6	-29,1	-21,8	-2,0	-8,6	-0,2	8,4
Q2	18,4	1,3	1,8	16,1	4,2	-12,2	9,4	6,2	18,3	-28,4	-25,6	-1,2	-7,0	1,4	7,2
Q3	25,1	1,2	1,2	15,6	3,8	-11,0	7,9	6,6	19,2	-22,7	-23,7	-0,6	-8,1	1,3	10,2
Q4	27,1	1,4	1,6	16,8	3,3	-14,4	8,8	6,6	18,3	-18,9	-21,8	0,0	-7,0	2,3	8,4
2013 Q1	39,2	1,3	1,2	16,6	3,6	-15,6	8,1	6,9	20,3	-15,8	-21,9	0,4	-4,3	3,9	13,0
2012 Nov.	10,3	0,4	0,7	5,4	1,2	-4,3	3,1	2,4	6,4	-5,2	-6,9	0,0	-2,7	0,7	2,3
Dez.	10,1	0,7	0,5	5,4	0,9	-5,2	2,8	2,0	6,1	-5,9	-7,8	0,0	-1,7	0,9	3,6
2013 Jan.	8,9	0,5	0,8	5,3	1,3	-5,2	2,8	2,4	6,4	-7,1	-7,4	0,1	-1,9	1,0	2,7
Febr.	12,2	0,4	0,3	5,2	1,4	-5,2	2,6	2,2	6,0	-5,8	-7,1	0,0	-1,4	1,0	5,5
März	18,1	0,4	0,1	6,1	0,9	-5,2	2,8	2,3	7,9	-2,9	-7,4	0,3	-1,0	1,9	4,9
April	16,1	.	.	.	.	-4,5	3,0	2,2	6,4	-5,3	-6,2	0,0	-1,5	1,5	.

Quelle: Eurostat.
1) Ohne Kroatien.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index: 1999 Q1 = 100)

	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2010	103,6	101,6	98,3	96,9	109,5	98,5	111,5	98,1
2011	103,4	100,7	97,7	95,2	108,2	96,5	112,2	97,6
2012	97,8	95,5	93,4	89,9	103,7	91,2	107,1	92,8
2012 Q2	98,2	95,9	93,5	90,3	104,2	91,6	107,5	93,2
Q3	95,9	93,7	91,9	87,9	101,5	89,4	105,0	91,2
Q4	97,8	95,5	93,9	89,7	103,8	91,1	107,4	92,9
2013 Q1	100,7	98,3	96,5	92,2	106,7	93,8	110,2	94,9
Q2	100,8	98,3	96,0	-	-	-	110,6	95,0
2012 Juni	97,2	94,8	92,5	-	-	-	106,7	92,4
Juli	95,3	93,2	91,1	-	-	-	104,3	90,6
Aug.	95,2	93,1	91,3	-	-	-	104,5	90,6
Sept.	97,2	95,0	93,3	-	-	-	106,6	92,5
Okt.	97,8	95,5	93,8	-	-	-	107,3	92,8
Nov.	97,2	94,9	93,2	-	-	-	106,7	92,3
Dez.	98,7	96,2	94,6	-	-	-	108,3	93,5
2013 Jan.	100,4	98,0	96,3	-	-	-	109,9	94,8
Febr.	101,6	99,1	97,4	-	-	-	111,2	95,7
März	100,2	97,9	95,8	-	-	-	109,5	94,4
April	100,4	97,9	95,9	-	-	-	109,8	94,4
Mai	100,5	98,1	95,7	-	-	-	110,0	94,6
Juni	101,6	99,1	96,4	-	-	-	112,0	96,2
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2013 Juni	1,0	1,0	0,7	-	-	-	1,8	1,8
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2013 Juni	4,5	4,5	4,3	-	-	-	5,0	4,1

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

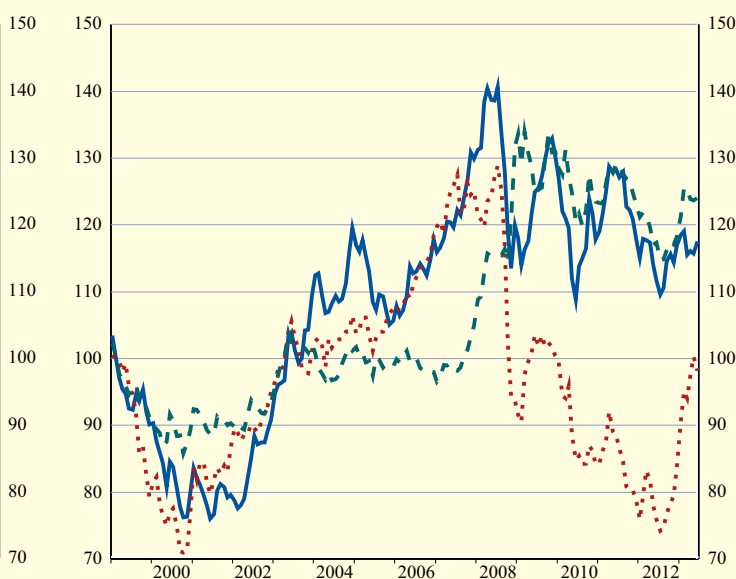
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

- USD/EUR
- JPY/EUR
- - - GBP/EUR



Quelle: EZB.

1) Eine Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen je Euro)

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Kroatische Kuna	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	7,2891	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	7,4390	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	7,5217	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	2,3135
2012 Q4	1,9558	25,167	7,4590	7,5290	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	2,3272
2013 Q1	1,9558	25,565	7,4589	7,5838	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	2,3577
2013 Q2	1,9558	25,831	7,4555	7,5566	0,7009	3,4528	295,53	4,1982	4,3958	8,5652	0,85056	2,4037
2012 Dez.	1,9558	25,214	7,4604	7,5334	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	2,3439
2013 Jan.	1,9558	25,563	7,4614	7,5746	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	2,3543
Febr.	1,9558	25,475	7,4598	7,5868	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	2,3738
März	1,9558	25,659	7,4553	7,5909	0,7013	3,4528	303,01	4,1565	4,3923	8,3470	0,85996	2,3453
April	1,9558	25,841	7,4553	7,6076	0,7006	3,4528	298,67	4,1359	4,3780	8,4449	0,85076	2,3406
Mai	1,9558	25,888	7,4536	7,5684	0,7002	3,4528	292,38	4,1799	4,3360	8,5725	0,84914	2,3739
Juni	1,9558	25,759	7,4576	7,4901	0,7019	3,4528	295,70	4,2839	4,4803	8,6836	0,85191	2,5028
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2013 Juni	0,0	-0,5	0,1	-1,0	0,2	0,0	1,1	2,5	3,3	1,3	0,3	5,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2013 Juni	0,0	0,5	0,3	-0,7	0,7	0,0	0,7	-0,3	0,4	-2,1	5,7	9,6
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Indische Rupie ¹⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668		
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558		
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672		
2012 Q4	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12 473,53	4,9853	105,12	3,9632		
2013 Q1	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699		
2013 Q2	1,3203	2,6994	1,3368	8,0376	10,1383	73,0046	12 784,60	4,7407	129,07	4,0088		
2012 Dez.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12 643,37	4,9570	109,71	4,0075		
2013 Jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12 837,99	4,9706	118,34	4,0413		
Febr.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12 933,75	4,9359	124,40	4,1403		
März	1,2537	2,5694	1,3285	8,0599	10,0588	70,5579	12 590,61	4,7769	122,99	4,0309		
April	1,2539	2,6060	1,3268	8,0564	10,1110	70,7738	12 664,51	4,7164	127,54	3,9686		
Mai	1,3133	2,6414	1,3257	7,9715	10,0766	71,4760	12 673,13	4,7223	131,13	3,9200		
Juni	1,3978	2,8613	1,3596	8,0905	10,2349	77,0284	13 033,31	4,7865	128,40	4,1488		
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2013 Juni	6,4	8,3	2,6	1,5	1,6	7,8	2,8	1,4	-2,1	5,8		
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2013 Juni	11,4	11,5	5,6	1,5	5,3	9,8	10,2	-1,8	29,4	4,1		
	Mexikanischer Peso	Neuseeländ-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257	
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920	
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848	
2012 Q4	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1 414,42	1,2080	39,778	1,2967	
2013 Q1	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206	
2013 Q2	16,2956	1,5920	7,6114	54,620	41,3464	1,6311	12,3996	1 467,08	1,2315	39,031	1,3062	
2012 Dez.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1 411,41	1,2091	40,187	1,3119	
2013 Jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1 417,69	1,2288	39,924	1,3288	
Febr.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1 452,82	1,2298	39,839	1,3359	
März	16,2322	1,5657	7,4863	52,813	39,9332	1,6164	11,9169	1 430,31	1,2266	38,264	1,2964	
April	15,8895	1,5348	7,5444	53,649	40,7995	1,6120	11,8592	1 460,89	1,2199	37,857	1,3026	
Mai	15,9776	1,5774	7,5589	53,693	40,6842	1,6219	12,1798	1 444,56	1,2418	38,667	1,2982	
Juni	17,0716	1,6682	7,7394	56,658	42,6490	1,6613	13,2088	1 498,33	1,2322	40,664	1,3189	
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2013 Juni	6,8	5,8	2,4	5,5	4,8	2,4	8,4	3,7	-0,8	5,2	1,6	
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2013 Juni	-2,2	3,9	2,6	5,9	3,6	3,7	25,7	2,7	2,6	2,6	5,3	

Quelle: EZB.

1) Für diese Währung errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2009 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.



ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

9.1 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Kroatien	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HVPI											
2011	3,4	2,1	2,7	2,2	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	3,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 Q4	2,8	2,9	2,1	4,4	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2013 Q1	2,1	1,7	0,9	4,2	0,4	2,2	2,7	1,3	4,8	0,6	2,8
2013 März	1,6	1,5	0,7	3,4	0,3	1,6	2,3	1,0	4,4	0,5	2,8
April	0,9	1,7	0,4	3,1	-0,4	1,4	1,8	0,8	4,4	0,0	2,4
Mai	1,0	1,2	0,6	1,8	-0,2	1,5	1,8	0,5	4,4	0,3	2,7
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP											
2010	-3,1	-4,8	-2,5	.	-8,1	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	.	-3,6	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,8
2012	-0,8	-4,4	-4,0	.	-1,2	-3,2	-1,9	-3,9	-2,9	-0,5	-6,3
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP											
2010	16,2	37,8	42,7	.	44,4	37,9	81,8	54,8	30,5	39,4	79,4
2011	16,3	40,8	46,4	.	41,9	38,5	81,4	56,2	34,7	38,4	85,5
2012	18,5	45,8	45,8	.	40,7	40,7	79,2	55,6	37,8	38,2	90,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2012 Dez.	3,44	1,92	1,07	4,54	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 Jan.	3,27	1,96	1,61	4,29	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
Febr.	3,25	2,01	1,73	4,28	3,22	4,06	6,29	3,99	5,72	2,00	1,92
März	3,54	1,98	1,59	4,32	3,17	4,15	6,38	3,93	5,86	1,92	1,65
April	3,47	1,82	1,42	4,34	3,15	3,95	5,65	3,50	5,46	1,66	1,46
Mai	3,36	1,67	1,45	4,38	3,10	3,54	5,08	3,28	5,23	1,79	1,62
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2012 Dez.	1,39	0,50	0,28	1,68	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 Jan.	1,27	0,50	0,30	1,58	0,50	0,53	5,80	4,03	5,71	1,21	0,51
Febr.	1,23	0,50	0,33	1,31	0,49	0,47	-	3,80	5,60	1,19	0,51
März	1,23	0,49	0,27	1,17	0,47	0,47	-	3,48	5,10	1,25	0,51
April	1,22	0,47	0,26	1,03	0,44	0,42	4,57	3,29	4,31	1,24	0,51
Mai	1,21	0,46	0,24	1,14	0,41	0,74	4,71	2,86	3,83	1,20	0,51
Reales BIP											
2011	1,8	1,8	1,1	0,0	5,5	5,9	1,6	4,5	2,3	3,7	1,1
2012	0,8	-1,2	-0,4	-2,0	5,6	3,7	-1,7	1,9	0,4	0,7	0,2
2012 Q3	0,7	-1,4	0,0	-2,3	5,4	3,8	-1,8	1,7	-0,5	0,3	0,1
Q4	0,6	-1,6	-0,4	-2,6	5,8	3,1	-2,4	0,7	1,2	1,5	0,0
2013 Q1	0,4	-2,4	-0,7	.	6,0	4,1	-0,3	0,5	2,2	1,7	0,3
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP											
2011	1,4	-2,3	5,9	.	0,0	-1,3	3,1	-2,9	-4,0	6,9	-1,1
2012	0,0	-1,1	5,8	.	1,3	1,7	4,4	-1,3	-2,6	6,8	-3,5
2012 Q3	9,8	-4,4	7,8	.	4,8	2,7	5,8	-0,8	-3,9	7,1	-4,4
Q4	-1,7	0,8	6,1	.	3,5	4,9	5,3	-1,0	-0,9	6,6	-3,0
2013 Q1	-4,3	1,9	2,3	.	1,1	-2,8	5,2	-2,0	2,2	7,7	-3,8
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP											
2011	94,1	59,6	183,2	.	145,0	77,8	147,7	71,7	77,2	195,3	419,6
2012	94,8	60,5	182,3	.	136,2	75,4	128,0	70,9	74,6	189,8	384,3
2012 Q3	96,5	60,1	187,2	.	139,2	78,8	128,8	70,8	78,0	202,6	388,4
Q4	94,8	60,5	182,3	.	136,2	75,4	128,0	70,9	74,6	189,8	384,3
2013 Q1	93,4	62,2	.	.	138,6	73,8	132,0	72,6	74,9	194,2	392,5
Lohnstückkosten											
2011	3,0	0,5	-0,1	0,7	2,1	-0,1	1,8	0,5	0,7	-0,6	1,3
2012	0,2	3,2	1,6	1,2	2,8	2,0	4,8	.	6,8	3,2	3,2
2012 Q3	1,0	2,2	1,5	1,9	3,2	1,7	5,1	1,4	9,1	3,7	3,4
Q4	1,2	3,3	1,3	1,8	1,0	0,4	4,0	.	7,1	3,9	2,4
2013 Q1	12,3	1,2	1,9	.	0,6	0,1	0,4	.	0,7	2,1	1,7
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)											
2011	11,3	6,7	7,6	13,5	16,3	15,3	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	15,9	14,8	13,3	10,9	10,1	7,0	8,0	7,9
2012 Q4	12,6	7,2	7,3	17,5	13,8	13,2	10,9	10,4	6,7	8,1	7,7
2013 Q1	12,8	7,2	7,1	16,8	12,4	12,5	10,9	10,6	7,1	8,2	7,8
2013 März	12,9	7,2	6,9	16,6	12,4	12,3	10,6	10,7	7,2	8,3	7,7
April	12,8	7,2	7,0	16,6	.	12,5	10,5	10,7	7,3	8,3	.
Mai	12,7	7,2	6,8	16,5	.	11,7	.	10,7	7,5	7,9	.

Quellen: EZB, Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen sowie Eurostat), nationale Statistiken, Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

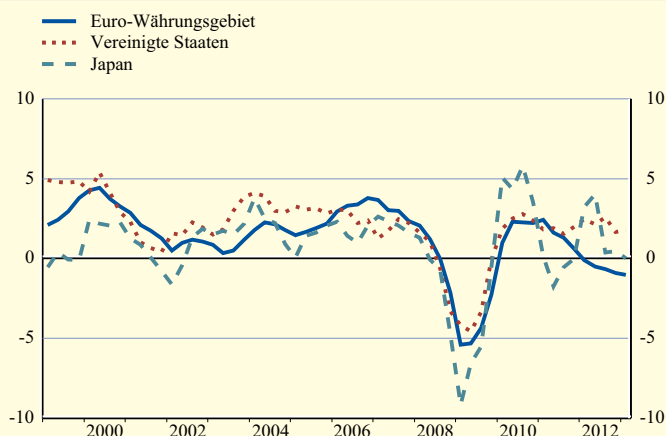
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen ²⁾ (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ³⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ⁴⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen ⁴⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁵⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Staatsverschuldung ⁶⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	1,1	2,2	4,2	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	-8,7	90,0
2012 Q2	1,9	0,5	2,1	5,2	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
Q3	1,7	0,1	2,6	3,9	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	3,8	1,7	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	-8,5	90,0
2013 Q1	1,7	1,1	1,6	2,6	7,7	7,1	0,29	2,09	1,3206	.	.
Q2	.	.	.	.	.	.	0,28	2,82	1,3062	.	.
2013 Febr.	2,0	.	.	2,5	7,7	6,9	0,29	2,05	1,3359	.	.
März	1,5	.	.	2,8	7,6	6,9	0,28	2,09	1,2964	.	.
April	1,1	.	.	1,8	7,5	7,1	0,28	1,92	1,3026	.	.
Mai	1,4	.	.	2,2	7,6	6,9	0,27	2,40	1,2982	.	.
Juni	.	.	.	.	.	.	0,27	2,82	1,3189	.	.
Japan											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	-2,3	1,9	-0,3	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2012 Q2	0,1	-4,2	3,9	5,3	4,4	2,4	0,20	0,84	102,59	.	.
Q3	-0,4	-0,9	0,3	-4,6	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
Q4	-0,2	-1,2	0,4	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2013 Q1	-0,6	.	0,2	-7,7	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	.	.
Q2	.	.	.	.	.	.	0,16	1,02	129,07	.	.
2013 Febr.	-0,7	.	.	-10,5	4,3	2,9	0,16	0,74	124,40	.	.
März	-0,9	.	.	-6,7	4,1	3,0	0,16	0,70	122,99	.	.
April	-0,7	.	.	-2,3	4,1	3,2	0,16	0,76	127,54	.	.
Mai	-0,3	.	.	.	.	3,4	0,16	1,05	131,13	.	.
Juni	.	.	.	.	.	.	0,15	1,02	128,40	.	.

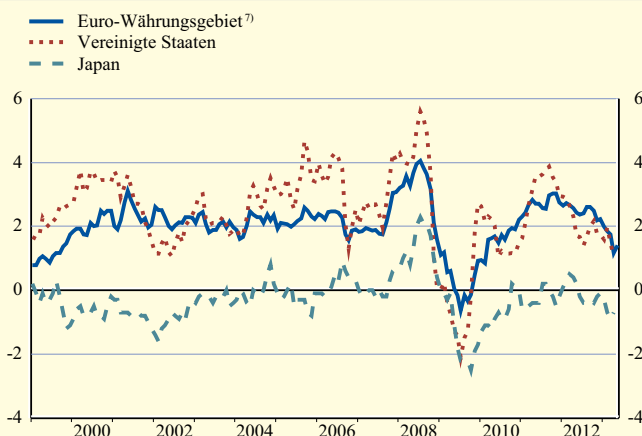
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalte 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Thomson Reuters (Spalte 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).

2) In den Daten für Japan von März bis August 2011 sind für die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, Schätzungen enthalten. Ab September 2011 wurde die Datenerhebung wieder aufgenommen.

3) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

4) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

5) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

6) Verschuldung der öffentlichen Haushalte, bestehend aus Einlagen, Wertpapieren ohne Aktien und ausstehenden Krediten zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

7) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A31	Maastricht-Verschuldung	S60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A39	Effektive Wechselkurse	S73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A42	Verbraucherpreisindizes	S76



TECHNISCHER HINWEIS

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$a) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist I_t der Index des bereinigten Bestands im Monat t (siehe auch weiter unten). Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$b) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ABSCHNITT 1.3

BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

Der Zinssatz bestimmter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) während der Laufzeit des Geschäfts. Bei einer Laufzeit des LRG von D Tagen und Mindestbietungssätzen der HRGs von $R_{1,HRG}$ (während D_1 Tagen), $R_{2,HRG}$ (während D_2 Tagen) usw. und $R_{i,HRG}$ (während D_i Tagen), wobei $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ sei, wird der durchschnittliche Zinssatz (R_{LRG}) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$c) R_{LRG} = \frac{D_1 R_{1,HRG} + D_2 R_{2,HRG} + \dots + D_i R_{i,HRG}}{D}$$

ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

L_t sei der Bestand am Ende des Monats t, C_t^M die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t, E_t^M die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und V_t^M die aus sonstigen

Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen F_t^M im Monat t sind definiert als:

$$d) \quad F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen F_t^Q für das mit dem Monat t endende Quartal definiert als:

$$e) \quad F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Dabei ist L_{t-3} der Bestand am Ende des Monats $t-3$ (d. h. am Ende des Vorquartals) und beispielsweise C_t^Q die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Quartal, das mit dem Monat t endet.

Bei den vierteljährlichen Datenreihen, für die inzwischen auch Monatswerte vorliegen (siehe unten), lassen sich die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen als Summe der drei monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen im jeweiligen Quartal berechnen.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONATSREIHEN

Die Wachstumsraten lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index des bereinigten Bestands berechnen. F_t^M und L_t seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands im Monat t ist definiert als:

$$f) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2010 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$g) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Jahreswachstumsraten auf das Ende des angegebenen Berichtszeitraums. Beispielsweise ergibt sich die Jahreswachstumsrate für das Jahr 2002 in Formel h) aus der Division des Indexwerts für Dezember 2002 durch den Indexwert für Dezember 2001.

Wachstumsraten für Zeiträume von weniger als einem Jahr können durch Anpassung von Formel h) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat a_t^M wie folgt berechnet werden:

$$i) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man mit der Formel $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, wobei a_t wie in den Formeln g) und h) oben definiert ist.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

F_t^Q und L_{t-3} seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands für das mit dem Monat t endende Quartal ist definiert als:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden (d. h. a_t), lässt sich mit Formel h) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

Die Verfahren zur Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index des bereinigten Bestands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2010) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nicht-finanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h., bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der Forderungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit eines Sektors darstellen.

BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1, 3.2 und 3.3 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

Der Saldo „Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettogrößen Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den

Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen. N_t^M seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat t und L_t der Bestand am Ende des Monats t . Der Index I_t der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t ist definiert als:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrates a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin,

dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um zu verdeutlichen, dass der „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden, mit verschiedenen Methoden ermittelt werden.

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$n) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist I_t der Index der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t. Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$o) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Die in Abschnitt 4.3 zugrunde gelegte Berechnungsformel wird auch für Abschnitt 4.4 verwendet und stützt sich ebenfalls auf die Methode zur Berechnung der Geldmengenaggregate. Abschnitt 4.4 beruht auf Marktkursen, deren Berechnung auf der Basis von Finanztransaktionen erfolgt, die keine Umgruppierungen, Neubewertungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

SAISONBEREINIGUNG DER STATISTIK ÜBER WERTPAPIEREMISSIONEN ⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzersetzung anhand des Programms X-12-ARIMA. Die Saisonbereinigung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

Die Verfahren der Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index der fiktiven Bestandsgrößen angewandt. Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf den Umlauf, aus dem der saisonbereinigte Nettoabsatz abgeleitet wird, angewandt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

Analog zu Formel l) und m) lässt sich die Wachstumsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t, mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$p) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

⁴ Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1**SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI) ⁴**

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S81). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1**SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ**

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Kalenderfaktoren) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ABSCHNITT 7.3**BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN**

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung (F_t) und des Bestands (L_t) wie folgt berechnet:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 3. Juli 2013.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 enthalten, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Euro-Länder (d. h. das Euro-Währungsgebiet einschließlich Estlands). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken, dem HVPI und den Währungsreserven (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung.

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder). Estland kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören. Seit Oktober 2012 enthält die Statistik des Euro-Währungsgebiets auch den Europäischen Stabilitätsmechanismus, eine internationale Organisation, die statistisch dem Euroraum zuzurechnen ist.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. Beispielsweise werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die derzeit 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. Sie beziehen sich also für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die bisherige Zusammensetzung des Euroraums und danach auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten¹ in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik, Dänemark, Kroatien, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

¹ Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitenkategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Reserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes bzw. Festzinssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalte 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumlaufs (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

Kapitel 2 enthält die Bilanzstatistik der MFIs und sonstiger finanzieller Kapitalgesellschaften. Zu den sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften gehören Investmentfonds (mit Ausnahme der Geldmarktfonds, die zum MFI-Sektor zählen), finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des MFI-Sektors, d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des EU-Rechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen der MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs bei gebietsansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgegliedert nach Emittentengruppen. In Abschnitt 2.7 werden ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs dargestellt.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden.

Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32². Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden.

² ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

Abschnitt 2.8 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.9 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet. Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“ (EZB, Mai 2009).

Abschnitt 2.10 zeigt die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs). FMKGs sind Einrichtungen, die gegründet werden, um Verbriefungsgeschäfte zu betreiben. Bei Verbriefungsgeschäften wird im Allgemeinen ein Vermögenswert oder ein Pool von Vermögenswerten auf eine FMKG übertragen, wobei diese Vermögenswerte in der Bilanz der FMKG als verbriefte Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbriefte Vermögenswerte ausgewiesen werden. Eine andere Möglichkeit besteht darin, das mit einem Vermögenswert oder einem Pool von Vermögenswerten verbundene Kreditrisiko mittels Kreditausfallswaps, Garantien oder anderer Instrumente dieser Art auf eine FMKG zu übertragen. Die von der FMKG zum Schutz vor diesem Risiko gehaltene Sicherheit ist normalerweise eine bei einem MFI gehaltene oder in Wertpapieren ohne Aktien angelegte Einlage. FMKGs verbriefen vornehmlich Kredite, die ursprünglich aus dem MFI-Sektor stammen. Sie müssen solche Kredite in ihrer Bilanz ausweisen, auch wenn die jeweils geltenden Rechnungslegungsvorschriften es dem MFI ermöglichen, die Kredite auszubuchen. Angaben zu Krediten, die von FMKGs verbrieft werden, aber in der Bilanz des betreffenden MFI (und somit auch in der MFI-Statistik) verbleiben, werden gesondert aufgeführt. Diese vierteljährlichen Daten werden gemäß Verordnung EZB/2008/30⁴ ab Dezember 2009 erhoben.

In Abschnitt 2.11 wird die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen dargestellt. Zu den Versicherungsgesellschaften gehören sowohl die Versicherungen als auch die Rückversicherer, während die Pensionskassen Organe umfassen, die bei ihrer Entscheidungsfindung ungebunden sind und über eine vollständige Rechnungsführung verfügen (d. h. rechtlich selbstständige Pensionskassen). Dieser Abschnitt enthält außerdem eine geografische und sektorale Aufschlüsselung der Emittenten der von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Wertpapiere ohne Aktien.

3 ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

4 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Sektorkonten des Euroraums, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zu Quartalsbeginn und zu Quartalsende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilfstätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nicht-finanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitt 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 17 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (Abschnitt 4.1 bis 4.4) werden von der EZB auf der Grundlage von Daten des ESZB und der BIZ erstellt. In Abschnitt 4.5 sind die MFI-Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Die Statistiken über Geldmarktsätze, Renditen langfristiger Staatsanleihen und Börsenindizes (Abschnitt 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, Letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf nationale Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Er präsentiert den Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) Wertpapieren insgesamt und langfristigen Wertpapieren. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Daten werden anhand des um saisonale Effekte

bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgegliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells⁵. Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euroraums. Die Tabelle enthält auch

von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Indizes der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zu den Umsätzen in der Industrie und den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken⁶. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁷ zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Rev. 2, Abschnitt B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁸. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalte 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalte 5 bis 7), wobei Angaben zu den Importen, den Exporten und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 des Monatsberichts vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex⁹ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003¹⁰ festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 5 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

6 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

7 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

8 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

9 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

10 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt (BIP) und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95¹¹. Das ESVG 95 wurde durch Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission vom 10. August 2010¹² im Hinblick auf die Einführung der überarbeiteten statistischen Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) geändert. Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Euro-Währungsgebiet, die dieser neuen Systematik entsprechen, werden seit Dezember 2011 veröffentlicht.

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz einschließlich aller Steuern und Abgaben (mit Ausnahme der Mehrwertsteuer) wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel (ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen) einschließlich Tankstellen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw.

Die qualitativen Daten aus Erhebungen bei Unternehmen und Verbrauchern (Tabelle 5 in Abschnitt 5.2) basieren auf den Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die jährlichen aggregierten Angaben zum Defizit und zur Verschuldung des Euroraums können daher von den von der Europäischen Kommission veröffentlichten Daten abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euroraums in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000¹³, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts.

11 ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

12 ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

13 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

Die für die einzelnen Staaten im Eurogebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die nicht saisonbereinigten Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen¹⁴ dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnung (EG) Nr. 501/2004 und der Verordnung (EG) Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitt 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsansforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹⁵ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁶. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 sowie den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (www.cmfb.org) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröffentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Am 9. Dezember 2011 wurde die Leitlinie der EZB über die statistischen Berichtsansforderungen der Europäischen Zentralbank im Bereich der außenwirtschaftlichen Statistiken (EZB/2011/23)¹⁷ vom EZB-Rat verabschiedet. In diesem Rechtsakt sind neue Berichtspflichten für die Außenwirtschaftsstatistiken niedergelegt, die im Wesentlichen auf die in der 6. Auflage des „Balance of Payments and International Investment Position Manual“ des IWF eingeführten methodischen Änderungen zurückzuführen sind. Die EZB wird im Jahr 2014 damit beginnen, die Statistiken zur Zahlungsbilanz, zum Auslandsvermögensstatus und zu den Währungsreserven des Eurogebiets nach Maßgabe der Leitlinie EZB/2011/23 und der 6. Auflage des „Balance of Payments Manual“ mit zurückreichenden Daten zu

¹⁴ ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

¹⁵ ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

¹⁶ ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

¹⁷ ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

veröffentlichen. Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 folgen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB aufbereitet. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen und internationalen Organisationen (die – mit Ausnahme der EZB und des Europäischen Stabilitätsmechanismus – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) sowie gegenüber Offshore-Finanzzentren. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) auf Quartalsbasis verfügbar sind, werden die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand von Finanztransaktionen, Vermögenspreisen und der Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erfolgt, indem für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde gelegt werden. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenausweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Die in den Währungsreserven des Eurosystems enthaltenen Aktivposten beziehen sich definitionsgemäß auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Vor dem Beitritt eines Landes zum Euroraum werden die Aktiva seiner nationalen Zentralbank unter Wertpapiieranlagen (im Fall von Wertpapieren) oder unter dem übrigen Kapitalverkehr (wenn es sich um sonstige Aktiva handelt) ausgewiesen. Veränderungen der Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 27. September 2009, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

In Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zur Bruttoauslandsverschuldung des Euro-Währungsgebiets wird der Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten (anstelle der Eventualverbindlichkeiten) gegenüber Gebietsfremden mit Zahlung des Kapitalbetrags und/oder Zinszahlungen seitens des Schuldners zu einem oder mehreren in der Zukunft liegenden Zeitpunkten ausgewiesen. Tabelle 8 enthält eine nach Finanzinstrumenten und institutionellen Sektoren aufgegliederte Darstellung der Bruttoauslandsverschuldung.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003, 2004 bis 2006 und 2007 bis 2009 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser fünf Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist

das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 134 der EZB (M. Schmitz, M. de Clercq, M. Fidora, B. Lauro und C. Pinheiro, *Revisiting the effective exchange rates of the euro*, Juni 2012), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der letzte festgestellte Wechselkurs der isländischen Krone (290,0 ISK je Euro) bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. MÄRZ 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. APRIL 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.

5. MAI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen.

9. JUNI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Oktober 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. JULI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basis-Punkte auf 2,25 % bzw. 0,75 % zu erhöhen.

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2010 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

4. AUGUST 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Außerdem trifft er verschiedene Maßnahmen, um den erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er, dass das Eurosystem ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten als Mengentender mit Vollzuteilung durchführen wird. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tendereverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 17. Januar 2012 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

8. SEPTEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen.

6. OKTOBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Des Weiteren verständigt sich der EZB-Rat auf die Einzelheiten zu den Refinanzierungsgeschäften in der Zeit von Oktober 2011 bis zum 10. Juli 2012. So beschließt er insbesondere, zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte durchzuführen, eines im Oktober 2011 mit einer Laufzeit von ungefähr 12 Monaten und ein weiteres im Dezember 2011 mit einer Laufzeit von rund 13 Monaten, und alle Refinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Ferner fasst der EZB-Rat den Beschluss, im November 2011 ein neues Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen einzuführen.

3. NOVEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. November 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. November 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu senken.

8. DEZEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. Dezember 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er fasst ferner den Beschluss, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,75 % bzw. 0,25 % zu senken. Außerdem beschließt er die Einführung weiterer Sondermaßnahmen, und zwar a) die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von jeweils etwa drei Jahren, b) die Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten, c) eine Absenkung des Mindestreservesatzes auf 1 % und

d) eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerungsoperationen.

12. JANUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

9. FEBRUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 7. MÄRZ UND 4. APRIL 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

2. MAI 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. Mai 2013 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 8. Mai 2013 um 50 Basispunkte auf 1,00 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 8. Juli 2014 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

6. JUNI UND 4. JULI 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,50 %, 1,00 % bzw. 0,00 % zu belassen.

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK



Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/pub/ abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.



GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Abschreibung (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen: Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in der zwei Arten von Transaktionen mit Gebietsfremden erfasst sind, nämlich a) Transaktionen im Zusammenhang mit Arbeitnehmerentgelten, die an Gebietsfremde (z. B. Grenzgänger, Saisonarbeiter und sonstige kurzfristig beschäftigte Arbeitskräfte) gezahlt werden, sowie b) Transaktionen im Zusammenhang mit Kapitaleinnahmen und Kapitalzahlungen aus finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, wobei letztere

Transaktionen Zahlungszuflüsse und -abflüsse aus Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen und dem übrigen Kapitalverkehr sowie die Einkommen aus Währungsreserven umfassen.

Bilanz der laufenden Übertragungen: Technische Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in welcher der Wert realer und finanzieller Leistungen erfasst wird, die ohne wirtschaftliche Gegenleistung übertragen werden. Zu den laufenden Übertragungen zählen sämtliche Transaktionen, bei denen es sich nicht um Vermögensübertragungen handelt.

Breakeven-Inflationsrate (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

Bruttoauslandsverschuldung (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Starker und anhaltender Rückgang der Preise einer sehr breiten Palette von Konsumgütern und verbrauchernahen Dienstleistungen, der sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft/Verbriefungsgesellschaft (FMKG) (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Diese Wertpapiere sind durch ein von der FMKG gehaltenes Forderungsportfolio (in der Regel Kredite) gedeckt. Mitunter können an einem Verbriefungsgeschäft auch mehrere FMKGs beteiligt sein, wobei eine Gesellschaft die verbrieften Forderungen hält und eine andere die durch diese Forderungen gedeckten Wertpapiere emittiert.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis der Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und –gehälter (in Form von Geld- und Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und beschäftigungsbezogene Steuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

Index der Tarifverdienste (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

Industrielle Erzeugerpreise (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

Industrieproduktion (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

Inflation (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. des Verbraucherpreisindex.

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

Kreditbedarf (öffentliche Haushalte/Staat) (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte (Staat).

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Geschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserperiode bis zu 36 Monaten durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

Leistungsbilanz (current account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen mit Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Leitkurs (central parity, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität.

Liquiditätsabsorbierendes Geschäft (liquidity-absorbing operation): Geschäft, durch welches das Eurosystem Liquidität abschöpft, um überschüssige Liquidität zu verringern oder eine Liquiditätsknappheit herbeizuführen. Diese Geschäfte können über die Begebung von Schuldverschreibungen oder mithilfe von Termineinlagen durchgeführt werden.

Lohnstückkosten (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität (definiert als (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

M2: Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs gegebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Mengentender (fixed rate tender): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

Mengentender mit Vollzuteilung (fixed rate full-allotment tender procedure): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank vorab festgelegt wird (Festzins) und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden (Vollzuteilung).

MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und des privaten Sektors) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet gegebenen Wertpapieren (Aktien und sonstigen Dividendenwerten sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen a) das Eurosystem, b) ansässige Kreditinstitute im Sinne des Unionsrechts, c) alle anderen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von

anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren, sowie E-Geld-Institute, die in ihrer Hauptfunktion finanzielle Mittlertätigkeiten in Form der Ausgabe von E-Geld ausüben, und d) Geldmarktfonds, d. h. Investmentgesellschaften, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen investieren.

MFI-Zinssätze (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

Mindestbietungssatz (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung von Instituten, während einer Erfüllungsperiode Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Offene Stellen (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

Offenmarktgeschäft (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Zu den Offenmarktgeschäften zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Termineinlagen, die Begebung von Schuldverschreibungen und Devisenswapgeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilspektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat) (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat) (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilssektoren des Staates.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

Sicherheiten (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabe politik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe,

im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verbriefung (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

Währungsreserven (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und die Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertberichtigung (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

Wertpapieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

Zinsstrukturkurve (yield curve): Grafische Darstellung des Verhältnisses von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von hinreichend homogenen Schuldverschreibungen mit unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve lässt sich als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten berechnen.

Zinstender (variable rate tender): Tenderverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

ISSN 1561-0292



9 771561 029007