



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

03 | 2007

01 | 2007

02 | 2007

**03 | 2007**

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007

MONATSBERICHT

MONATSBERICHT  
MÄRZ

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



## MONATSBERICHT MÄRZ 2007

Auf allen  
Veröffentlichungen  
der EZB ist im  
Jahr 2007 ein  
Ausschnitt der  
20-€-Banknote  
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2007

**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.int](http://www.ecb.int)

**Fax**

+49 69 1344 6000

**Telex**

411 144 ecb d

*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 und der Oesterreichischen Nationalbank). 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 7. März 2007.*

ISSN 1561-0292 (Druckversion)  
ISSN 1725-2954 (Internet-Version)



# INHALT

|  |          |   |           |
|--|----------|---|-----------|
| <b>EDITORIAL</b>   | <b>5</b> | <b>STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS</b>   | <b>SI</b> |
| <b>WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN</b>  | <b>9</b> | <b>ANHANG</b>   |           |
| Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets   | 9        | Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems                               | I         |
| Monetäre und finanzielle Entwicklung   | 16       | TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement ExpressTransfer system) | V         |
| Preise und Kosten  | 51       | Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2005                                | IX        |
| Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt   | 61       | Glossar   | XV        |
| Entwicklung der öffentlichen Finanzen  | 74       |   |           |
| Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung   | 80       |   |           |
| <b>Kästen:</b>   |          |   |           |
| 1 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte vom 8. November 2006 bis zum 13. Februar 2007                              | 27       |   |           |
| 2 Internationaler Zusammenhang der Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten                   | 33       |   |           |
| 3 Änderungen der Bankkreditzinsen und Wohnungsbaukredite (Neugeschäft) im Euro-Währungsgebiet                                    | 46       |   |           |
| 4 Nähere Betrachtung der alljährlichen HVPI-Veränderungen im Januar und Vergleich mit der Entwicklung in anderen Monaten         | 53       |   |           |
| 5 Investitionsumfrage der Europäischen Kommission  | 62       |   |           |
| 6 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet                                  | 70       |   |           |
| 7 Finanzpolitische Anforderungen des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und des Stabilitäts- und Wachstumspakts | 77       |   |           |
| 8 Die effektiven Wechselkurse des Euro nach der jüngsten Erweiterung des Euro-Währungsgebiets und der EU                         | 83       |   |           |

## 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               |
| IT | Italien               | FI | Finnland               |
| CY | Zypern                | SE | Schweden               |
| LV | Lettland              | UK | Vereinigtes Königreich |
| LT | Litauen               | JP | Japan                  |
|    |                       | 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 Rev. 1 | Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (1. Überarbeitung) |
| NZB         | Nationale Zentralbank   |
| OECD        | Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung                                   |
| SITC Rev. 3 | Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (3. Überarbeitung)                           |
| VPI         | Verbraucherpreisindex   |
| WWU         | Wirtschafts- und Währungsunion  |

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

## EDITORIAL

Auf seiner Sitzung am 8. März 2007 beschloss der EZB-Rat, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 3,75 % anzuheben. Ferner wurde beschlossen, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität um jeweils 25 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu erhöhen. Diese Beschlüsse wurden zu Beginn der neuen Mindestreserve-Erfüllungsperiode am 14. März 2007 wirksam.

Der Beschluss des EZB-Rats, die Leitzinsen zu erhöhen, wurde angesichts der Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht gefasst, die der EZB-Rat im Rahmen sowohl seiner wirtschaftlichen als auch seiner monetären Analyse festgestellt hat. Der Beschluss wird dazu beitragen sicherzustellen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Eine solche Verankerung ist eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Nach diesem Zinsschritt bleibt die Geldpolitik der EZB vor dem Hintergrund des günstigen wirtschaftlichen Umfelds eher akkommodierend: Die Leitzinsen der EZB sind moderat, Geldmenge und Kreditvergabe wachsen kräftig und nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen ist im Eurogebiet reichlich Liquidität vorhanden. Daher ist mit Blick auf die Zukunft ein entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen sehr genau verfolgen, damit die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen.

Was zunächst die wirtschaftliche Analyse betrifft, so lag das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet im Schlussquartal 2006 der ersten Schätzung von Eurostat zufolge im Quartalsvergleich bei 0,9 % und war somit stärker als erwartet. Der derzeitigen Einschätzung des EZB-Rats zufolge dürfte das vierteljähr-

liche Verlaufsmuster des Wachstums des realen BIP etwas gleichmäßiger auf den Einfluss von Änderungen der indirekten Steuern in einem großen Land des Eurogebiets reagieren als ursprünglich antizipiert. Die Stärke des realen BIP-Wachstums im vierten Quartal weist daher auf ein anhaltend robustes Wachstum im Euroraum hin. Sowohl die Binnennachfrage als auch die Exporte leisteten einen erheblichen Beitrag zum Wachstum des realen BIP, was die Nachhaltigkeit und Breite des gegenwärtigen Aufschwungs bestätigt. Die aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indikatorbasierten Schätzungen stammenden Informationen zur konjunkturellen Entwicklung stützen die Einschätzung, dass sich das robuste Wirtschaftswachstum in das Jahr 2007 hinein fortgesetzt hat.

Mit Blick auf die Zukunft sind die Aussichten für die Konjunktorentwicklung auf mittlere Sicht nach wie vor günstig, und die Voraussetzungen für ein solides Wirtschaftswachstum im Euroraum sind gegeben. Was das außenwirtschaftliche Umfeld betrifft, so ist das globale Wirtschaftswachstum inzwischen ausgewogener über die verschiedenen Regionen verteilt und bleibt – teilweise aufgrund von niedrigeren Ölpreisen – trotz einer leichten Verlangsamung robust. Die außenwirtschaftlichen Bedingungen stützen somit die Exporte des Euro-Währungsgebiets. Es wird außerdem erwartet, dass die Binnennachfrage im Eurogebiet ihre relativ kräftige Dynamik beibehält. Begünstigt durch eine längere Phase sehr günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen, akkumulierter und anhaltend kräftiger Unternehmenserträge sowie Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene dürfte die Investitionstätigkeit dynamisch bleiben. Auch der Konsum dürfte im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens und vor dem Hintergrund sich weiter verbessernder Beschäftigungsbedingungen im Laufe der Zeit weiter zunehmen.

Diese Aussichten spiegeln sich auch in den aktuellen von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wider.



Demnach dürfte das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP im Jahr 2007 zwischen 2,1 % und 2,9 % und im Folgejahr zwischen 1,9 % und 2,9 % liegen. Im Vergleich zu den im Dezember vergangenen Jahres von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen wurden die für das Wachstum des realen BIP für 2007 und 2008 projizierten Bandbreiten nach oben korrigiert, was vor allem auf das kräftige BIP-Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2006 sowie auf niedrigere Energiepreise zurückzuführen ist. Sollte der Rückgang der Energiepreise sich als nachhaltig erweisen, so dürfte sich dies positiv auf das real verfügbare Einkommen auswirken.

Aus der Perspektive des EZB-Rats sind die Risiken, mit denen diese günstigen Aussichten für das Wirtschaftswachstum behaftet sind, auf kürzere Sicht weitgehend ausgewogen. Längerfristig überwiegen die Abwärtsrisiken. Die größten Risiken stehen im Zusammenhang mit einem möglichen erneuten Anstieg der Ölpreise, mit Befürchtungen eines verstärkten protektionistischen Drucks und Bedenken hinsichtlich möglicher unkontrollierter Entwicklungen aufgrund weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die am HVPI gemessene jährliche Teuerung der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2007 bei 1,8 % und war damit unverändert gegenüber dem Vormonat. Der seit Sommer 2006 zu verzeichnende Rückgang der HVPI-Teuerungsraten war in erster Linie auf die niedrigeren Energiepreise zurückzuführen. Mit Blick auf die Zukunft wird die Volatilität der Energiepreise im vergangenen Jahr zu signifikanten Basiseffekten führen, die das Verlaufsmuster der jährlichen Teuerungsraten im laufenden Jahr beeinflussen werden. Auf Grundlage des gegenwärtigen Ölpreisniveaus und der Preise für Ölterminkontrakte dürften die jährlichen Inflationsraten im Frühjahr und Sommer zurückgehen, gegen Ende des Jahres wieder ansteigen und sich dann höchstwahrscheinlich erneut bei rund 2 % einpendeln.

Die jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen gehen von einer am HVPI gemessenen jährlichen Teuerungsrate zwischen 1,5 % und 2,1 % im Jahr 2007 und zwischen 1,4 % und 2,6 % im Jahr 2008 aus. Im Vergleich zu den von Experten des Eurosystems im Dezember 2006 erstellten Projektionen hat sich der obere Rand der projizierten Bandbreiten für die Inflation 2007 etwas nach unten verschoben, was hauptsächlich auf den Rückgang der Ölpreise zurückzuführen ist. Die projizierte Bandbreite für die Teuerung im Jahr 2008 hat sich hingegen leicht nach oben verschoben. Hauptgrund hierfür ist das erwartete höhere Wirtschaftswachstum, das einen stärkeren Druck auf die Faktorauslastung und die Faktorkosten ausüben könnte. In diesem Zusammenhang ist es notwendig, sich die Bedingtheit dieser Projektionen vor Augen zu führen, die auf einer Reihe technischer Annahmen beruhen, unter anderem auf Markterwartungen bezüglich der künftigen kurz- und langfristigen Zinssätze sowie der Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie).

Auf die für die Geldpolitik relevante mittlere Frist bleiben die Aussichten für die Preisentwicklung nach Auffassung des EZB-Rats mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese Risiken stehen im Zusammenhang mit der Möglichkeit erneuter Ölpreissteigerungen sowie weiterer Erhöhungen administrierter Preise und indirekter Steuern, die über das bislang angekündigte und beschlossene Maß hinausgehen. Von noch grundsätzlicherer Bedeutung ist, dass eine die derzeitigen Erwartungen übertreffende Lohnentwicklung – nicht zuletzt angesichts der in den vergangenen Quartalen beobachteten günstigen Dynamik des Wachstums des realen BIP – ein deutliches Aufwärtsrisiko für die Preisstabilität darstellen würde. Daher ist es entscheidend, dass die Sozialpartner ihrer Verantwortung auch weiterhin gerecht werden. In diesem Zusammenhang sollten die Tarifvereinbarungen der preislichen Wettbewerbsfähigkeit, der in vielen Ländern nach wie vor hohen Arbeitslosigkeit sowie der Produktivitätsentwicklung Rechnung tragen. Der EZB-Rat wird die in den Ländern des Euro-Währungsgebiets anste-

henden Tarifverhandlungen sehr genau beobachten.

Die monetäre Analyse bestätigt, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Das jährliche M3-Wachstum betrug im Januar unverändert 9,8 % und blieb somit auf dem höchsten Stand seit Einführung des Euro.

Auch die Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor war im Januar mit 10,6 % weiterhin hoch. Im kräftigen Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor kommt der seit Mitte 2004 zu beobachtende anhaltende Aufwärtstrend bei der Kreditaufnahme durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zum Ausdruck. Vor dem Hintergrund steigender Hypothekenzinsen im gesamten Euroraum und einer weniger dynamischen Immobilienpreisentwicklung in einigen Regionen waren indessen bei der Kreditvergabe an private Haushalte in den vergangenen Monaten einige weitere Anzeichen für eine Verlangsamung zu verzeichnen, obwohl die Wachstumsraten nach wie vor hoch waren.

Aus einer mittel- bis längerfristigen Perspektive betrachtet, wie sie zur Einschätzung von Entwicklungstendenzen des Geldmengen- und Kreditwachstums angemessen ist, bestätigen die jüngsten Entwicklungen die Fortsetzung eines nachhaltigen Aufwärtstrends der monetären Expansion. Nach mehreren Jahren robusten Geldmengenwachstums ist im Eurogebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich Liquidität vorhanden.

Die kräftige Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe spiegelt den über einen längeren Zeitraum akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie die konjunkturelle Belebung im Euroraum wider. In Verbindung mit der reichlichen Liquiditätsausstattung deutet dies darauf hin, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere vor dem Hintergrund des robusten Konjunkturaufschwungs und der anhaltend

kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten in vielen Teilen des Euro-Währungsgebiets – weiterhin sehr sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass es bei der Beurteilung der Preisentwicklung wichtig ist, über kurzfristige Schwankungen der Teuerungsraten hinwegzusehen. Für die Geldpolitik ist die mittlere Frist maßgeblich. Auf mittlere Sicht bleiben die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen. Insbesondere könnte die Lohnentwicklung vor dem Hintergrund eines anhaltend hohen Wirtschafts- und Beschäftigungswachstums dynamischer als derzeit erwartet ausfallen. Angesichts des kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums bei bereits reichlicher Liquiditätsausstattung stützt die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität mittel- bis längerfristig überwiegen. Der EZB-Rat wird alle Entwicklungen weiterhin sehr genau verfolgen, damit die Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht nicht zum Tragen kommen. Dies wird dazu beitragen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das im Einklang mit Preisstabilität steht. Daher bleibt für die Zukunft ein entschlossenes und rechtzeitiges Handeln zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht geboten.

Im Hinblick auf die Finanzpolitik bestätigt sich immer mehr, dass die günstige Konjunkturerwicklung im Jahr 2006 in einer Reihe von Ländern und im Eurogebiet insgesamt zu Haushaltsergebnissen geführt hat, die die Erwartungen übertreffen. Allerdings sehen die aktualisierten Stabilitätsprogramme für die kommenden Jahre nur mäßige Fortschritte bei der Konsolidierung der öffentlichen Finanzen vor. In dieser Hinsicht scheinen die Konsolidierungsziele einiger Länder nicht in vollem Umfang mit den Anforderungen des geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakts im Einklang zu stehen. Risiken ergeben sich vornehmlich aus einem Mangel an klar formulierten und

glaubwürdigen Maßnahmen, insbesondere was die Ausgabenseite der Haushalte betrifft.

Angesichts des günstigen wirtschaftlichen Umfelds hält es der EZB-Rat für unabdingbar, dass in allen Ländern des Euroraums eine prozyklische Politik vermieden wird und dass ausreichend ehrgeizige Anstrengungen hinsichtlich der Haushaltskonsolidierung in jenen Ländern unternommen werden, die nach wie vor Haushaltsungleichgewichte und/oder eine hohe Staatsverschuldung aufweisen. Die Gelegenheit sollte genutzt werden, um innerhalb des jeweiligen Programmzeitraums, spätestens jedoch im Jahr 2010, in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets solide öffentliche Finanzen zu erreichen. Eine Haushaltskonsolidierung, die Teil einer mittelfristig ausgerichteten, glaubwürdigen und ausgabenseitig orientierten Reformstrategie ist, würde längerfristig das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum stützen und bei der Vorbereitung auf die finanzpolitischen Auswirkungen der Bevölkerungsalterung helfen.

Was die Strukturreformen angeht, so erörterte der Europäische Rat im Rahmen seiner am 8. und 9. März stattfindenden Tagung den derzeitigen Stand und weitere Fortschritte auf dem Weg zur Umsetzung der Lissabon-Strategie. Positiv hervorzuheben ist, dass Reformen und moderate Arbeitskostenerhöhungen in den letzten Jahren zu einem Beschäftigungsanstieg sowie einer Verringerung der Arbeitslosigkeit beigetragen haben, auch wenn sich der in dieser Hinsicht erzielte Fortschritt im Ländervergleich in den EU-Mitgliedstaaten unterschiedlich gestaltet. Der EZB-Rat befürwortet entschlossenes Handeln zur Schaffung von Anreizen und Strukturen, die zur Integration aller Gruppen in den Arbeitsmarkt beitragen – auch jener, die in der Vergangenheit verhältnismäßig niedrige Beschäftigungsquoten aufwiesen. Reformen der Steuer- und Sozialleistungssysteme dürften die Anreize zur Aufnahme von Arbeit und zur Schaffung von Arbeitsplätzen stärken. Eine Senkung der Lohnsteuern (einschließlich der Sozialabgaben) und damit der Arbeitskosten würde sich beschäftigungsfördernd auswirken.

Eine Festsetzung von Mindestlöhnen auf einem Niveau, das über die Arbeitsproduktivität hinausgeht, schmälert hingegen die Beschäftigungschancen von weniger qualifizierten Arbeitskräften. Der EZB-Rat begrüßt uneingeschränkt Maßnahmen zur Verbesserung der Bildung sowie die Einführung technischer Neuerungen zur Steigerung des Produktivitätswachstums. In Verbindung mit auf die Schaffung eines unternehmerfreundlichen Umfelds ausgerichteten Initiativen würden derartige Maßnahmen die Chancen aller erhöhen, an einem verbesserten Wachstumsprozess teilzuhaben.

# WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

## I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Weltwirtschaft expandiert mit raschem Tempo weiter, während die Preisentwicklung auf globaler Ebene stark von den Energiepreisschwankungen beeinflusst wird. Risiken für die weltwirtschaftlichen Aussichten ergeben sich aus der Befürchtung eines verstärkten protektionistischen Drucks, der Möglichkeit eines erneuten Ölpreisanstiegs und aus Bedenken hinsichtlich einer ungeordneten Korrektur der globalen Ungleichgewichte.

### I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Weltwirtschaft expandiert insgesamt mit robustem Tempo weiter. Umfrageergebnisse und die verfügbaren BIP-Daten deuten darauf hin, dass sich die im Anschluss an das erste Quartal 2006 beobachtete globale Konjunkturabschwächung in einer Reihe von Ländern nicht bis ins Schlussquartal des Jahres fortgesetzt hat. In letzter Zeit scheint sich das Weltwirtschaftswachstum über die verschiedenen Sektoren hinweg etwas ausgewogener zu entwickeln. Während sich die Konjunktur im Dienstleistungssektor, der in den vergangenen Monaten die Haupttriebfeder der globalen Expansion war, offenbar im Februar leicht abgeschwächt hat, war im verarbeitenden Gewerbe nach einer Phase der Verlangsamung weltweit eine gewisse Erholung zu verzeichnen.

Die internationale Preisentwicklung steht nach wie vor unter dem beherrschenden Einfluss der Energiepreisveränderungen. Nachdem Ende 2006 ein Anstieg zu verzeichnen gewesen war, ließ die jährliche Verbraucherpreisinflation in den OECD-Staaten im Januar wieder nach. Hierfür war vor allem der erneute Rückgang der Ölpreise ausschlaggebend. Dagegen blieb die jährliche Steigerungsrate der Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie in den vergangenen Monaten relativ stabil.

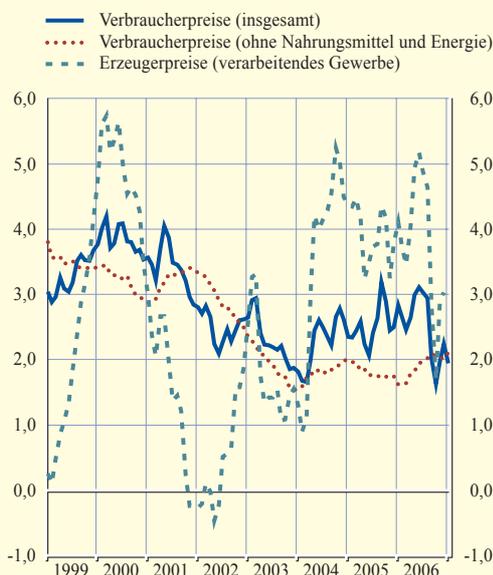
#### VEREINIGTE STAATEN

Der Konjunkturanalyse des National Bureau of Economic Research zufolge hat die Wirtschaft der Vereinigten Staaten nunmehr das fünfte Wachstumsjahr in Folge absolviert. Im Gesamtjahr 2006 belief sich das reale BIP-Wachstum auf 3,3 %. Das vierteljährliche Wachstumsprofil im Jahr 2006 war durch einen außergewöhnlich kräftigen Anstieg des realen BIP im ersten Vierteljahr gekennzeichnet (5,6 % gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet), dem eine deutliche Verlangsamung in den drei anschließenden Quartalen folgte (2,6 %, 2,0 % bzw. 2,2 %). Dieses Verlaufsmuster scheint zu signalisieren, dass die US-Wirtschaft nach mehreren Jahren rascher Expansion auf einen gemäßigteren Wachstumskurs eingeschwenkt ist.

Das derzeit moderatere Wachstum in den Vereinigten Staaten ist auf ungünstige Entwicklungen am Wohnimmobilienmarkt zurückzuführen, die über weite Strecken des Jahres 2006 einen starken Rückgang der Wohnungsbauinvestitionen zur Folge hatten. Der von der Kontraktion im Bauge-

Abbildung I Preisentwicklung in den  
OECD-Ländern

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: OECD.

werbe ausgehende dämpfende Konjunkturfekt wurde bis zu einem gewissen Grad durch die Robustheit der privaten Konsumausgaben, die unter anderem die günstigen Beschäftigungs- und Einkommensbedingungen widerspiegeln, und durch die rege Investitionstätigkeit der Unternehmen abgefedert.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so hat sich in den letzten Quartalen der jährliche Anstieg des Gesamtindex der Verbraucherpreise gegenüber den Mitte 2006 verzeichneten Werten von über 4 % deutlich verlangsamt; ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie die gesunkenen Energiepreise (siehe Abbildung 2). Die jährliche Steigerung der Verbraucherpreise ohne Nahrungsmittel und Energie schwächte sich indes nur geringfügig ab. Im Januar 2007 lag sie bei 2,7 %, was auf einen nur allmählich nachlassenden Inflationsdruck schließen lässt.

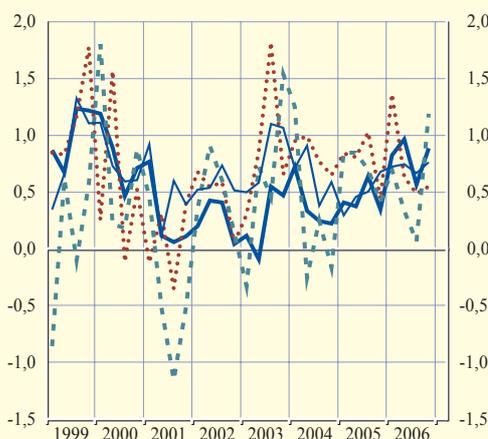
Die Aussichten für die US-Wirtschaft deuten auf ein anhaltendes, aber etwas verhalteneres Wachstum als in den vergangenen Jahren und einen langsam nachlassenden Preisauftrieb hin. Dieser positive Ausblick findet sich auch in den verschiedenen Projektionen der Mitglieder des Offenmarktausschusses der US-Notenbank wieder; sie wurden im Februar 2007 in dem an den Kongress übermittelten Bericht zur Geldpolitik dargelegt. Gemäß der mittleren Vorausschätzung dieser Projektionen dürfte das reale BIP 2007 um durchschnittlich 2½ % bis 3 % und 2008 um durchschnittlich 2¾ % bis 3 % steigen. Die jährliche Kerninflation (gemessen an der Jahresänderungsrate des Deflators der privaten Konsumausgaben ohne Nahrungsmittel und Energie) wird für 2007 mit 2 % bis 2¼ % sowie für 2008 mit 1¾ % bis 2 % veranschlagt.

Am 31. Januar 2007 beschloss der Offenmarktausschuss der US-Notenbank, den seit Juni 2006 unveränderten Zielzinssatz für Tagesgeld bei 5,25 % zu belassen.

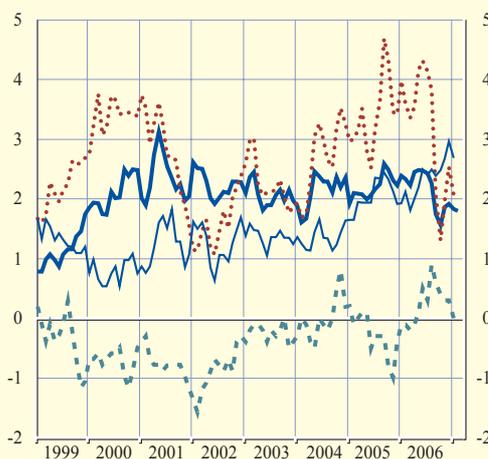
**Abbildung 2 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern**

— Euro-Währungsgebiet — Japan  
 ..... Vereinigte Staaten — Vereinigtes Königreich

**Produktionswachstum<sup>1)</sup>**  
 (Veränderung gegen Vorquartal in %; Quartalswerte)



**Inflationsraten<sup>2)</sup>**  
 (Verbraucherpreise; Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



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

1) Für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich werden Eurostat-Daten verwendet, für die Vereinigten Staaten und Japan nationale Daten. Die BIP-Zahlen sind saisonbereinigt.

2) HVPI für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich; VPI für die Vereinigten Staaten und Japan.

## JAPAN

In Japan erholt sich die Konjunktur kontinuierlich weiter, während die Inflation auf moderatem Niveau bleibt. Die Produktion wird von kräftigen Exporten und einer stabilen – in den letzten Quartalen insbesondere durch die Unternehmensinvestitionen gestützten – Inlandsnachfrage angetrieben. Nach ersten vorläufigen von der japanischen Regierung veröffentlichten Daten erholte sich das Wachstum des realen BIP im vierten Quartal 2006 merklich und lag im Quartalsvergleich bei 1,2 % nach 0,1 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Das reale BIP-Wachstum profitierte von der anhaltenden Stärke der privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau) und des Außenbeitrags sowie vom Wiederanstieg der privaten Konsumausgaben (um 1,1 % auf Quartalsbasis nach einem Rückgang von 1,1 % im vorhergehenden Vierteljahr).

Was die Preisentwicklung anbelangt, so bleibt der Anstieg der Verbraucherpreise verhalten. Im Januar 2007 belief sich sowohl die jährliche Inflation nach dem VPI-Gesamtindex als auch die Teuerung ohne frische Nahrungsmittel auf null, nachdem sie im Vormonat noch bei 0,3 % bzw. 0,1 % gelegen hatte. Damit verringerte sich die jährliche VPI-Inflation überwiegend aufgrund des Ölpreisrückgangs weiter. Auch der jährliche Anstieg der Erzeugerpreise verlangsamte sich erneut, und zwar von 2,5 % im Dezember 2006 auf 2,2 % im Januar.

Betrachtet man die nähere Zukunft, so bleiben die Aussichten für die japanische Wirtschaft günstig. Vor dem Hintergrund günstiger Wettbewerbsbedingungen dürfte die Konjunktur – getragen von der konstanten Inlandsnachfrage und den anhaltend robusten Exporten – weiter anziehen.

Auf ihrer Sitzung am 20./21. Februar beschloss die Bank von Japan, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld um 25 Basispunkte auf 0,5 % anzuheben. Mit diesem Schritt wurde der Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld zum zweiten Mal seit der im März 2006 vollzogenen Abkehr vom Kurs der quantitativen Lockerung verändert.

## VEREINIGTES KÖNIGREICH

Die wirtschaftliche Expansion im Vereinigten Königreich war in den zurückliegenden Jahresvierteln kräftig und stabil, wobei die Quartalsrate des BIP-Wachstums den langfristigen Durchschnitt von 0,7 % erreichte bzw. überschritt. Das reale BIP legte im vierten Quartal 2006 um 0,8 % gegenüber dem vorherigen Dreimonatszeitraum zu und lag damit geringfügig über dem in den davorliegenden vier Quartalen verzeichneten Stand. Das Produktionswachstum wurde von der Binnennachfrage angetrieben, da sowohl der private Konsum als auch die Bruttoanlageinvestitionen verglichen mit dem vorherigen Vierteljahr kräftig anzogen. Im Gesamtjahr 2006 weitete sich das reale BIP um 2,7 % aus. Die Wachstumsdynamik dürfte kurzfristig weitgehend erhalten bleiben, wobei Umfragen auf nach wie vor kräftige Investitionsvorhaben bei leicht nachlassender Exporttätigkeit hindeuten.

Die Inflation gemessen am HVPI weist seit einigen Monaten eine steigende Tendenz auf und erreichte im Dezember 2006 ein Zehnjahreshoch von 3,0 %. Im Januar 2007 ging sie dann auf 2,7 % zurück. Die Preisentwicklung wird zu großen Teilen von den Transport-, Energie- und Nahrungsmittelpreisen bestimmt, wengleich auch die Kerninflation angezogen hat. Im zweiten Halbjahr 2006 blieb der Anstieg der Durchschnittseinkommen ohne Sonderzahlungen stabil und im historischen Vergleich moderat. Den Erwartungen zufolge dürfte die HVPI-Inflation im laufenden Jahr allmählich auf den Zielwert von 2 % zurückkehren. Die kürzlich von British Gas für März angekündigten Preissenkungen bei Strom und Gas können auf kurze Sicht zu einem Rückgang der Gesamtinflation beitragen.

Am 8. März 2007 beschloss der geldpolitische Ausschuss der Bank von England, den auf die Reserven der Geschäftsbanken zahlbaren Leitzins unverändert bei 5,25 % zu belassen.

#### **ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER**

In den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets ist das Produktionswachstum in den vergangenen Quartalen robust geblieben. Triebkraft der wirtschaftlichen Expansion war vor allem die Inlandsnachfrage. Die jährliche Inflation nach dem HVPI zeigte in den meisten Ländern zuletzt eine stabile oder ansteigende Tendenz.

In Dänemark und Schweden hat sich die Quartalsrate des realen BIP-Wachstums in den letzten Quartalen verlangsamt. In beiden Ländern wurde die Konjunktur durch die Binnennachfrage (und in Schweden auch durch die Auslandsnachfrage) gestützt. Die Konjunkturindikatoren lassen für die nähere Zukunft den Schluss zu, dass das Wachstum in beiden Ländern stabil bleiben wird. Die HVPI-Inflation war in den vergangenen Monaten sowohl in Dänemark als auch in Schweden konstant und lag im Januar 2007 bei 1,8 % bzw. 1,6 %. In beiden Ländern wird erwartet, dass die HVPI-Teuerung in den kommenden Monaten gleich bleiben oder leicht zurückgehen wird.

In den vier größten Volkswirtschaften Mittel- und Osteuropas (der Tschechischen Republik, Ungarn, Polen und Rumänien) blieb das gegenüber dem Vorquartal gemessene Produktionswachstum in den vergangenen Jahresvierteln robust. In der Tschechischen Republik, Polen und Rumänien wurde die Ausweitung des realen BIP von der Inlandsnachfrage beflügelt, während in Ungarn hauptsächlich der Außenbeitrag entscheidend war. Die Konjunkturindikatoren weisen darauf hin, dass das Wachstum in der Tschechischen Republik, Polen und Rumänien kräftig bleibt, sich in Ungarn aber spürbar abschwächen wird, was den Auswirkungen der laufenden finanzpolitischen Stabilisierung auf die Inlandsnachfrage zuzuschreiben ist. In der Tschechischen Republik, Ungarn und Polen folgte die jährliche Teuerung nach dem HVPI in den vergangenen Monaten weitgehend einem Aufwärtstrend; sie belief sich im Januar 2007 auf 1,4 %, 8,4 % bzw. 1,7 %. Diese Entwicklung hing allgemein vor allem mit einem Anstieg der Inflation ohne Energie und im Besonderen mit Erhöhungen administrierter Preise zusammen. In Rumänien hingegen ließ der Preisauftrieb in den vergangenen Monaten weiter nach, und die Teuerungsrate lag im Januar 2007 bei 4,1 %.

In den kleineren EU-Ländern außerhalb des Euroraums, besonders in den baltischen Staaten, der Slowakei und Bulgarien, wuchs das reale BIP in den letzten Quartalen kräftig. Getragen von einem raschen Wachstum der Kreditvergabe und des verfügbaren Einkommens wurde die wirtschaftliche Expansion in diesen Ländern hauptsächlich durch die Binnennachfrage begünstigt. Den Konjunkturindikatoren zufolge dürfte sich die kräftige Wachstumsdynamik in den meisten Ländern fortsetzen. Die Inflation hat sich in den vergangenen Monaten insbesondere in den am schnellsten expandierenden Volkswirtschaften beschleunigt.

In Russland hat die Veröffentlichung der BIP-Zahlen für das vierte Quartal 2006 bestätigt, dass das Wachstum (mit 6,7 %) vor dem Hintergrund einer lebhaften Binnennachfrage robust geblieben ist. Während der Anstieg der Verbraucherpreise aufgrund einer leichten nominalen Aufwertung des Rubel geringfügig nachgelassen und im Januar eine Vorjahrsrate von 8,2 % erreicht hat, könnte eine Lockerung des finanzpolitischen Kurses im laufenden Jahr zu erneutem Preisauftrieb beitragen.

#### **AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS**

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens setzte sich das Wirtschaftswachstum im Schlussquartal 2006 mit verhältnismäßig raschem Tempo fort. Insgesamt übertraf das Wachstum 2006

zwar den Vorjahrsdurchschnitt, doch wurde in einigen der großen Volkswirtschaften im zweiten Halbjahr eine leichte Abschwächung erkennbar. Der Inflationsdruck blieb im Wesentlichen begrenzt, nahm aber in Indien etwas zu.

In China hat sich das kräftige Expansionstempo in den letzten Monaten gehalten, wobei im vierten Quartal 2006 eine Vorjahrsrate von 10,4 % erreicht wurde. Das reale BIP stieg im Jahr 2006 insgesamt 10,7 % an. Die Inlandsnachfrage wuchs im zweiten Halbjahr weitgehend stetig weiter; dabei wurden die schwächeren Investitionen zum Teil durch einen stärkeren privaten Konsum ausgeglichen, während sich der Wachstumsbeitrag des Außenhandels zunehmend erhöhte. Der Handelsbilanzüberschuss erreichte 2006 einen neuen historischen Höchststand. Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise verringerte sich im Januar 2007 auf 2,2 % nach 2,8 % im Dezember. Anfang Februar 2007 hob die People's Bank of China den Mindestreservesatz für Einlagen der Kreditinstitute um 50 Basispunkte auf 10 % an; als Grund für diese fünfte Erhöhung seit Juli 2006 wurde die kräftige Ausweitung der Bankkredite genannt. Nach dem sehr starken Wachstum im Jahr 2006 war der chinesische Aktienmarkt – insbesondere gegen Ende Februar und zu Beginn des Monats März – erheblicher Volatilität unterworfen.

In Korea verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2006 weiter, wobei das BIP mit einer Jahresrate von 4 % zulegte (verglichen mit 5,3 % in den ersten sechs Monaten des Jahres). Diese rückläufige Entwicklung war vornehmlich auf ein schwächeres Konsum- wie auch Exportwachstum zurückzuführen. Im Gesamtjahr 2006 belief sich die VPI-Inflation auf 2,2 %, nachdem sie im Vorjahr bei 2,8 % gelegen hatte.

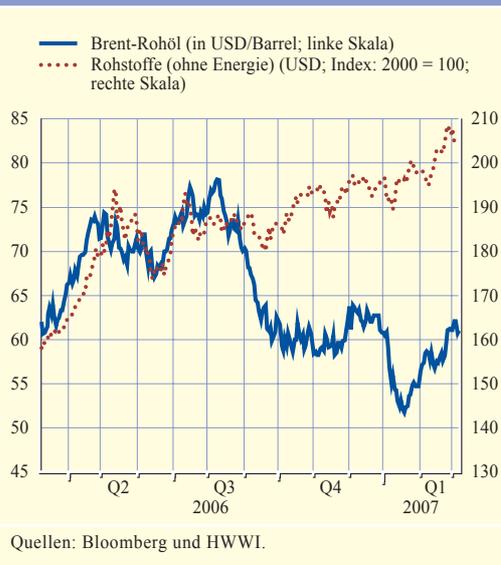
In der Vorausschau bleiben die Konjunkturaussichten für die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens gut. Nach einer sehr starken Wirtschaftsleistung im Jahr 2006 dürfte sich das Wachstum im laufenden Jahr leicht verringern; ausschlaggebend hierfür wird unter anderem eine weitere moderate Abnahme der Investitionstätigkeit in China und ein in bestimmten Ländern etwas geringerer Exportzuwachs sein.

#### LATEINAMERIKA

In Lateinamerika expandiert die Wirtschaft in solidem Tempo weiter, wobei allerdings das Wachstum der großen Volkswirtschaften nach wie vor gewisse Asymmetrien aufweist. In Brasilien wuchs das reale BIP im vierten Quartal 2006 um 3,8 %, und es wird erwartet, dass sich die Konjunktur 2007 beschleunigt. In Mexiko und Argentinien deuten vorläufige Indikatoren darauf hin, dass sich die Konjunktur im Einklang mit dem seit dem zweiten Halbjahr 2006 beobachteten Trend zwar beruhigt, nach wie vor aber auf solidem Niveau liegen wird. Die vorläufigen Zahlen für Mexiko zum ausgewiesenen BIP im Schlussquartal 2006 lassen im Vorjahrsvergleich eine Zunahme von 4,3 % erkennen (nach 4,5 % im vorherigen Quartal). In Argentinien weisen die Indikatoren für Anfang 2007 auf eine einsetzende Konjunkturertrübung hin, wobei sich die Industrieproduktion im Jahresvergleich von 9 % im Dezember 2006 auf 6,1 % im Januar verringern dürfte.

Die Aussichten für Lateinamerika insgesamt sind anhaltend günstig. Den Erwartungen zufolge wird die Binnennachfrage in den großen Volkswirtschaften der Wachstumsmotor bleiben. Der Inflationsdruck dürfte sich in den meisten Ländern (außer Argentinien) weiterhin in Grenzen halten. Dieser positive Ausblick sollte auch durch ein günstiges außenwirtschaftliches Umfeld, unterstützende Finanzierungsbedingungen und historisch gesehen weiterhin hohe Rohstoffpreise gefestigt werden.

**Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten**



## 1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Nach ihrem kräftigen Rückgang zum Jahresbeginn erholten sich die Ölpreise Ende Januar und Anfang Februar aufgrund der anhaltend kalten Witterung auf der Nordhalbkugel und einer damit einhergehenden höheren Nachfrage wieder. Geringere Liefermengen der OPEC, die ihre angekündigte zweite Produktionsdrosselung in die Tat umsetzte, sowie erhöhte geopolitische Bedenken trugen ebenfalls zum Preisauftrieb bei. Zwar gaben die Notierungen Mitte Februar etwas nach, doch zogen sie gegen Ende des Monats wieder an, sodass Rohöl der Sorte Brent am 7. März mit 61,0 USD je Barrel gehandelt wurde und damit leicht über dem Niveau zu Jahresbeginn notierte. Die jüngste von der Internationalen Energieagentur vorgenommene Einschätzung der Bedingungen an den Ölmärkten deutet auf eine zunehmende Schieflage des

Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage hin, da die Projektionen für die globale Zunahme der Ölnachfrage im Jahr 2007 nach oben revidiert wurden und die Prognosen für die Fördermengen der Nicht-OPEC-Staaten hinter früheren Annahmen zurückblieben. Dies wiederum dürfte angesichts der geringeren Lieferungen der OPEC eine verstärkte Nachfrage nach OPEC-Öl implizieren. Für die nähere Zukunft ist in Anbetracht der erwarteten robusten Nachfrage und der nach wie vor begrenzten Kapazitätsreserven davon auszugehen, dass die Ölpreise anhaltend hoch bleiben und empfindlich auf unerwartete Veränderungen des Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage sowie das geopolitische Umfeld reagieren. Vor diesem Hintergrund rechnen die Marktteilnehmer auch mittelfristig mit erhöhten Ölpreisen. Ölterminkontrakte zur Lieferung im Dezember 2009 werden derzeit zu rund 67 USD gehandelt.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie zogen gestützt durch Preiserhöhungen bei den Industrierohstoffen und Nahrungsmitteln fast den gesamten Februar über an. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) sonstigen Rohstoffpreise erreichte Ende des Monats einen neuen Höchststand und lag in etwa 25 % höher als ein Jahr zuvor.

## 1.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld und damit für die Auslandsnachfrage nach Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets bleiben insgesamt günstig. Die Sechsmonatsrate des Frühindikators der OECD machte im Schlussquartal 2006 einen Teil der im vorherigen Jahresverlauf verzeichneten Rückgänge gut. Gleichmaßen verbesserten sich in jüngster Zeit auch die Frühindikatoren in einigen großen Schwellenländern, was darauf hindeutet, dass die im Jahresverlauf 2006 beobachtete weltweite Wachstumsverlangsamung im Großen und Ganzen relativ begrenzt bleiben dürfte.

Risiken für die weltwirtschaftlichen Aussichten ergeben sich aus der Befürchtung eines verstärkten protektionistischen Drucks, der Möglichkeit eines erneuten Ölpreisanstiegs und aus Bedenken hinsichtlich einer ungeordneten Korrektur der globalen Ungleichgewichte.

## 2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

### 2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Während des vierten Quartals 2006 stieg das Wachstum von M3 weiter an und blieb im Januar 2007 auf dem im Dezember 2006 verzeichneten hohen Niveau. Die derzeitige Dynamik des Geldmengenwachstums, die von einer lebhaften Kreditnachfrage aller Sektoren gestützt wird, erhöht die bereits reichliche Liquiditätsausstattung im Euro-Währungsgebiet zusätzlich. Aus den aktuellen monetären Daten gehen kaum Hinweise auf ein Ende des seit Mitte 2004 beobachteten Aufwärtstrends in der Grundtendenz der monetären Dynamik und erst recht keine Anzeichen für eine Umkehr dieses Trends hervor. Indessen untermauern die jüngsten Daten die Ansicht, dass die in letzter Zeit durchgeführten Anhebungen der EZB-Leitzinsen die monetäre Entwicklung beeinflussen, wenngleich dies in erster Linie in Form einer Substitution liquiderer Komponenten von M3 wie täglich fälliger Einlagen durch weniger liquide, aber höher verzinsliche Komponenten geschieht. Insgesamt deutet das robuste Wachstum der Geldmenge und der Kreditgewährung in Verbindung mit der reichlichen Liquiditätsausstattung – insbesondere vor dem Hintergrund einer Konjunkturbelebung und einer sich aufhellenden Stimmung in der Wirtschaft – weiterhin auf mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität hin.

#### WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

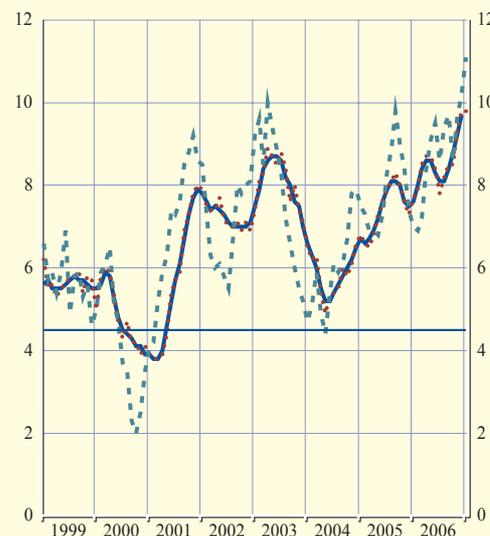
Im vierten Quartal 2006 belief sich die Vorjahrsrate des Wachstums von M3 auf 9,0 %, einen Wert, der zuletzt im zweiten Quartal 1990 verzeichnet wurde (auf Basis synthetischer Daten für den Euroraum). Dahinter verbirgt sich ein Anziehen der Jahreswachstumsrate im Verlauf des Quartals, und zwar von 8,5 % im Oktober und 9,3 % im November auf 9,8 % im Dezember. Im Januar 2007 blieb die Zwölfmonatsrate unverändert bei 9,8 %. Das kräftige M3-Wachstum kommt auch in der kürzerfristigen Entwicklung zum Ausdruck; so erhöhte sich etwa die auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate im Januar auf 11,1 % (siehe Abbildung 4).

Die jüngsten monetären Angaben stützen die Ansicht, dass für die anhaltend hohe jährliche Wachstumsrate von M3 das niedrige Zinsniveau und – wie aus der unverändert robusten Zunahme der Kreditgewährung ersichtlich – die dynamische Konjunkturentwicklung verantwortlich sind. Ungeachtet einiger im November und Dezember zu beobachtender Jahresultimoeffekte, die die Nachfrage nach täglich fälligen Einlagen vorübergehend erhöhten, liefern die monetären Daten für das vierte Quartal insgesamt weitere Indizien dafür, dass die seit Ende 2005 erfolgten Zinserhöhungen die Geldmengenentwicklung beeinflussen, wenn auch vor allem in Form von Substitutionseffekten innerhalb von M3. Auf der Passivseite der MFI-Bilanz spiegelt sich dies hauptsächlich in einer Abschwächung des Wachstums der liquidesten Komponenten von M3 und weniger in einer

Abbildung 4 M3-Wachstum und Referenzwert

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

- M3 (zentrierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Jahreswachstumsrate)
- ..... M3 (Jahreswachstumsrate)
- - - M3 (auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate)
- Referenzwert (4 1/2 %)



Quelle: EZB.

langsamere Expansion von M3 als Ganzem wider. Die M3-Dynamik wird zurzeit von einer relativ starken spekulativen Geldnachfrage gestützt, die sich im kräftigen Wachstum der in M3 enthaltenen marktfähigen Instrumente ausdrückt. Auf der Aktivseite der MFI-Bilanz machen sich die Auswirkungen der Zinsanhebungen am deutlichsten in einer Abschwächung der Kreditaufnahme der privaten Haushalte bemerkbar, obwohl diese robust bleibt.

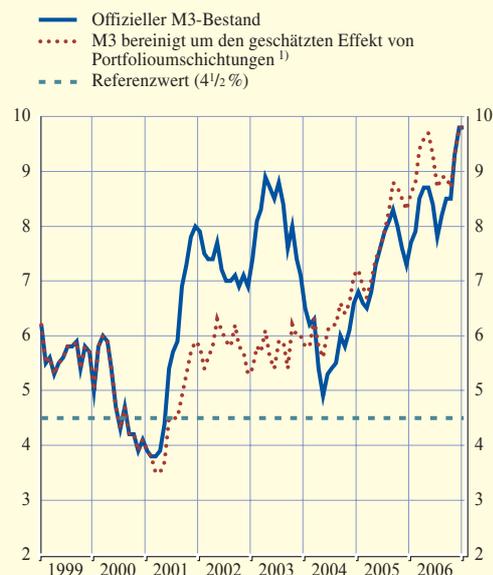
Da die letzten Anzeichen für eine Umkehr von Portfolio-Umschichtungen auf das zweite Halbjahr 2005 zurückgehen, folgten die offizielle M3-Zeitreihe und die um Portfolioumschichtungen bereinigte M3-Zeitreihe im Verlauf von 2006 einem ähnlichen Muster (siehe Abbildung 5).

#### HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Im Quartalsdurchschnitt betrachtet hat sich die jährliche Wachstumsrate von M1 seit dem Frühjahr 2006 abgeschwächt. Im Januar 2007 lag sie bei 6,5 % nach 6,7 % im vierten und 7,6 % im dritten Quartal 2006 (siehe Tabelle 1).

**Abbildung 5 M3: Ist-Werte und um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigte Werte**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

1) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioverschiebungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

**Tabelle 1 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen**

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

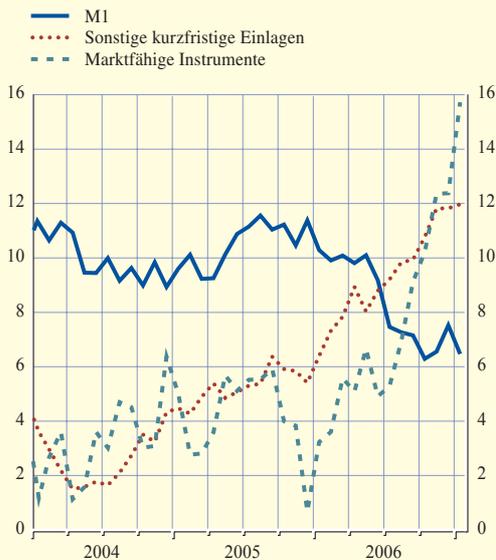
|  | Bestand in %<br>von M3 <sup>1)</sup> | Jahreswachstumsraten |            |            |             |              |              |
|--|--------------------------------------|----------------------|------------|------------|-------------|--------------|--------------|
|  |                                      | 2006<br>Q1           | 2006<br>Q2 | 2006<br>Q3 | 2006<br>Q4  | 2006<br>Dez. | 2007<br>Jan. |
| <b>M1</b>  | <b>47,1</b>                          | <b>10,3</b>          | <b>9,8</b> | <b>7,6</b> | <b>6,7</b>  | <b>7,5</b>   | <b>6,5</b>   |
| Bargeldumlauf  | 7,5                                  | 13,4                 | 11,9       | 11,3       | 11,1        | 11,1         | 10,4         |
| Täglich fällige Einlagen   | 39,7                                 | 9,8                  | 9,5        | 7,0        | 5,9         | 6,9          | 5,8          |
| <b>M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)</b>                                    | <b>38,4</b>                          | <b>6,8</b>           | <b>8,4</b> | <b>9,5</b> | <b>11,2</b> | <b>11,8</b>  | <b>12,0</b>  |
| Einlagen mit vereinbarter Laufzeit<br>von bis zu 2 Jahren                            | 18,6                                 | 9,7                  | 15,2       | 19,8       | 25,3        | 27,3         | 29,2         |
| Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist<br>von bis zu 3 Monaten                    | 19,8                                 | 4,6                  | 3,7        | 2,4        | 1,2         | 0,7          | -0,4         |
| <b>M2</b>  | <b>85,5</b>                          | <b>8,6</b>           | <b>9,1</b> | <b>8,4</b> | <b>8,7</b>  | <b>9,4</b>   | <b>8,9</b>   |
| <b>M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)</b>                                     | <b>14,5</b>                          | <b>3,3</b>           | <b>5,7</b> | <b>6,4</b> | <b>11,1</b> | <b>12,4</b>  | <b>15,7</b>  |
| <b>M3</b>  | <b>100,0</b>                         | <b>7,8</b>           | <b>8,6</b> | <b>8,1</b> | <b>9,0</b>  | <b>9,8</b>   | <b>9,8</b>   |
| <b>Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet</b>                                  | <b>8,8</b>                           | <b>9,5</b>           | <b>9,3</b> | <b>8,8</b> | <b>8,2</b>  | <b>8,0</b>   | <b>8,0</b>   |
| Kredite an öffentliche Haushalte   | 2,4                                  | 1,0                  | -0,9       | -3,1       | -4,8        | -5,0         | -5,0         |
| Buchkredite an öffentliche Haushalte   | 0,8                                  | 0,3                  | -0,6       | -0,3       | -1,7        | -1,6         | -1,6         |
| Kredite an den privaten Sektor   | 10,5                                 | 11,8                 | 11,9       | 11,9       | 11,5        | 11,3         | 11,3         |
| Buchkredite an den privaten Sektor   | 10,1                                 | 11,2                 | 11,2       | 11,2       | 10,7        | 10,6         | 10,6         |
| <b>Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten<br/>(ohne Kapital und Rücklagen)</b> | <b>8,7</b>                           | <b>8,8</b>           | <b>8,6</b> | <b>9,1</b> | <b>9,8</b>  | <b>9,8</b>   | <b>9,8</b>   |

Quelle: EZB.

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

Abbildung 6 Hauptkomponenten von M3

(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Was die Entwicklung der Komponenten von M1 betrifft, so ging die Jahreswachstumsrate des Bargeldumlaufs von 11,3 % im dritten und 11,1 % im vierten Quartal 2006 auf 10,4 % im Januar 2007 zurück. Die Jahreswachstumsrate der täglich fälligen Einlagen verringerte sich im Januar auf 5,8 % nach 5,9 % im vierten und 7,0 % im dritten Jahresviertel.

Das Jahreswachstum der kurzfristigen Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen) nahm in den letzten Monaten zu und belief sich im Januar 2007 auf 12,0 %, verglichen mit 11,2 % im vierten und 9,5 % im dritten Quartal (siehe Abbildung 6). Diese Entwicklung ist auf anhaltend kräftige Zuwächse bei den kurzfristigen Termineinlagen (d. h. Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren) zurückzuführen. Diese nahmen im Januar gegenüber dem Vorjahr um 29,2 % zu, was die mit Abstand höchste Wachstumsrate dieser M3-Komponente seit dem Beginn der dritten Stufe der WWU darstellt. Demgegenüber schwächte sich die Zwölfmonatsrate der Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) in den letzten Monaten weiter ab.

Der sich ausweitende Abstand zwischen der Verzinsung von Termin- und täglich fälligen Einlagen (hierbei ist anzumerken, dass sich die Verzinsung der Termineinlagen ziemlich stark an den Geldmarktsätzen orientiert hat, während die Zinsen für täglich fällige Einlagen schwächer reagiert haben) könnte die neuerdings abweichende Entwicklung dieser M3-Komponenten zumindest zum Teil erklären. Der Zinsunterschied scheint zur Substitution täglich fälliger Einlagen durch Termineinlagen geführt und somit das M1-Wachstum verringert zu haben, die Zunahme von M3 insgesamt wurde dadurch allerdings kaum gebremst. Parallel dazu hat sich das Gefälle zwischen der Verzinsung von Termineinlagen und der von Spareinlagen seit dem vierten Quartal 2005 vergrößert, was Umschichtungen zwischen diesen Einlagearten gefördert hat.

Im Januar 2007 wurde bei den marktfähigen Finanzinstrumenten der größte Zufluss seit Beginn der dritten Stufe der WWU verzeichnet. Die Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente stieg im Januar 2007 kräftig auf 15,7 % gegenüber 11,1 % im vierten und 6,4 % im dritten Quartal 2006. Dahinter verbirgt sich eine Zunahme bei sämtlichen Komponenten.

Die Nachfrage nach Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren wuchs im Januar 2007 im Vorjahresvergleich mit einer Rate von 58,7 % ausgesprochen kräftig, nachdem diese im vierten Quartal 51,2 % und im dritten Quartal 36,9 % betragen hatte. Die erhöhten Zuwachsraten dieser Komponente könnten mit den jüngsten Anhebungen der Kurzfristzinsen und mit Finanzinnovationen zusammenhängen. Da kurzfristige Schuldtitel häufig variabel verzinst werden, haben Anleger die Möglichkeit, vor Ende der Laufzeit eines Wertpapiers von steigenden Zinsen zu profitieren. Somit scheint im derzeitigen Umfeld eine spekulationsbedingte Geldnachfrage das M3-Wachstum gestützt zu haben. Ähnliches mag für Geldmarktfonds gelten, die über

Derivate in Finanzinstrumente investieren, die mit einem Kreditrisiko behaftet sind (z. B. Asset-Backed Securities). Derartige Fonds könnten bei einem relativ flachen Verlauf der Zinsstrukturkurve eine attraktive Anlage darstellen. Dadurch ließe sich die in den letzten Quartalen anziehende Nachfrage nach Geldmarktfondsanteilen teilweise erklären. Im Januar 2007 erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Geldmarktfondsanteile auf 8,0 % nach 3,4 % bzw. -0,6 % im vierten und dritten Quartal 2006. Die Jahreswachstumsrate der Repogeschäfte, die häufig auf kürzere Sicht sehr volatil ist, erhöhte sich im Januar auf 10,1% nach 9,7 % im vierten und 5,8 % im dritten Vierteljahr 2006.

Eine Analyse der Geldmengenentwicklung in einer Aufgliederung nach Sektoren stützt sich auf Daten für kurzfristige Einlagen und Pensionsgeschäfte (nachstehend als „M3-Einlagen“ bezeichnet), also auf die M3-Komponenten, für die sektorale Angaben vorliegen. Insgesamt gesehen ging die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen im Januar zurück, da sich die Geldhaltung wie oben beschrieben von solchen Einlagen zu marktfähigen Finanzinstrumenten (außer Repogeschäften) verlagerte. Der Rückgang des Wachstums der M3-Einlagen insgesamt spiegelte eine Abnahme der jährlichen Wachstumsrate der von nichtmonetären Finanzinstituten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) und von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gehaltenen M3-Einlagen wider, wobei diese bei Ersteren von 20,9 % im Dezember auf 19,8 % im Januar und bei Letzteren von 12,1 % im Dezember auf 10,6 % im Januar zurückging. Die jährliche Wachstumsrate der Einlagen privater Haushalte verringerte sich im Berichtsmonat leicht auf 6,0 % (nach 6,2 % im Dezember). In der Wachstumsverlangsamung der M3-Einlagen schlug sich ein Abfluss von Mitteln nieder, die sich im November und Dezember 2006 aufgrund ausgeprägter Jahresultimoeffekte angesammelt hatten. Alles in allem blieb zwar der SFI-Sektor bezüglich der Zuwachsrates der M3-Einlagen der dynamischste Sektor, doch trug der Sektor der privaten Haushalte auch weiterhin am stärksten zu der nach wie vor kräftigen Gesamtwachstumsrate bei.

### HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten sank die Vorjahrsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet im Januar 2007 auf 8,0 % gegenüber 8,8 % im vierten und 9,3 % im dritten Quartal 2006. Dieser Rückgang ergab sich aus einer anhaltend rückläufigen Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte, während das Wachstum der Kredite an den privaten Sektor ungeachtet einer leichten Abnahme im Dezember 2006 und Januar 2007 in den letzten Quartalen hoch blieb (siehe Tabelle 1).

Der Rückgang der Kredite an den Sektor der öffentlichen Haushalte beschleunigte sich im Januar im Vergleich zum Vorjahr auf -5,0 % gegenüber -3,1 % im vierten und -0,9 % im dritten Quartal 2006, was vor allem auf den gestiegenen Nettoabsatz öffentlicher Schuldverschreibungen zurückzuführen war. Gleichzeitig ging die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor auf 11,3 % im Januar zurück (gegenüber 11,9 % im vierten und dritten Jahresviertel 2006), blieb aber nach wie vor auf hohem Niveau. Diese starken Zuwachsraten spiegelten unter anderem den Erwerb vom privaten Sektor emittierter Schuldverschreibungen wider. Den Hauptbeitrag zum kräftigen Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor leisteten nach wie vor die MFI-Buchkredite. Sie wiesen im Januar eine jährliche Zunahme von 10,6 % auf (nach 11,3 % im vierten und dritten Quartal 2006). Während sich der jährliche Zuwachs der Kreditvergabe an private Haushalte – wenn auch bei nach wie vor robusten Raten – weiterhin abschwächte, behielt das Wachstum der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Berichtszeitraum seinen Aufwärtstrend bei (zur sektorale Entwicklung der Kreditvergabe an den privaten Sektor siehe Abschnitt 2.6 und 2.7).

**Abbildung 7 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen)**

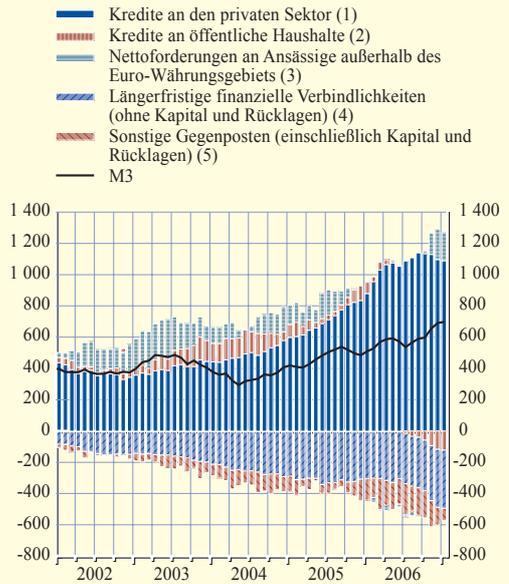
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

**Abbildung 8 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.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 entwickelten sich die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Bestand des Geld haltenden Sektors in den letzten Monaten weiterhin dynamisch (siehe Abbildung 7). Die Jahreswachstumsrate dieser Finanzinstrumente stieg im Januar 2007 auf 9,8 % gegenüber 9,1 % im vierten und 8,6 % im dritten Quartal 2006.

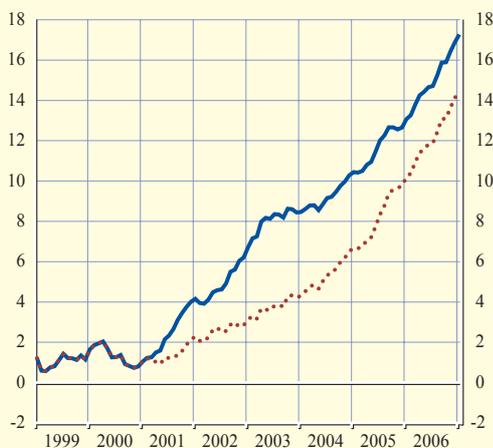
Die jährliche Veränderung der Nettoforderungen des MFI-Sektors im Eurogebiet an Gebietsfremde belief sich im Januar 2007 auf 181 Mrd € nach 195 Mrd € im Dezember 2006. Nach einer beträchtlichen Zunahme im November und Dezember 2006 ging die jährliche Veränderung der Netto-Auslandsposition der MFIs im Januar 2007 leicht zurück. Dieser Rückgang könnte einer gewissen Rückabwicklung vorübergehender Positionen zuzuschreiben sein, die Ende 2006 aufgebaut worden waren, obwohl diese Rückabwicklung im Vergleich zu dem am Ende des letzten Jahres beobachteten erheblichen Kapitalzustrom relativ gering ausfällt (siehe Abbildung 8).

Als Fazit lässt sich feststellen, dass das Wachstum der Geldmenge und der Kreditvergabe vor allem aufgrund der nach wie vor niedrigen Zinssätze im Euroraum und der konjunkturellen Belebung immer noch hoch ist. Die Kreditvergabe leistete weiterhin den Hauptbeitrag zum kräftigen M3-Wachstum und glich den dämpfenden Einfluss der robusten Nachfrage nach längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten mehr als aus. Die starken jährlichen Veränderungen bei den Nettoforderungen der MFIs an Gebietsfremde, die vor allem im November und Dezember 2006 von kräftigen Nettokapitalzuflüssen aus dem Ausland bestimmt waren, ergaben zwischen November 2006 und Januar 2007 einen erheblichen Außenbeitrag zum jährlichen M3-Wachstum.

**Abbildung 9** Schätzung der nominalen Geldlücke <sup>1)</sup>

(in % des M3-Bestands; saison- und kalenderbereinigt; Dezember 1998 = 0)

- Nominale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- ..... Nominale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands <sup>2)</sup>



Quelle: EZB.

1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

2) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioverschiebungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

**Abbildung 10** Schätzung der realen Geldlücke <sup>1)</sup>

(in % des realen M3-Bestands; saison- und kalenderbereinigt; Dezember 1998 = 0)

- Reale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- ..... Reale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands <sup>2)</sup>



Quelle: EZB.

1) Die reale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der mit dem HVPI deflationierten tatsächlichen Geldmenge M3 und dem deflationierten Geldbestand M3, der sich bei einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten nominalen M3-Wachstum und einer mit der Preisstabilitätsdefinition der EZB im Einklang stehenden HVPI-Inflation ergeben hätte (Basisperiode: jeweils Dezember 1998).

2) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioverschiebungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

## GESAMTBEURTEILUNG DER LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die am Jahresende 2006 und im Januar 2007 zu verzeichnende dynamische Entwicklung von M3 hat zu einem weiteren Liquiditätsaufbau geführt. Da es nach der im Schlussquartal 2005 vorübergehend beobachteten Umkehr früherer Portfolioumschichtungen keine Anzeichen für eine Fortsetzung dieses Trends gab, entwickelten sich die beiden Messgrößen der Geldlücke auch im vierten Quartal 2006 weiterhin parallel. Sie wiesen aber nach wie vor ein sehr unterschiedliches Niveau auf, wobei die auf Basis der bereinigten M3-Zeitreihe ermittelte Geldlücke deutlich unterhalb der anderen verlief (siehe Abbildung 9).

Die realen Geldlücken tragen der Tatsache Rechnung, dass ein Teil der angesammelten Liquidität durch höhere Preise absorbiert worden ist; darin spiegelt sich eine über der EZB-Definition von Preisstabilität liegende Inflation wider. Sowohl die auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch die auf Basis der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten Zeitreihe ermittelte reale Geldlücke ist geringer als die entsprechende nominale Geldlücke (siehe Abbildung 9 und 10).

Diese mechanischen Messgrößen sind allerdings nur unvollkommene Schätzungen der Liquiditätslage und sollten daher mit Vorsicht interpretiert werden. Diese Unsicherheit zeigt sich beispielsweise an der breiten Spanne der Schätzungen, die von den oben erläuterten vier Messgrößen

abgeleitet werden. Gleichwohl lassen das Gesamtbild dieser Messgrößen und insbesondere eine breit angelegte, auf die Ermittlung des fundamentalen M3-Wachstums ausgerichtete monetäre Analyse darauf schließen, dass im Eurogebiet reichlich Liquidität vorhanden ist. Das kräftige Geldmengen- und Kreditwachstum in Verbindung mit einer reichlichen Liquiditätsausstattung deutet insbesondere vor dem Hintergrund einer Konjunkturbelebung auf Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin.

## 2.2 GELDERMÖGENSBILDUNG DES NICHTFINANZIELLEN SEKTORS UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

*Im dritten Quartal 2006 stieg die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors leicht an, was auf ein höheres Wachstum der kurzfristigen wie auch der langfristigen Geldvermögensbildung zurückzuführen war. Die jüngsten Daten zu den institutionellen Anlegern bestätigen, dass vor allem die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen ihre Gelder in Investmentfonds anlegten, während der nichtfinanzielle private Sektor wiederum seine Anlagen in Versicherungs- und Pensionsprodukten weiter aufstockte.*

### NICHTFINANZIELLER SEKTOR

Im dritten Quartal 2006 (dem letzten Quartal, für das vierteljährliche Angaben zur Finanzierungsrechnung vorliegen) erhöhte sich die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors im Euroraum geringfügig auf 5,1 %, verglichen mit 4,8 % im Vorquartal (siehe Tabelle 2). Dieser Anstieg war in erster Linie auf die höhere Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Geldvermögensbildung zurückzuführen. Die Lücke zwischen dem Wachs-

**Tabelle 2 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors im Euro-Währungsgebiet**

|   | Bestand in<br>% des Geld-<br>vermögens <sup>1)</sup> | Jahreswachstumsraten |            |            |            |            |            |            |            |            |            |
|---|--|----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|   |  | 2004<br>Q2           | 2004<br>Q3 | 2004<br>Q4 | 2005<br>Q1 | 2005<br>Q2 | 2005<br>Q3 | 2005<br>Q4 | 2006<br>Q1 | 2006<br>Q2 | 2006<br>Q3 |
| <b>Geldvermögensbildung</b>   | <b>100</b>   | <b>4,8</b>           | <b>4,8</b> | <b>4,8</b> | <b>4,8</b> | <b>4,6</b> | <b>4,5</b> | <b>5,1</b> | <b>4,9</b> | <b>4,8</b> | <b>5,1</b> |
| Bargeld und Einlagen  | 36   | 5,3                  | 5,8        | 5,9        | 5,7        | 5,8        | 5,4        | 6,0        | 6,2        | 6,0        | 6,8        |
| Wertpapiere ohne Anteilsrechte  | 11   | 1,3                  | 2,2        | 4,0        | 4,1        | 3,5        | 2,6        | 2,3        | 4,4        | 4,8        | 7,4        |
| <i>Darunter: Kurzfristig</i>  | 1  | 25,1                 | 29,5       | 35,3       | 17,3       | 8,8        | 7,6        | -2,9       | 12,0       | 9,9        | 13,1       |
| <i>Darunter: Langfristig</i>  | 10   | -0,7                 | -0,2       | 0,9        | 2,6        | 2,8        | 1,9        | 3,1        | 3,4        | 4,1        | 6,7        |
| Investmentzertifikate   | 11   | 3,4                  | 2,4        | 1,8        | 2,0        | 2,3        | 3,6        | 4,2        | 3,0        | 2,1        | -0,1       |
| <i>Darunter: Investmentzertifikate ohne<br/>  Geldmarktfondsanteile</i>                                 | 9  | 3,9                  | 3,1        | 2,7        | 3,4        | 3,8        | 5,1        | 5,2        | 3,9        | 2,8        | -0,2       |
| <i>Darunter: Geldmarktfondsanteile</i>  | 2  | 1,7                  | 0,1        | -1,5       | -3,3       | -3,3       | -1,8       | 0,1        | -0,5       | -0,9       | 0,2        |
| Börsennotierte Aktien   | 16   | 3,9                  | 2,9        | 1,0        | 1,0        | -0,9       | -1,6       | 0,9        | -1,2       | -0,2       | 0,8        |
| Versicherungstechnische Rückstellungen  | 26   | 6,7                  | 6,6        | 6,9        | 6,9        | 7,2        | 7,4        | 7,6        | 7,5        | 7,1        | 6,7        |
| M3 <sup>2)</sup>  |  | 5,3                  | 6,0        | 6,6        | 6,5        | 7,6        | 8,3        | 7,3        | 8,5        | 8,4        | 8,5        |
| Jährliche Gewinne und Verluste aus<br>Wertpapieranlagen des nichtfinanziellen<br>Sektors (in % des BIP) |  | 4,2                  | 3,4        | 2,4        | 2,7        | 4,4        | 8,0        | 6,8        | 9,5        | 5,7        | 4,4        |

Quelle: EZB.

Anmerkung: Siehe auch Tabelle 3.1 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“.

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

2) Quartalsendstand. Das Geldmengenaggregat M3 umfasst monetäre Instrumente, die von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (d. h. vom nichtfinanziellen Sektor und von nichtmonetären Finanzinstituten) bei MFIs im Euro-Währungsgebiet und Zentralstaaten gehalten werden.

tum der kurzfristigen und der langfristigen Geldvermögensbildung weitete sich erneut aus und erreichte damit den höchsten Stand seit dem zweiten Quartal 2003. Damals endete die Phase erhöhter finanzieller Unsicherheit, die zu einer außergewöhnlich hohen Liquiditätspräferenz und in der Folge zu hohen Wachstumsraten bei den kurzfristigen Anlageformen geführt hatte (siehe Abbildung 11).

Hinter dem leichten Anstieg der jährlichen Wachstumsrate der langfristigen Geldvermögensbildung (von 3,6 % im zweiten auf 3,8 % im dritten Quartal 2006) verbergen sich gegenläufige Entwicklungen bei den verschiedenen Finanzinstrumenten. Der Abbau der Bestände an Investmentzertifikaten (ohne Geldmarktfondsanteile) und das etwas schwächere Wachstum der Anlagen in Versicherungs- und Pensionsprodukten (gemessen an den Ansprüchen privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen) wurden durch die kräftigere Ausweitung der Anlagen in langfristigen Schuldverschreibungen und die wieder positive Jahreswachstumsrate des Erwerbs börsennotierter Aktien (die in den vorangegangenen zwei Quartalen negativ gewesen war) mehr als ausgeglichen. Der Anstieg der jährlichen Zuwachsrate der kurzfristigen Geldvermögensbildung von 6,7 % im zweiten Quartal 2006 auf 7,4 % im Berichtsquartal spiegelt vor allem das kräftigere Wachstum der kurzfristigen Einlagen wider.

Insgesamt bleiben die kurzfristigen Einlagen und die Versicherungs- und Pensionsprodukte – zwei Kategorien, die üblicherweise auf entgegengesetzten Seiten des Anlagehorizonts stehen – die Haupttriebfeder der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors. Ihr gemeinsamer Beitrag zum jährlichen Zuwachs von insgesamt 5,1 % belief sich im dritten Quartal 2006 auf 3,9 Prozentpunkte.

#### INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate des Wertes des Gesamtvermögens der Investmentfonds im Eurogebiet ging im dritten Quartal 2006 weiter auf 15,6 % zurück, nach 19,1 % im Vorquartal. Diese Entwicklung vollzog sich auf breiter Front und betraf alle Fondsarten, wobei allerdings bei den Aktienfonds und den „sonstigen Fonds“ eine stärkere Wachstumsabschwächung zu verzeichnen war. Die Entwicklungen im Wert der Gesamtaktiva beinhalten Bewertungseffekte, die durch Änderungen der Vermögenspreise verursacht wurden, und liefern daher möglicherweise nur ein unvollständiges Bild des Anlageverhaltens der institutioneller Anleger. Diesbezüglich zeigen die von der EFAMA<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Die European Fund and Asset Management Association (EFAMA) liefert Informationen über den Nettoabsatz (bzw. die Nettokapitalzuflüsse) offener Publikumsaktien- und -rentenfonds für Deutschland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, Österreich, Portugal und Finnland. Siehe auch EZB, Jüngste Entwicklung der Nettoinvestitionen in Aktien- und Rentenfonds des Euro-Währungsgebiets, Kasten 2, Monatsbericht Juni 2004.

Abbildung 11 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



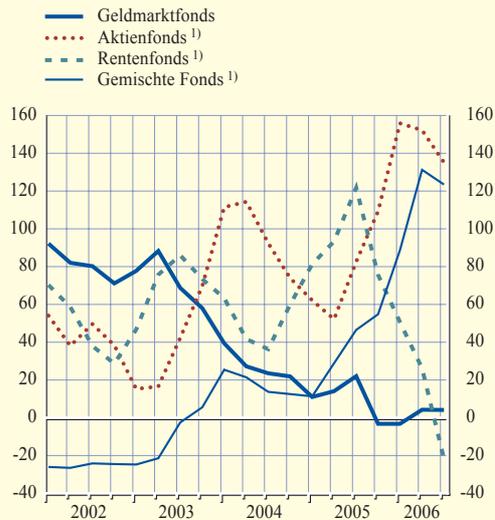
Quelle: EZB.

1) Darin enthalten sind Bargeld, kurzfristige Einlagen, kurzfristige Schuldverschreibungen, Geldmarktfondsanteile, Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle.

2) Darin enthalten sind langfristige Einlagen, langfristige Schuldverschreibungen, börsennotierte Aktien, Investmentzertifikate (ohne Geldmarktfondsanteile) sowie die Ansprüche privater Haushalte auf versicherungstechnische Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen.

**Abbildung 12** Jährliche Nettozuflüsse in Investmentfonds nach Arten

(in Mrd €)

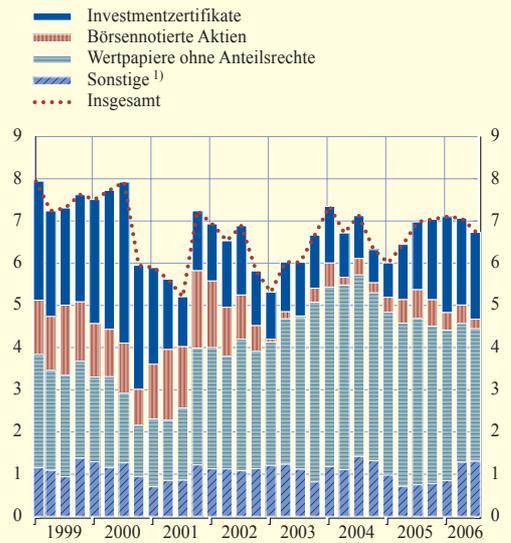


Quellen: EZB und EFAMA.

1) EZB-Berechnungen anhand nationaler Statistiken der EFAMA.

**Abbildung 13** Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

1) Einschließlich Buchkrediten, Einlagen und versicherungstechnischen Rückstellungen.

veröffentlichten Daten, dass sich der jährliche Nettoabsatz der Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im dritten Vierteljahr 2006 gegenüber dem Vorquartal verringerte. Zu diesem Rückgang trugen alle Fondstypen bei. Dabei verzeichneten die Aktienfonds und die gemischten Fonds jedoch nach wie vor kräftige Nettozuflüsse, während bei den Rentenfonds Nettoabflüsse und bei den Geldmarktfonds weiterhin nur sehr geringe jährliche Nettozuflüsse zu verbuchen waren (siehe Abbildung 12).

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet ging im dritten Quartal 2006 leicht auf 6,7 % zurück, nachdem sie im Vorquartal bei 7,1 % gelegen hatte (siehe Abbildung 13). Dabei wurde ein höherer Beitrag der Einlagen durch einen geringeren Beitrag der Anlagen in Schuldverschreibungen und börsennotierten Aktien mehr als ausgeglichen. Die jährliche Zuwachsrates der Anlagen in Investmentzertifikaten blieb weitgehend unverändert auf einem im Vergleich zu den Vorjahren hohen Niveau.

Insgesamt bestätigen die jüngsten Daten die in der ersten Jahreshälfte 2006 beobachtete Struktur der Geldvermögensbildung: Der nichtfinanzielle Sektor hat weiterhin stark in Versicherungs- und Pensionsprodukten investiert, während die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen ihrerseits auch weiterhin einen viel größeren Teil dieser Gelder in Investmentfonds (ohne Geldmarktfondsanteile) angelegt haben als in den vorangegangenen Jahren.

## 2.3 GELDMARKTSÄTZE

Von Anfang Dezember 2006 bis Anfang März 2007 erhöhten sich die Geldmarktsätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg. Der Anstieg bei den verschiedenen Laufzeiten fiel ähnlich stark aus, sodass der Verlauf der Zinsstrukturkurve im Dreimonatszeitraum insgesamt weitgehend unverändert blieb.

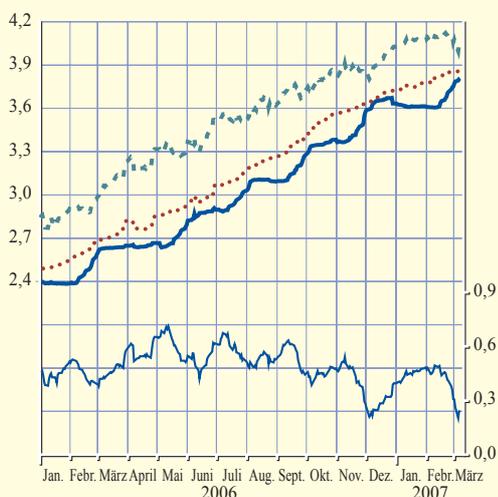
Die Geldmarktsätze erhöhten sich von Anfang Dezember 2006 bis Anfang März 2007. Im Dezember 2006 wurde der kräftigste Anstieg am längeren Ende des Laufzeitenspektrums beobachtet, was eine Zunahme der Markterwartungen hinsichtlich weiterer Leitzinsanhebungen durch die EZB im Jahr 2007 widerspiegelte. Im Zeitraum von Ende Dezember 2006 bis Anfang Februar 2007 gingen die Geldmarktsätze für Einmonatsgeld leicht zurück, während sich die längerfristigen Zinssätze weiterhin erhöhten. Mitte Februar begannen auch die Einmonatszinsen deutlich anzusteigen, da die Marktteilnehmer für den 8. März eine Erhöhung der EZB-Leitzinsen erwarteten. Im späteren Verlauf des Berichtszeitraums, d. h. gegen Ende Februar und Anfang März, führten Finanzmarkt-turbulenzen dazu, dass die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich weiterer Zinsanhebungen der EZB im Jahr 2007 tendenziell zurückgingen. Daraufhin gaben sowohl die Zinsen für Sechsmonats- als auch für Zwölfmonatsgeld etwas nach. Die Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 7. März bei 3,81 %, 3,87 %, 3,96 % bzw. 4,05 % und damit rund 20 Basispunkte über ihrem Stand von Anfang Dezember 2006.

Diesen Entwicklungen entsprechend flachte sich die Steigung der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt, die im Laufe der Monate Dezember und Januar zugenommen hatte, im Februar wieder ab.

Abbildung 14 Geldmarktsätze

(in % p.a.; Tageswerte)

- Einmonats-EURIBOR (linke Skala)
- Dreimonats-EURIBOR (linke Skala)
- - - Zwölfmonats-EURIBOR (linke Skala)
- Differenz zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR (rechte Skala)

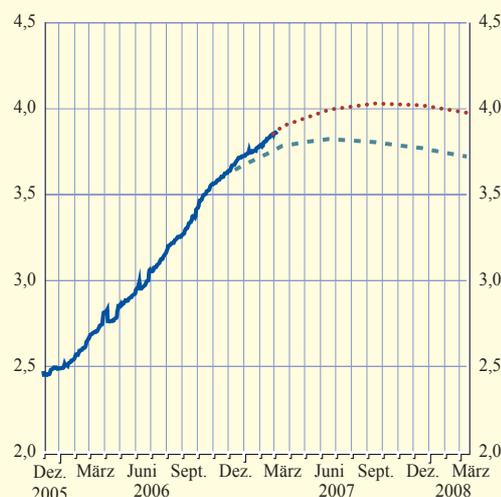


Quellen: EZB und Reuters.

Abbildung 15 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Tageswerte)

- Dreimonats-EURIBOR
- Zinssätze für Terminkontrakte am 7. März 2007
- - - Zinssätze für Terminkontrakte am 6. Dezember 2006



Quelle: Reuters.  
Anmerkung: Dreimonats-Terminkontrakte mit Fälligkeit am Ende des gegenwärtigen Quartals und der nächsten drei Quartale, wie an der LIFFE notiert.

**Abbildung 16 Implizite Volatilität aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im September 2007**

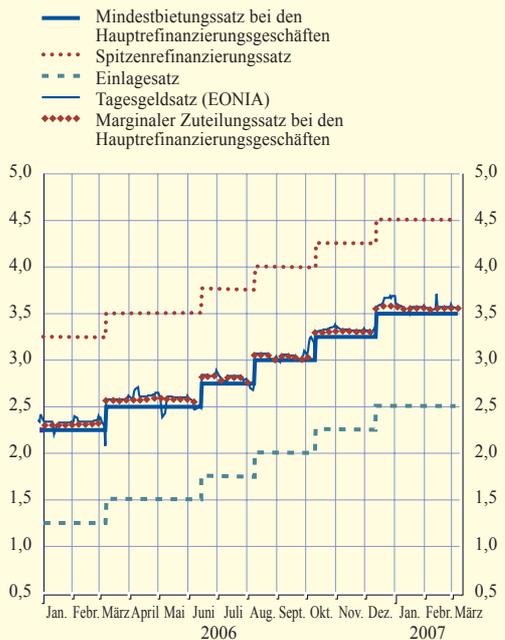
(in % p.a.; in Basispunkten; Tageswerte)



Quellen: Bloomberg, Reuters und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Basispunkte errechnen sich durch Multiplikation der impliziten Volatilität in Prozent mit dem entsprechenden Zinssatz (siehe auch EZB, Messgrößen der impliziten Volatilität aus Optionen auf Terminkontrakte auf kurzfristige Zinssätze, Kasten 2, Monatsbericht Mai 2002).

**Abbildung 17 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz**

(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

Die Differenz zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR belief sich am 7. März 2007 auf 24 Basispunkte nach 23 Basispunkten am 6. Dezember 2006 (siehe Abbildung 14).

Die Aufwärtskorrektur der von den Märkten für die Jahre 2007 und 2008 erwarteten Entwicklung der Kurzfristzinsen spiegelte sich auch in den aus Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im Juni, September und Dezember 2007 sowie im März 2008 abgeleiteten Zinssätzen wider, die sich am 7. März 2007 auf 4,00 %, 4,03 %, 4,02 % bzw. 3,97 % beliefen und damit 17, 22, 25 bzw. 25 Basispunkte über ihrem jeweiligen Stand von Anfang Dezember 2005 lagen (siehe Abbildung 15).

Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität ging von Dezember bis Februar weiter zurück, nahm aber nach dem 27. Februar im Gefolge einiger Finanzmarkturbulenzen wieder zu. Allerdings ist das Anfang März beobachtete Niveau der impliziten Volatilität im historischen Vergleich nach wie vor niedrig und liegt auch etwas unter den Anfang Dezember 2006 verzeichneten Ständen (siehe Abbildung 16).

Im Dezember 2006 erhöhten sich die Geldmarktzinsen am ganz kurzen Ende der Zinsstrukturkurve als Reaktion auf den Beschluss vom 7. Dezember, die Leitzinsen der EZB um 25 Basispunkte anzuheben (siehe Abbildung 17). Von Anfang Dezember 2006 bis Ende Februar 2007 waren die Zinsbedingungen am Geldmarkt zumeist relativ stabil. Um weiterhin eine entspannte Liquiditätslage am Geldmarkt zu fördern, teilte die EZB auch in den vergangenen drei Monaten bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften (HRGs) des Eurosystems einen leicht über der Benchmark

liegenden Betrag zu. Der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den HRGs stiegen im Dezember 2006 an und erreichten beim letzten Hauptrefinanzierungsgeschäft des Jahres 2006 einen Höchststand von 3,58 % bzw. 3,68 %, da sich der Abstand zwischen den sehr kurzfristigen Geldmarktzinsen und dem Mindestbietungssatz des HRG aufgrund des Jahresultimoeffekts ausweitete. Ab Januar normalisierten sich die Abstände, und der marginale Zuteilungssatz sowie der gewichtete Durchschnittssatz gaben wieder nach und beliefen sich bei den meisten Tendergeschäften auf 3,55 % bzw. 3,56 %. Weitere Einzelheiten zu den kurzfristigen Zinssätzen und den Liquiditätsbedingungen in den letzten drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden finden sich in Kasten 1.

Bei dem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft des Eurosystems, das am 20. Dezember 2006 abgewickelt wurde, beliefen sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz auf 3,66 % bzw. 3,67 %. Bei dem am 31. Januar 2007 abgewickelten Geschäft, dem ersten Geschäft mit einem höheren Zuteilungsvolumen von 50 Mrd €, beliefen sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz auf 3,72 % bzw. 3,74 %. Bei dem Geschäft, das am 28. Februar abgewickelt wurde, betragen der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz 3,80 % bzw. 3,81 %. Die marginalen Zuteilungssätze bei den drei Geschäften lagen 5, 6 bzw. 5 Basispunkte unter dem zum jeweiligen Zeitpunkt geltenden Dreimonats-EURIBOR.

#### Kasten 1

##### LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE VOM 8. NOVEMBER 2006 BIS ZUM 13. FEBRUAR 2007

In diesem Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 12. Dezember 2006, am 16. Januar 2007 bzw. am 13. Februar 2007 endeten.

##### Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im Berichtszeitraum wies der Liquiditätsbedarf der Banken das übliche saisonale Verlaufsmuster auf (siehe Abbildung A), was hauptsächlich mit dem Anstieg des Banknotenumlaufs gegen Jahresende zusammenhing. Der Banknotenumlauf als größter liquiditätsabschöpfender autonomer Faktor erreichte am 28. Dezember 2006 mit 629,2 Mrd € einen historischen Höchststand.

Insgesamt leisteten die autonomen Faktoren im Beobachtungszeitraum einen Beitrag von durchschnittlich 259,3 Mrd € zum Liquiditätsdefizit des Eurosystems. Das Mindestreserve-Soll, die andere wichtige Determinante des Liquiditätsbedarfs, belief sich im selben Zeitraum auf durchschnittlich 174,1 Mrd €.<sup>1</sup>

Die tagesdurchschnittlichen Überschussreserven (d. h. tagesdurchschnittliche Guthaben auf Girokonten des Eurosystems, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) trugen in den am 12. Dezember 2006 und am 13. Februar 2007 endenden Mindestreserve-Erfüllungsperioden 0,68 Mrd € bzw. 0,79 Mrd € zum Liquiditätsdefizit des Eurosystems bei. In der am 16. Januar

<sup>1</sup> Mit dem Beitritt Sloweniens zum Euro-Währungsgebiet am 1. Januar 2007 erhöhte sich das tägliche Mindestreserve-Soll um 0,3 Mrd €, und der durch die autonomen Faktoren bedingte Liquiditätsbedarf nahm zwischen dem 1. Januar und dem 13. Februar 2007 um durchschnittlich 1,7 Mrd. € ab. In der letztgenannten Zahl sind auch geldpolitische Geschäfte enthalten, die die Banka Slovenije vor dem 1. Januar 2007 tätigte und die nach diesem Zeitpunkt noch ausstanden.

endenden Erfüllungsperiode war der Durchschnittswert mit 0,96 Mrd € etwas höher, was auf den üblicherweise höheren Bedarf an Liquiditätspuffern während der Ferienzeit zwischen Weihnachten und Neujahr zurückzuführen war (siehe Abbildung B).

### Liquiditätsversorgung und Zinssätze

Parallel zur saisonalen Spitze des Liquiditätsbedarfs erhöhte sich das Volumen der Offmarktgeschäfte gegen Jahresende und nahm anschließend mit der schwindenden saisonalen Nachfrage nach Banknoten wieder ab (siehe Abbildung A). Im Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) wurde durchschnittlich Liquidität in Höhe von 312,8 Mrd € zugeteilt. Der Quotient aus den von Geschäftspartnern abgegebenen und den ihnen zugeteilten Geboten (also das Verhältnis der Summe der Gebote zum Zuteilungsvolumen) bewegte sich zwischen 1,14 und 1,37 und lag im Durchschnitt des Berichtszeitraums bei 1,25.

Im Einklang mit dem Beschluss des EZB-Rates, den Zuteilungsbetrag der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) von 40 Mrd € auf 50 Mrd € anzuheben, nahm die über LRGs bereitgestellte Liquidität im Berichtszeitraum von 120 Mrd € auf 130 Mrd € zu.

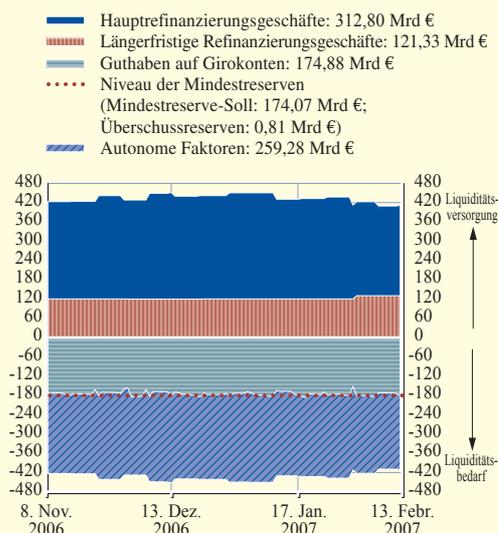
### Am 12. Dezember endende Erfüllungsperiode

Bei allen HRGs dieser Mindestreserve-Erfüllungsperiode teilte die EZB 1 Mrd € mehr als den Benchmark-Betrag zu.

In den beiden ersten Wochen der Erfüllungsperiode beliefen sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den HRGs auf 3,31 % bzw. 3,32 %, und der EONIA (Euro Overnight Index Average) ging von 3,33 % auf 3,32 % zurück. Im anschließenden Tendersgeschäft sanken der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den HRGs auf 3,30 % bzw. 3,31 %. Der EONIA verharrte außer am 30. November, als er aufgrund des üblichen Kalendereffekts am Monatsende bei 3,34 % stand, bis zur letzten Woche der Mindestreserve-Erfüllungsperiode bei 3,32 %. Am 7. Dezember verringerte er sich dann zunächst auf 3,28 %, stieg jedoch anschlie-

**Abbildung A Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung**

(in Mrd €; Tagesdurchschnitte für den gesamten Berichtszeitraum hinter dem jeweiligen Posten)



Quelle: EZB.

**Abbildung B Überschussreserven <sup>1)</sup>**

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand in der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

<sup>1)</sup> Guthaben der Banken auf Girokonten, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen.

End angesichts unerwartet hoher autonomer Faktoren wieder an. Am letzten Tag der Erfüllungsperiode führte die EZB eine liquiditätszuführende Feinsteuerungsoperation in Höhe von 2,5 Mrd € durch. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode endete mit einer Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität von per saldo 0,5 Mrd €, und der EONIA lag bei 3,36 %, d. h. 11 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz. Der durchschnittliche Spread zwischen dem EONIA und dem Mindestbietungssatz der EZB belief sich in dieser Erfüllungsperiode auf 7 Basispunkte.

#### Am 16. Januar endende Erfüllungsperiode

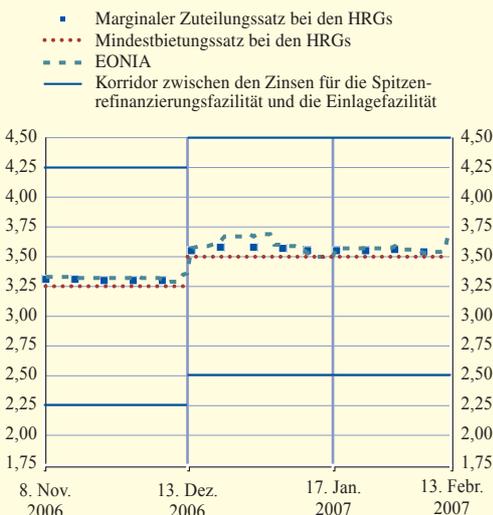
Am 7. Dezember beschloss der EZB-Rat, die Leitzinsen (den Mindestbietungssatz sowie die Zinssätze für die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität) um 25 Basispunkte auf 3,50 %, 2,50 % bzw. 4,50 % anzuheben. Dieser Beschluss wurde am 13. Dezember, dem ersten Tag der darauf folgenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode, wirksam.

Die in der vorhergehenden Erfüllungsperiode verfolgte Politik, Zuteilungen über dem Benchmark-Betrag vorzunehmen, wurde im Beobachtungszeitraum nach und nach ausgeweitet, um für die Zeit um Weihnachten und Neujahr herum eine komfortable Liquiditätssituation am Geldmarkt zu gewährleisten. Bei den ersten drei HRGs der Erfüllungsperiode teilte die EZB 2 Mrd €, 4 Mrd € bzw. 5 Mrd € mehr als den Benchmark-Betrag zu.

Ungeachtet der beim ersten und zweiten HRG über dem Benchmark-Betrag liegenden Zuteilung stieg der EONIA am 21. Dezember auf 3,67 % und erhöhte sich bis zum 27. Dezember – möglicherweise auch aufgrund eines zusätzlichen Liquiditätsbedarfs um Weihnachten und Neujahr herum, der offenbar etwas höher ausfiel als im Vorjahr – weiter auf 3,69 %. Nachdem die EZB beim letzten HRG des Jahres 2006 einen Betrag von 5 Mrd € über dem Benchmark-Volumen zugeteilt hatte, sank der EONIA kurzzeitig auf 3,67 %, zog jedoch am 29. Dezember, dem letzten Handelstag des Jahres, wieder auf 3,69 % an. Der am Jahresende verzeichnete Spread von 19 Basispunkten zwischen dem EONIA und dem Mindestbietungssatz entsprach in etwa der in den Vorjahren beobachteten Differenz. Anfang 2007 verringerte die EZB die über dem Benchmark-Betrag liegende Zuteilung beim vorletzten HRG der Erfüllungsperiode auf einen Betrag von 2 Mrd € und beim letzten HRG weiter auf 1 Mrd €. Der EONIA war zu Beginn des neuen Jahres rückläufig, was möglicherweise auch mit der reichlichen Liquiditätsausstattung aufgrund der niedriger als erwartet ausfallenden autonomen Faktoren zusammenhing. Er erreichte am 9. Januar 3,56 % und ging in der letzten Woche der Erfüllungsperiode trotz liquiditätsabsorbierender Fehler in der Prognose der autonomen Faktoren weiter zurück. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode endete mit einer Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität von per saldo 0,9 Mrd €, und der EONIA lag bei 3,50 %. Der durchschnittliche Abstand zwischen dem EONIA und dem Mindestbietungssatz der EZB belief sich in der Erfül-

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

lungsperiode auf 11 Basispunkte und fiel damit etwas höher aus als im entsprechenden Vorjahrszeitraum.

Während der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz beim ersten und letzten HRG der Mindestreserve-Erfüllungsperiode 3,55 % bzw. 3,56 % betrugten, bewegten sie sich bei den übrigen drei HRGs zwischen 3,57 % und 3,58 % bzw. 3,58 % und 3,68 %.

### **Am 13. Februar endende Erfüllungsperiode**

Bei allen HRGs dieser Mindestreserve-Erfüllungsperiode teilte die EZB weiterhin 1 Mrd € mehr als den Benchmark-Betrag zu. In den ersten beiden Wochen dieser Periode beliefen sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den HRGs auf 3,55 % bzw. 3,56 %, und der EONIA lag stabil bei 3,57 %, d. h. 7 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz. Am 31. Januar erhöhte er sich aufgrund der üblichen Kalendereffekte am Monatsende auf 3,59 %. Während der marginale Zuteilungssatz beim HRG in der dritten Woche der Erfüllungsperiode auf 3,56 % stieg, gab der EONIA nach und lag am 7. Februar bei 3,53 %. Im Einklang mit dieser Entwicklung verringerten sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz beim letzten HRG der Erfüllungsperiode auf 3,54 % bzw. 3,55 %. Dagegen erhöhte sich der EONIA angesichts liquiditätsabsorbierender Fehler in der Prognose der autonomen Faktoren in der letzten Woche der Erfüllungsperiode bis zum 12. Februar auf 3,55 %. Am 13. Februar, dem letzten Tag der Erfüllungsperiode, führte die EZB eine liquiditätszuführende Feinsteuerungsoption in Höhe von 2 Mrd € durch. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode endete mit einer Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazität von per saldo 0,4 Mrd €, und der EONIA lag bei 3,71 %, d. h. 21 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz. Der durchschnittliche Spread zwischen dem EONIA und dem Mindestbietungssatz der EZB belief sich während dieser Periode auf 7 Basispunkte.

## **2.4 ANLEIHEMÄRKTE**

*Die Renditen langfristiger Staatsanleihen haben sich in den vergangenen drei Monaten im Euro-Währungsgebiet erhöht, während sie in anderen wichtigen Märkten insgesamt weitgehend unverändert blieben. Für den Anstieg der Renditen im Euroraum war in erster Linie ein Anziehen der langfristigen realen Anleiherenditen ausschlaggebend, worin sich ein in der Wahrnehmung der Marktteilnehmer günstigerer Wirtschaftsausblick und höhere Risikoprämien widergespiegelt haben dürften. Die langfristigen realen Anleiherenditen in den Vereinigten Staaten verringerten sich hingegen. Gleichzeitig gingen die längerfristigen Breakeven-Inflationsraten im Euroraum etwas zurück.*

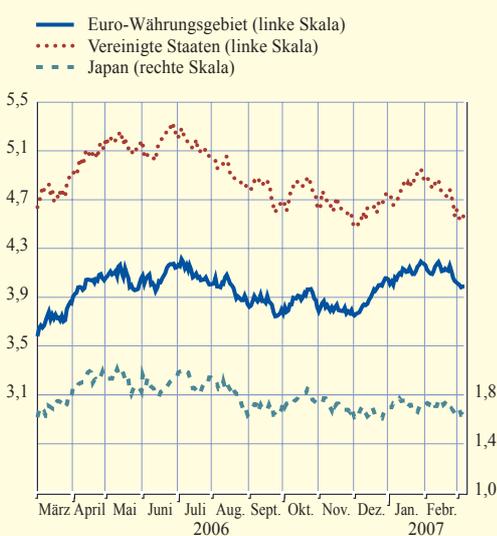
Die Entwicklung der langfristigen Zinssätze im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten verlief in den zurückliegenden Monaten weitgehend in ähnlichen Bahnen. Im Dezember und Januar stiegen die nominalen langfristigen Anleiherenditen in beiden Wirtschaftsräumen deutlich an, wobei sie durch eine positivere Einschätzung der Wirtschaftsaussichten seitens der Marktteilnehmer gestützt wurden. Seit Anfang Februar haben die langfristigen Renditen jedoch insbesondere in den Vereinigten Staaten abgenommen, da die Marktteilnehmer davon ausgingen, dass es dort zu einer längeren konjunkturellen Abkühlung als zuvor erwartet kommen könnte

(siehe Abbildung 18). Die letzten Februartage waren von einem deutlichen Rückgang der Anleiherenditen im Gefolge des weltweiten Kursverfalls an den Aktienmärkten geprägt, wobei die Staatsanleihen als ein „sicherer Hafen“ für Investoren, die ihre Portfolios umschichteten, fungierten. Alles in allem stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet von Ende November 2006 bis zum 7. März 2007 um rund 20 Basispunkte auf etwa 4,0 % an. Gleichzeitig blieben die entsprechenden Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten insgesamt nahezu unverändert und lagen am Ende des Berichtszeitraums bei rund 4,5 %. Infolgedessen verringerte sich die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen Staatsanleihen in den USA und im Euroraum bis zum 7. März auf etwa 55 Basispunkte. In Japan veränderten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Berichtszeitraum kaum. Die Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Perspektive der langfristigen Anleiherenditen scheint, wie sich an der Entwicklung der impliziten Volatilität am Anleihemarkt ablesen lässt, an den wichtigsten Märkten weitgehend unverändert geblieben zu sein.

In den Vereinigten Staaten blieben die Renditen langfristiger Staatsanleihen von Ende November 2006 bis zum 7. März 2007 insgesamt unverändert. Dies war in erster Linie auf niedrigere reale Zinssätze zurückzuführen, wie sich an der Renditeentwicklung inflationsindexierter Anleihen ablesen lässt (siehe Abbildung 19). Der Anstieg der nominalen Anleiherenditen zu Beginn des Berichtszeitraums ging mit einer deutlichen Zunahme der realen Renditen, insbesondere im Dezember 2006, einher. Im Anschluss daran gingen die realen Anleiherenditen zurück. Insgesamt fielen die Veränderungen der nominalen Renditen in den letzten drei Monaten recht moderat aus. Der zunächst beobachtete Anstieg der realen Anleiherenditen gegen Ende 2006 war nicht nur auf unerwartet günstige Wirtschaftsaussichten zurückzuführen, sondern wahrscheinlich auch auf an-

Abbildung 18 Renditen langfristiger Staatsanleihen

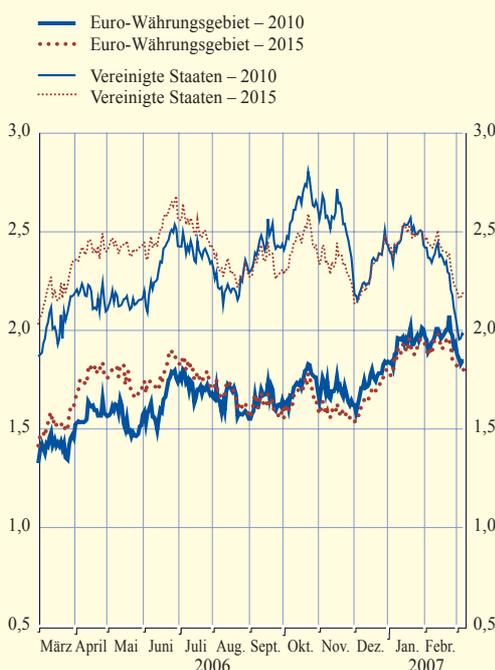
(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: Bloomberg und Reuters.  
Anmerkung: Die Renditen langfristiger Staatsanleihen beziehen sich auf den Zehnjahresbereich bzw. die nächstliegende Restlaufzeit.

Abbildung 19 Reale Anleiherenditen

(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

steigende Risikoprämien, die angesichts einer üppigen Liquiditätsausstattung auf ein im historischen Vergleich niedriges Niveau zurückgegangen waren. Die längerfristigen Anleiherenditen wurden im gesamten Januar auch zumeist durch die Markterwartung gestützt, dass die geldpolitischen Zügel vor dem Hintergrund höher eingeschätzter Inflationsrisiken möglicherweise stärker als bislang angenommen gestrafft würden. Angesichts der Entscheidung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank vom 30./31. Januar, den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert zu lassen, korrigierten die Marktteilnehmer ihre Erwartungen bezüglich der künftigen Entwicklung der Leitzinsen jedoch deutlich nach unten. In den letzten Februartagen übten die Turbulenzen an den Aktienmärkten ebenfalls einen Abwärtsdruck auf die nominalen Renditen aus, als die Flucht der Investoren in als sicherer geltende Anlageformen ausgeprägt war.

Vor dem Hintergrund einer positiveren Einschätzung der Konjunktorentwicklung durch die Marktteilnehmer im anfänglichen Verlauf des Berichtszeitraums war auch bei den Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum ein allmählicher, aber deutlicher Anstieg zu verzeichnen. Günstiger als erwartet ausfallende Daten zum realen BIP, die für das vierte Quartal 2006 veröffentlicht wurden, stützten die nominalen und realen Renditen ebenfalls. Die deutlich gestiegene Risikoaversion der Anleger nach den Aktienmarkturbulenzen Ende Februar 2007 führte dazu, dass die Nachfrage nach Staatsanleihen im Zuge einer Flucht in sicherere Anlageformen sprunghaft anstieg und infolgedessen die Anleiherenditen deutlich nachgaben. Die Auffassung der Anleger, dass sich die Konjunktur im Euroraum stärker beleben wird, deckt sich mit dem im vergangenen Dreimonatszeitraum beobachteten Anstieg der Rendite inflationsindexierter Anleihen bei allen längerfristigen Laufzeiten um rund 30 Basispunkte (siehe Abbildung 19). In Einklang mit dieser starken Dynamik der Wachstumserwartungen im Euroraum waren auch die Meldungen vom Markt für Unternehmensanleihen recht optimistisch. Seit Ende November 2006 verringerten sich die Renditeabstände bei Unternehmensanleihen für Schuldner mit dem niedrigen BBB-Rating weiter um mehr als 10 Basispunkte, worin sich die günstigen Wirtschaftsaussichten für Unternehmen im Euroraum widerspiegeln. Ende Februar haben sich die Renditeabstände bei Unternehmensanleihen jedoch im Umfeld einer veränderten Risikobereitschaft an den Finanzmärkten weltweit wieder etwas vergrößert.

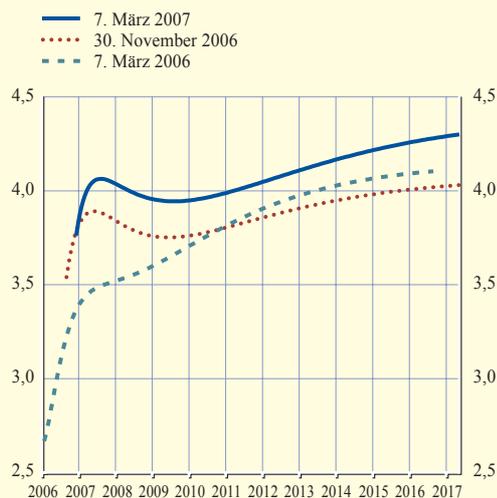
Da die Renditen kurz- und mittelfristiger Anleihen in den vergangenen drei Monaten etwas weniger stark anstiegen als die langfristigen Anleiherenditen, war bei der Zinsstrukturkurve des Euroraums – gemessen an der Differenz zwischen den Renditen zehnjähriger Staatsanleihen und den Dreimonatssätzen – Anfang März ein etwas steilerer Verlauf zu beobachten.

Im gesamten Berichtszeitraum verschob sich die implizite Terminzinsstrukturkurve für Tagesgeld im Euroraum über alle Zeithorizonte hinweg gleichmäßig nach oben (siehe Abbildung 20). Wenngleich sich hierin leicht veränderte Erwartungen seitens der Anleger bezüglich der künftigen Entwicklung der Leitzinsen der EZB auf kurze bis mittlere Sicht widerspiegeln dürften, ist die Aufwärtsverlagerung am längeren Ende der Terminzinsstrukturkurve höchstwahrscheinlich auch auf einen Anstieg der Risikoprämien zurückzuführen.

Die fünfjährige Forward-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren, eine Messzahl für die ausschließlich langfristigen Inflationserwartungen und die damit verbundenen Risikoprämien, blieb von Ende November 2006 bis zum 7. März 2007 weitgehend unverändert und belief sich am Ende des genannten Zeitraums auf 2,1 % (siehe Abbildung 21). Die gleichzeitige geringfügige Abnahme der fünfjährigen Kassa-Breakeven-Inflationsrate steht sowohl mit der in letzter Zeit relativ niedrigen HIVEP-Inflation als auch mit Umfrageergebnissen im Einklang, die darauf hindeuten, dass für die nahe Zukunft eine geringere Inflation zu erwarten ist.

**Abbildung 20 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet**

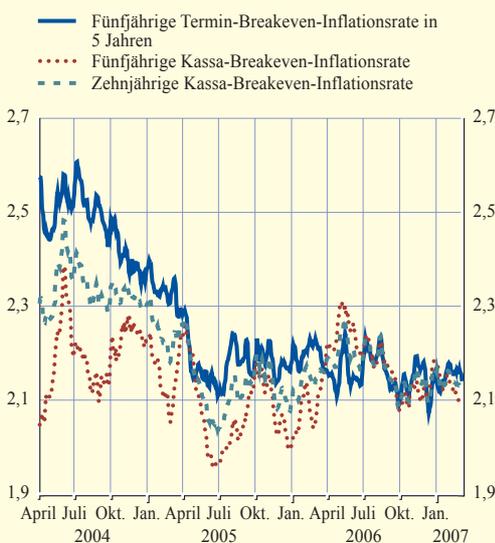
(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: EZB-Schätzungen und Reuters.  
Anmerkung: Die implizite Terminzinsstrukturkurve, 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 Terminzinsstrukturkurven ist in Kasten 4 des Monatsberichts vom Januar 1999 dargelegt. Die in der Schätzung verwendeten Daten sind aus Swaps ermittelte Nullkuponsätze.

**Abbildung 21 Nullkupon-Kassa- und Termin-Breakeven-Inflationsraten**

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



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Die implizite Volatilität am Anleihemarkt des Euroraums und der Vereinigten Staaten veränderte sich kaum, was darauf hindeutet, dass die Unsicherheit der Marktteilnehmer bezüglich der Entwicklung langfristiger Anleiherenditen in der nahen Zukunft im historischen Vergleich recht moderat geblieben ist.

**Kasten 2**

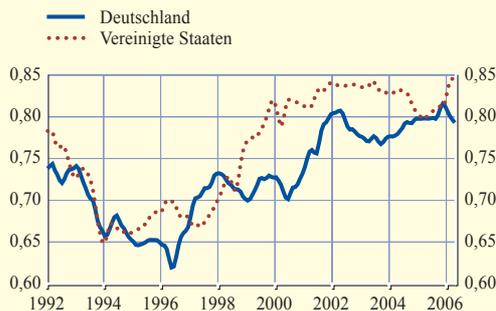
**INTERNATIONALER ZUSAMMENHANG DER STAATSANLEIHERENDITEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET UND IN DEN VEREINIGTEN STAATEN**

Eine zunehmende wirtschaftliche Globalisierung äußert sich allgemein darin, dass die Güter- und Finanzmärkte auf internationaler Ebene immer stärker miteinander verwoben sind. In der Regel erhöht eine vertiefte internationale Wirtschafts- und Finanzmarktintegration auch die gegenseitige wirtschaftliche Abhängigkeit der betreffenden Länder. Dies wirkt sich wiederum unweigerlich auf die Wirtschaftspolitik aus, da ökonomische Größen dann möglicherweise weniger durch inländische Faktoren beeinflusst werden und daher schwächer auf inländische Maßnahmen reagieren.

Vor diesem Hintergrund wird in diesem Kasten die jüngste Entwicklung des internationalen Zusammenhangs von Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet (am Beispiel Deutschlands) und in den Vereinigten Staaten untersucht. Der Abhängigkeitsgrad der Renditen inländischer Anleihen von den Entwicklungen im Ausland ist für die geldpolitische Transmission

**Abbildung A Prozentsatz der durch den internationalen Faktor erklärten Variation des Niveaus der inländischen Zinsstrukturkurve**

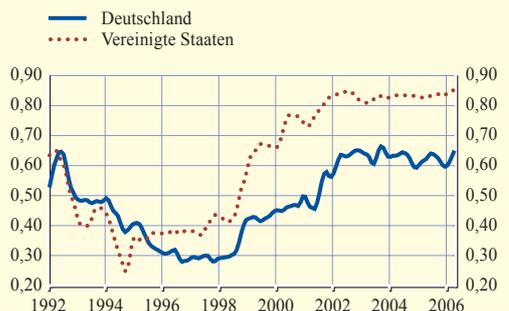
(Monatsangaben in ersten Differenzen; Prozentsatz pro Sechsjahreszeitraum; gleitende Sechsjahresberechnungen; Januar 1986 bis Mai 2006)



Quellen: BIZ und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Methode für die Berechnung der inländischen Faktoren (für das Niveau) ist bei Diebold und Li nachzulesen. Der internationale (Niveau-)Faktor ist die erste Hauptkomponente der inländischen Faktoren (Niveau). Eine Zerlegung der Veränderung der Binnenfaktoren (Niveau) zeigt den Prozentsatz der Varianz des inländischen Faktors (Niveau) an, der durch den internationalen (Niveau-)Faktor erklärt wird. Durch eine gleitende Schätzung der obigen Parameter (Sechsjahresfenster) ergeben sich die Daten für Abbildung A.

**Abbildung B Prozentsatz der durch den internationalen Faktor erklärten Variation der Steigung der inländischen Zinsstrukturkurve**

(Monatsangaben in ersten Differenzen; Prozentsatz pro Sechsjahreszeitraum; gleitende Sechsjahresberechnungen; Januar 1986 bis Mai 2006)



Quellen: BIZ und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Methode für die Berechnung der inländischen Faktoren (für die Steigung) ist bei Diebold und Li nachzulesen. Der internationale (Steigungs-)Faktor ist die erste Hauptkomponente der inländischen Faktoren (Steigung). Eine Zerlegung der Veränderung der Binnenfaktoren (Steigung) zeigt den Prozentsatz der Varianz des inländischen Faktors (Steigung) an, der durch den internationalen (Steigungs-)Faktor erklärt wird. Durch eine gleitende Schätzung der obigen Parameter (Sechsjahresfenster) ergeben sich die Daten für Abbildung B.

relevant und daher für die Zentralbanken von besonderem Interesse. Der internationale Zusammenhang der Zinsstruktur von Staatsanleihen (mit einer Laufzeit von einem Jahr bis zu zehn Jahren) in Deutschland und den Vereinigten Staaten wird anhand bestimmter gemeinsamer Faktoren ermittelt, die in einem zweistufigen Verfahren berechnet werden. Zunächst werden drei unbeobachtete inländische Faktoren aus jeder Zinsstrukturkurve abgeleitet, die Niveau, Steigung und Krümmung der Renditekurven der Länder abbilden.<sup>1</sup> Anschließend werden die gemeinsamen (internationalen) Faktoren für Niveau, Steigung und Krümmung aus den jeweiligen inländischen Faktoren abgeleitet.<sup>2</sup>

Die Abbildungen A und B veranschaulichen die sich im Zeitverlauf wandelnde Bedeutung internationaler Faktoren für die Erklärung der heimischen Zinsstrukturentwicklung. Beide Grafiken weisen für jedes Land den prozentualen Beitrag des internationalen Faktors zur Variation der inländischen Faktoren für Niveau und Steigung innerhalb eines gleitenden Sechsjahreszeitraums aus. Die Ergebnisse zum inländischen Krümmungsfaktor werden nicht dargestellt, weil dieser kaum zur Variation der inländischen Zinsstrukturkurve beiträgt. Aus den Abbildungen geht hervor, dass der internationale Faktor im untersuchten Zeitraum (Januar 1986 bis Mai 2006)

1 Nelson und Siegel schlagen vor, die Zinsstrukturkurve anhand einer Polynomfunktion mit drei Komponenten näherungsweise zu berechnen. Laut Diebold und Li ist diese Funktionsform äußerst flexibel, sodass mehrere stilisierte Fakten zur Zinsstruktur und ihrer Dynamik berücksichtigt werden können. So können die Parameter aus dem Modell von Nelson und Siegel als latente dynamische Faktoren für Niveau, Steigung und Krümmung der Renditestrukturkurve interpretiert werden. Sie ermitteln die Parameter für jeden Zeitpunkt mithilfe einer Kleinstquadrateschätzung unter Verwendung des Querschnitts von Renditen inländischer Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten. Durch Wiederholung der Schätzung für jeden Zeitpunkt erhält man eine Zeitreihe für die drei Faktoren. Siehe C. R. Nelson und A. F. Siegel, Parsimonious modelling of yield curves, in: Journal of Business, 1987, S. 473–489, sowie F. X. Diebold und C. Li, Forecasting the Term Structure of Government Bond Yields, in: Journal of Econometrics, 2006, S. 337–364.

2 Dieser Ansatz zur Modellierung internationaler Renditestrukturkurven ist weitgehend angelehnt an F. X. Diebold, C. Li und V. Yue, Global Yield Curve Dynamics and Interactions: A Generalized Nelson-Siegel Approach, Manuscript, Department of Economics, University of Pennsylvania, 2006.

in Deutschland wie auch in den Vereinigten Staaten für die Entwicklung von Niveau und Steigung der Renditestrukturkurve immer mehr an Bedeutung gewonnen hat.

Insgesamt werden die Anleiherenditen in beiden Ländern offenbar immer stärker von gemeinsamen Faktoren (Schocks) beeinflusst. Weiteren Aufschluss gibt eine Analyse der Determinanten der Niveau- und Steigungsfaktoren. So scheint beispielsweise das Niveau der heimischen Zinsstrukturkurve eng mit dem Niveau der Leitzinsen in jedem Land zu korrelieren. Ein dominanter internationaler Faktor könnte daher teilweise die – vor allem mit Blick auf das Preisstabilitätsziel – stärkere Homogenität der Geldpolitik in Deutschland, d. h. im Euro-Währungsgebiet, und den Vereinigten Staaten in den letzten 20 Jahren widerspiegeln. Darüber hinaus dürfte die Steigung der inländischen Renditestrukturkurve weitgehend von der Konjunkturlage bestimmt werden. Ein an Bedeutung gewinnender internationaler Steigungsfaktor könnte somit auf einen größeren Gleichlauf der Konjunkturzyklen beider Länder hindeuten. Ferner haben sich offensichtlich auch die Risikoprämien an den großen Anleihemärkten einander stärker angenähert. Es gibt in der Tat Hinweise darauf, dass der drastische Rückgang der Laufzeitprämien insbesondere bei den längerfristigen Anleihen einen spürbaren Beitrag zu der vor allem in den letzten drei Jahren zu beobachtenden erheblichen Verflachung der Zinsstrukturkurve im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten geleistet hat.<sup>3</sup> Ein stärkerer internationaler Faktor bei den Laufzeitprämien könnte sich aus der Markteinschätzung ergeben haben, dass die Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten mittlerweile engere Substitute füreinander sind. In dieser Auffassung könnte wiederum der oben genannte Prozess der zunehmenden Verflechtung der internationalen Güter- und Finanzmärkte und die damit einhergehende geringere Bedeutung von inländischen Risiken und Wechselkursrisiken bei der Bewertung von Anleihen zum Ausdruck kommen.

Im Allgemeinen deuten die vorgelegten empirischen Ergebnisse darauf hin, dass es eine starke internationale Determinante der Zinsstrukturentwicklung im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten gibt, die höchstwahrscheinlich aufgrund der zunehmenden länderübergreifenden Wirtschafts- und Finanzmarktintegration eine immer größere Rolle spielt. Überdies könnte der gemessene internationale Zinszusammenhang in letzter Zeit vorübergehend zugenommen haben, da beispielsweise beide Volkswirtschaften spiegelbildlich auf außenwirtschaftliche Schocks wie die jüngste Ölpreisentwicklung reagieren.

<sup>3</sup> Siehe EZB, Welche Rolle haben die Risikoprämien bei der jüngsten Abflachung der Zinsstrukturkurve des Euro-Währungsgebiets gespielt?, Kasten 3, Monatsbericht Dezember 2006.

## 2.5 AKTIENMÄRKTE

*Im vergangenen Dreimonatszeitraum setzten die Aktienkurse ihre Aufwärtsbewegung zunächst fort und erreichten, getragen von anhaltend kräftig wachsenden Unternehmensgewinnen, neue zyklische Höchststände; Ende Februar brachen sie dann jedoch drastisch ein. Ausgelöst wurde die scharfe Korrektur der internationalen Aktienkurse gegen Ende des Berichtszeitraums offenbar von der Entwicklung am chinesischen Markt in Verbindung mit der Marktunsicherheit über die kürzerfristigen Wachstumsaussichten in den Vereinigten Staaten in einem Umfeld zunehmender Risikoscheu und Unsicherheit unter den Anlegern weltweit. Die implizite Volatilität an den wichtigsten Märkten spiegelte die erheblich gestiegene Unsicherheit der Investoren wider und stieg im Berichtszeitraum deutlich an.*

Abbildung 22 Aktienindizes

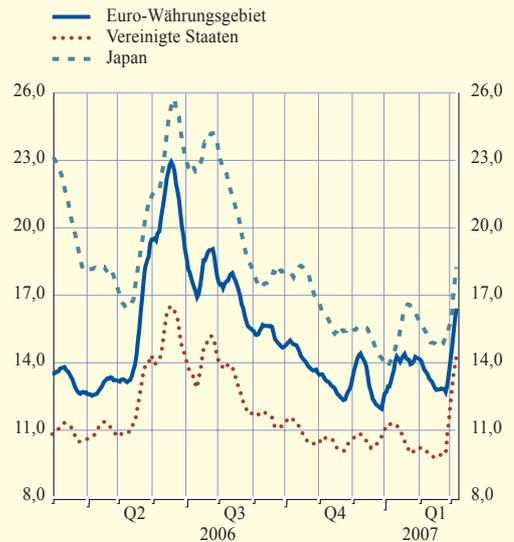
(Index: 1. März 2006 = 100; Tageswerte)



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

Abbildung 23 Implizite Aktienkursvolatilität

(in % p.a.; gleitender Zehntagesdurchschnitt 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.

Die Aktienkurse an den wichtigsten Märkten sind in den letzten drei Monaten insgesamt etwas angestiegen oder aber weitgehend unverändert geblieben, obgleich sie gegen Ende des Berichtszeitraums großen Schwankungen ausgesetzt waren (siehe Abbildung 22). Die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet legten gemessen am Dow Jones Euro STOXX von Ende November 2006 bis zum 7. März 2007 um 3 % zu. In den Vereinigten Staaten blieben die Aktienkurse gemessen am Standard & Poor's 500 im selben Zeitraum praktisch unverändert. In Japan gewannen die Aktienkurse gemessen am Nikkei 225 deutlich hinzu und lagen zuletzt gut 3 % höher.

Während des Berichtszeitraums bewegten sich die Aktienkurse an den wichtigsten Märkten zu meist mehr oder weniger im Gleichlauf weiter nach oben. In der Folge erreichten die Aktienkurse in den Vereinigten Staaten und im Eurogebiet Anfang Februar Werte, die nicht mehr weit von ihren historischen Höchstständen Anfang 2000 entfernt waren. Ende Februar erlitten die weltweiten Aktienmärkte im Gefolge der von China ausgehenden Aktienmarkturbulenzen allerdings eine deutliche Korrektur. Offensichtlich bewirkten diese Turbulenzen bei den globalen Anlegern einen massiven Anstieg der Risikoaversion und der Unsicherheit über die künftige Aktienkursentwicklung. Seinen Ausdruck fand dies am Ende des Berichtszeitraums in einem sprunghaften Anstieg der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität (siehe Abbildung 23). Am 7. März lag die implizite Volatilität des Dow Jones Euro STOXX 50 und des Standard & Poor's 500 jeweils um rund 4 Prozentpunkte höher als Ende November letzten Jahres.

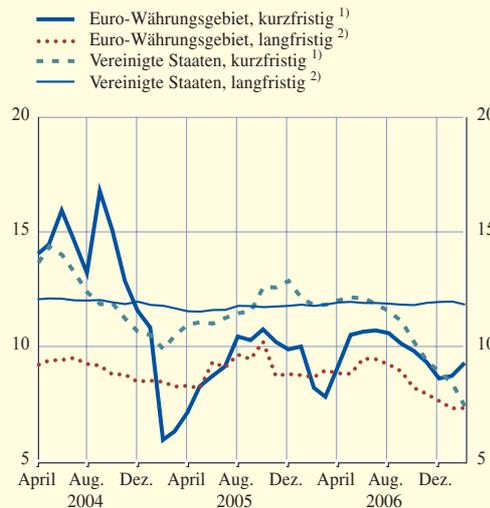
In den Vereinigten Staaten fiel der Standard-&-Poor's-500-Index im Zuge der Korrektur an den weltweiten Aktienmärkten auf sein Niveau von Ende November 2006 zurück. Insgesamt ent-

wickelte sich der US-Aktienmarkt folglich in den letzten drei Monaten nicht ganz so günstig wie der Aktienmarkt im Euro-Währungsgebiet, obgleich die langfristigen Zinsen im Euroraum anzogen. Der Grund für das schlechtere Abschneiden des US-Marktes schien zumindest bis zu einem gewissen Grad in aufkeimenden Anlegersorgen über die kurzfristigen Aussichten für die US-Wirtschaft zu liegen, die unter anderem von einigen hinter den Erwartungen zurückbleibenden Datenveröffentlichungen zur Konjunkturentwicklung gegen Ende des Berichtszeitraums ausgelöst wurden. Diese Einschätzung steht auch mit der Tatsache im Einklang, dass die Analysten ihre Erwartungen für das Gewinnwachstum am US-Markt weiter nach unten korrigierten. Den für den privaten Sektor vorliegenden Informationen zufolge setzten die Analystenerwartungen für das Gewinnwachstum je Aktie auf Sicht der nächsten zwölf Monate bei den Unternehmen im Standard-&-Poor's-500-Index den im Juli 2006 begonnenen Abwärtstrend fort und beliefen sich im Februar auf 7,4 %, also 2 Prozentpunkte unter dem Wert vom November 2006 (siehe Abbildung 24). Nichtsdestoweniger konnte derselbe Kreis an Unternehmen für den Zwölfmonatszeitraum bis Februar 2007 ein robustes Gewinnwachstum je Aktie von 14,5 % verbuchen.

Im Euro-Währungsgebiet legten die Aktienkurse über die letzten drei Monate trotz der Marktturbulenzen Ende Februar erheblich zu. Dabei kamen den Aktienbewertungen im Euroraum nach wie vor das sehr robuste tatsächliche wie auch erwartete Gewinnwachstum der Unternehmen und ein nach wie vor optimistischer Konjunkturausblick für das Eurogebiet zugute. Laut Angaben privater Informationsdienste stieg bei den im Dow Jones Euro STOXX vertretenen Unternehmen der tatsächliche Gewinn je Aktie im Februar mit einer jährlichen Wachstumsrate von 16,5 %, verglichen mit 20,8 % im November 2006. Möglicherweise übertraf das sich in diesem Ergebnis widerspiegelnde anhaltend robuste Gewinnwachstum die Anlegererwartungen und trug somit dazu bei, dass sich die Aktienkurse im Berichtszeitraum insgesamt erhöhten. Zugleich blieben die Erwartungen der Analysten hinsichtlich des Gewinnwachstums je Aktie für die nächsten zwölf Monate mit 9 % im Zeitraum von November 2006 bis Februar 2007 nahezu unverändert. Analog dazu hatten sich auch hinsichtlich des Gewinnwachstums über einen längerfristigen Zeithorizont (über drei bis fünf Jahre) die Analystenerwartungen in den zurückliegenden drei Monaten nicht wesentlich geändert. Die Stetigkeit des von den Analysten erwarteten Ertragszuwachses scheint im Einklang mit einem unverändert optimistischen Konjunkturausblick der Marktteilnehmer im Euroraum zu stehen. Im Zuge der weltweiten Aktienmarktturbulenzen büßte der Dow-Jones-Euro-STOXX-Index vom 26. Februar bis zum 7. März rund 6 % ein. In dieser Kurskorrektur schien sich vor allem ein Anstieg der Aktienrisikoprämien widerzuspiegeln. Dieser ist auf eine höhere Risikoscheu und Unsicherheit der Anleger weltweit zurückzuführen und löste Portfoliumschich-

Abbildung 24 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Für das Euro-Währungsgebiet erwartetes Gewinnwachstum der im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen Unternehmen und für die Vereinigten Staaten erwartetes Gewinnwachstum der im Standard-&-Poor's-500-Index enthaltenen Unternehmen.

1) „Kurzfristig“ bezieht sich auf die Gewinnerwartungen der Analysten auf Jahresfrist (Jahreswachstumsrate).

2) „Langfristig“ bezieht sich auf die Gewinnerwartungen der Analysten in drei bis fünf Jahren (Jahreswachstumsraten).

**Tabelle 3 Kursveränderung der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes**

(Kursveränderung gegenüber dem Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

|  | Grund-<br>stoffe | Ver-<br>braucher-<br>nahe<br>Dienst-<br>leistungen | Konsum-<br>güter | Erdöl<br>und<br>Erdgas | Finanz-<br>sektor | Gesund-<br>heits-<br>wesen | Industrie | Techno-<br>logie | Tele-<br>kommuni-<br>kation | Versor-<br>gungs-<br>unter-<br>nehmen | Euro<br>STOXX |
|--|------------------|--|------------------|------------------------|-------------------|----------------------------|-----------|------------------|-----------------------------|---------------------------------------|---------------|
| <b>Branchenanteil an der<br/>Marktkapitalisierung</b><br>(Stand am Ende des Berichtszeitraums) | 6,1              | 6,7  | 11,2             | 6,4                    | 35,3              | 3,0                        | 11,4      | 4,7              | 6,2                         | 9,0                                   | 100,0         |
| <b>Kursveränderung</b><br>(Stand am Ende des Berichtszeitraums)                                |                  |  |                  |                        |                   |                            |           |                  |                             |                                       |               |
| 2005 Q4  | 6,2              | 4,3  | 0,6              | -6,3                   | 9,0               | 6,5                        | 7,1       | 7,0              | -4,1                        | 5,7                                   | 4,5           |
| 2006 Q1  | 11,5             | 5,6  | 11,3             | 2,7                    | 12,5              | 11,3                       | 14,8      | 11,2             | -0,1                        | 12,9                                  | 10,3          |
| 2006 Q2  | -1,2             | -3,0   | -7,5             | -3,9                   | -7,1              | -2,1                       | -5,4      | -9,7             | -5,8                        | -2,4                                  | -5,6          |
| 2006 Q3  | 8,7              | 7,8  | 8,8              | 0,6                    | 10,5              | -2,2                       | 4,4       | -0,4             | 6,0                         | 11,9                                  | 7,4           |
| 2006 Q4  | 12,4             | 4,7  | 7,3              | 7,8                    | 6,1               | -0,2                       | 11,7      | 3,3              | 11,8                        | 9,4                                   | 7,5           |
| Januar   | 3,6              | 2,4  | 2,7              | -4,2                   | 3,1               | -1,6                       | 5,2       | -0,4             | 1,5                         | -0,4                                  | 2,0           |
| Februar  | -0,9             | 0,5  | -0,1             | -2,4                   | -2,4              | -2,7                       | -1,4      | -1,0             | -1,6                        | -1,8                                  | -1,6          |
| Ende Nov.–7. März  | 9,0              | 6,7  | 5,7              | -5,8                   | 2,9               | 0,0                        | 8,2       | -0,3             | -0,7                        | 1,5                                   | 3,2           |

Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

tungen weg von den Aktienmärkten – vor allem hin zu den Staatsanleihemärkten – aus (siehe Abschnitt 2.4).

Nach Sektoren betrachtet ist festzustellen, dass sich der Anstieg der Aktienkurse recht breit über den Gesamtmarkt verteilte und dass lediglich zwei Sektoren in den letzten drei Monaten hinter der Entwicklung des marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index zurückblieben (siehe Tabelle 3). Das schlechtere Abschneiden des Erdöl- und Erdgassektors lässt sich zu einem gewissen Grad den im Berichtszeitraum rückläufigen Ölpreisen zuschreiben. Die unterdurchschnittliche Entwicklung des Gesundheitssektors deutet darauf hin, dass die Anleger nun möglicherweise weniger geneigt sind, in Aktien zu investieren, die generell weniger stark vom aktuellen Stadium des Konjunkturzyklus und relativ geringfügig von einer Änderung des Risikoappetits beeinflusst werden. Bestätigt wird dies auch durch die überdurchschnittliche Performance in Sektoren wie der Grundstoffindustrie, die in höherem Maße mit dem Konjunkturzyklus korrelieren. Besser als der Gesamtindex entwickelten sich auch die Aktienkurse finanzieller Kapitalgesellschaften, die tendenziell stark auf Änderungen der Risikoneigung reagieren.

## 2.6 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

*Die Finanzierungsbedingungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euroraum blieben im vierten Quartal 2006 günstig. In einem Umfeld, das sich durch niedrige und stabile reale Kosten der Außenfinanzierung auszeichnete, weiteten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Fremdfinanzierung aus; dies geschah in erster Linie durch eine verstärkte Kreditfinanzierung. Infolgedessen stieg die am BIP gemessene Verschuldung des Sektors im Berichtszeitraum weiter an.*

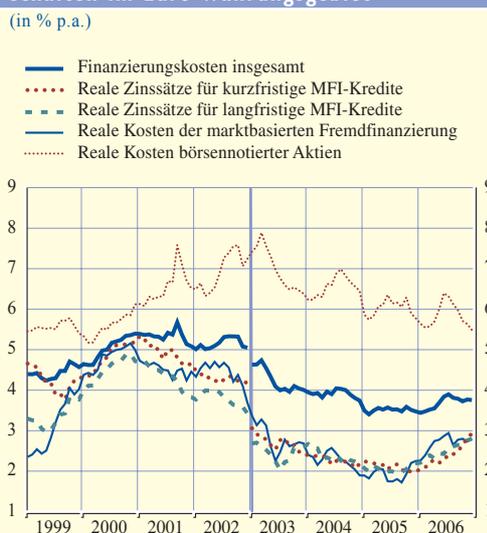
### FINANZIERUNGSKOSTEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der (um Bewertungseffekte bereinigten) Bestände – blieben im vierten Quartal 2006 ge-

nerell unverändert auf einem niedrigen Niveau (siehe Abbildung 25).<sup>2</sup> Während die realen Kosten von Bankkrediten weiter anstiegen, gingen die realen Kosten der Kapitalbeschaffung über den Aktienmarkt sowie in geringerem Maße auch die der marktbasierter Fremdfinanzierung im gleichen Zeitraum zurück.

Die realen Kosten der Kreditaufnahme bei Banken stiegen im vierten Quartal 2006 weiter an und setzten damit den in den vorangegangenen Quartalen beobachteten Trend fort. Die Bankzinsen erhöhten sich weitgehend parallel zu den Geldmarktsätzen bei vergleichbarer Zinsbindung (siehe auch Abschnitt 2.4). So stiegen die Zinssätze für kurzfristige MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (d. h. für Kredite mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr) von September bis Dezember 2006 mit 35 bis 50 Basispunkten ähnlich stark an wie die entsprechenden Geldmarktsätze (siehe Tabelle 4). Seit September 2005, als der Anstieg der Geldmarktsätze einsetzte, haben sich die Kurzfristzinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um etwa 125 bis 150 Basispunkte und damit ungefähr so stark wie die Marktsätze für Dreimonatsgeld (155 Basispunkte) erhöht. Im vierten Quartal 2006 stiegen die langfristigen Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um rund 5 bis 15 Basispunkte, während die entsprechenden Kapitalmarktzinsen um etwa 15 Basispunkte zulegten. Die MFI-Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren nahmen von September 2005 bis Dezember 2006 um etwa 60 bis 75 Basispunkte zu; demgegenüber zogen die entsprechenden Marktzinssätze um 125 bis 150 Basispunkte an. Insgesamt waren die Spreads bei den Zinssätzen für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im vierten Quartal 2006 weiter leicht rückläufig und näherten sich Ende Dezember dem im Jahr 2000 verzeichneten Tiefstand. In Phasen steigender Zinssätze ist allerdings schwer abzuschätzen, in welchem Maße verringerte Zinsabstände auf unvollständige Anpassungen der Zinsen für Bankkredite an die Marktzinsen bzw. auf verbesserte Kreditrisikobeurteilungen zurückzuführen sind. Im historischen Vergleich scheint die Anpassung der Bankzinsen im gegenwärtigen Umfeld geldpolitischer Straffung weitgehend mit der Entwicklung in vergangenen Zeiträumen übereinzustimmen. Indessen bestätigen die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2007, dass die Richtlinien der Banken für die Gewährung von Krediten (inklusive Kreditlinien) an Unternehmen im vierten Quartal 2006 weitgehend unverändert blieben, nachdem in den vergangenen Jahren insgesamt eine Lockerung verzeichnet worden war.

Abbildung 25 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet



Quellen: EZB, Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch und Prognosen von Consensus Economics.

Anmerkung: Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden als mit den jeweiligen Beständen gewichtetes Mittel der Kosten für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet und mit Inflationserwartungen deflationiert (siehe Kasten 4 im Monatsbericht vom März 2005). Die Einführung harmonisierter Kreditzinsen der MFIs Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in der Zeitreihe zur Folge.

<sup>2</sup> Eine genaue Beschreibung findet sich in EZB, Eine Messgröße für die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht März 2005.

**Tabelle 4 Zinssätze der MFIs für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)**

(in % p.a.; in Basispunkten; gewichtet<sup>1)</sup>)

|  |         |         |         |         |           |           | Veränderung in Basispunkten bis Dez. 2006 <sup>2)</sup> |            |           |
|--|---------|---------|---------|---------|-----------|-----------|---|------------|-----------|
|  | 2005 Q4 | 2006 Q1 | 2006 Q2 | 2006 Q3 | 2006 Nov. | 2006 Dez. | 2006 Juni   | 2006 Sept. | 2006 Nov. |
| <b>Kreditzinsen der MFIs</b>   |         |         |         |         |           |           |   |            |           |
| Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften            | 5,14    | 5,30    | 5,46    | 5,69    | 5,82      | 5,82      | 37  | 13         | 0         |
| Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €     |         |         |         |         |           |           |   |            |           |
| Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr | 3,99    | 4,23    | 4,47    | 4,74    | 5,00      | 5,07      | 61  | 33         | 7         |
| Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren                       | 4,10    | 4,19    | 4,40    | 4,59    | 4,65      | 4,65      | 25  | 6          | 0         |
| Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €   |         |         |         |         |           |           |   |            |           |
| Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr | 3,24    | 3,50    | 3,74    | 4,02    | 4,30      | 4,50      | 76  | 48         | 19        |
| Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren                       | 3,98    | 4,22    | 4,26    | 4,48    | 4,57      | 4,62      | 35  | 14         | 4         |
| <b>Nachrichtlich</b>   |         |         |         |         |           |           |   |            |           |
| Dreimonats-Geldmarktsatz   | 2,47    | 2,72    | 2,99    | 3,34    | 3,60      | 3,68      | 70  | 35         | 9         |
| Rendite zweijähriger Staatsanleihen                                      | 2,80    | 3,22    | 3,47    | 3,62    | 3,71      | 3,79      | 32  | 17         | 8         |
| Rendite fünfjähriger Staatsanleihen                                      | 3,07    | 3,47    | 3,78    | 3,70    | 3,73      | 3,83      | 5   | 13         | 10        |

Quelle: EZB.

1) Die MFI-Zinssätze werden anhand von Ländergewichten ermittelt, die auf Basis des gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitts des Neugeschäftsvolumens (ab Dezember 2003) bzw. auf Basis des durchschnittlichen Neugeschäftsvolumens im Jahr 2003 (von Januar bis November 2003) berechnet wurden. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Analyse der Zinssätze der MFIs im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2004.

2) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften waren im vierten Quartal ausgehend von einem bereits niedrigen Niveau weiter rückläufig. Ursächlich hierfür waren gesunkene Zinsen für risikolose langfristige Anleihen und eine anhaltende Abnahme der Spreads bei Unternehmensanleihen über weite Strecken des Berichtszeitraums (siehe Abbildung 26). Vor allem die Renditeabstände von Anleihen mit BBB-Rating und hochverzinslichen Anleihen im Euroraum waren in den vergangenen Monaten rückläufig. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch die großzügige Liquiditätsausstattung und die niedrigen erwarteten und tatsächlichen Ausfälle. Gegen Ende Februar 2007 stiegen die Spreads von Unternehmensanleihen in Zusammenhang mit den jüngsten Finanzmarkturbulenzen etwas an.

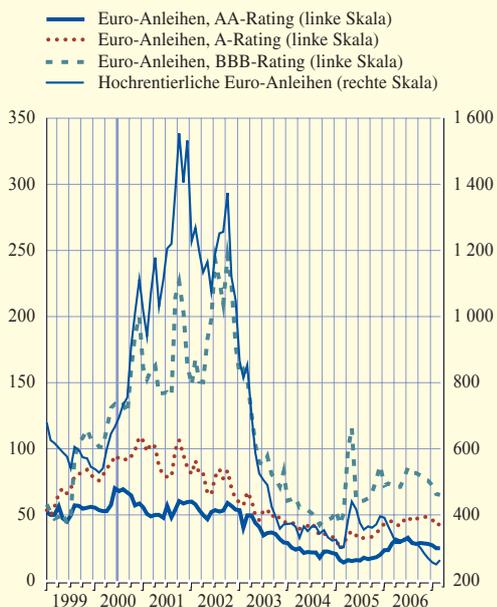
Die realen Kosten der Kapitalbeschaffung nichtfinanzieller Unternehmen über den Aktienmarkt gingen im vierten Quartal 2006 geringfügig zurück, worin sich großenteils die erheblichen Kursgewinne an den Aktienmärkten in diesem Zeitraum widerspiegeln. Obgleich die realen Kosten der Kapitalbeschaffung über den Aktienmarkt weiterhin deutlich höher waren als die realen Fremdfinanzierungskosten, verringerte sich ihr Abstand im Berichtszeitraum.

## FINANZIERUNGSSTRÖME

Betrachtet man Möglichkeiten der Innenfinanzierung, so lassen die aggregierten Bilanzzahlen börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum darauf schließen, dass die (anhand des Reingewinns in Relation zum Umsatz gemessene) Rentabilität nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet im dritten Quartal 2006 hoch blieb. Wie in den vorangegangenen Quartalen stiegen die Gewinnquoten im Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung besonders kräftig, während sie im Handel trotz der in den vergangenen Jahren verzeichneten

**Abbildung 26 Renditeabstände von Unternehmensanleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

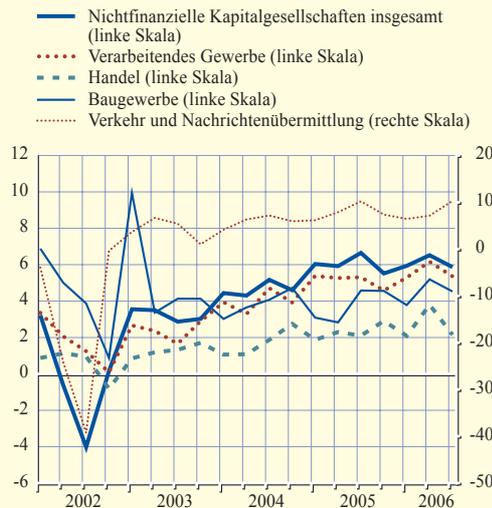
(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden an den Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating gemessen.

**Abbildung 27 Gewinnquoten börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

(Reingewinn im Verhältnis zu den Umsatzerlösen; Quartalswerte)



Quellen: Thomson's Datastream und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die jüngsten Daten beziehen sich auf das dritte Quartal 2006.

Zunahme weiter hinter dem Durchschnitt der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften insgesamt zurückgeblieben (siehe Abbildung 27).

Die aktienmarktbasierten Rentabilitätskennzahlen deuten darauf hin, dass das Gewinnwachstum der börsennotierten Großunternehmen in den kommenden zwölf Monaten den Erwartungen zufolge robust bleiben dürfte (siehe Abbildung 24).<sup>3</sup> Die Ausweitung der tatsächlichen Gewinne hat sich einigen Kennzahlen zufolge in den vergangenen Monaten etwas gemäßigt, bleibt aber nach wie vor kräftig. Auf längere Frist wird eine Abschwächung des Gewinnwachstums erwartet. Darin dürfte eine gewisse Normalisierung zum Ausdruck kommen, nachdem die Gewinne in den zurückliegenden Jahren besonders hoch ausgefallen waren.

Im vierten Quartal 2006 griffen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nicht nur auf reichlich vorhandene Innenfinanzierungsmittel zurück, sondern nahmen auch weiterhin in hohem Maße Außenfinanzierungsmittel in Anspruch (siehe Abbildung 28). Die Jahreswachstumsrate der realen Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen verharrte in dem genannten Vierteljahr bei 4,5 %. Grund hierfür war in erster Linie eine weitere Zunahme des Beitrags der MFI-Kredite, während der Beitrag der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen und börsennotierten Aktien gering blieb.

<sup>3</sup> Neben den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erfasst die auf dem Dow Jones Euro STOXX basierende Messzahl für die Unternehmensgewinne auch finanzielle Kapitalgesellschaften.

**Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

|  | Bestand am Ende des letzten Quartals, für das Daten vorliegen (in Mrd €) | Jahreswachstumsraten (Veränderung in %; Quartalsendstand) |         |         |         |                                |             |
|--|--|---|---------|---------|---------|--------------------------------|-------------|
|  |  | 2005 Q4   | 2006 Q1 | 2006 Q2 | 2006 Q3 | 2006 Q4                        | Januar 2007 |
| <b>Kredite der MFIs</b>  | 3 847  | 8,3   | 10,5    | 11,3    | 12,7    | 13,0                           | 13,2        |
| Bis zu 1 Jahr  | 1 126  | 5,8   | 7,7     | 8,0     | 10,3    | 9,4                            | 9,8         |
| Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren                                | 712  | 9,9   | 14,9    | 17,4    | 20,4    | 21,1                           | 20,8        |
| Mehr als 5 Jahre   | 2 009  | 9,3   | 10,7    | 11,4    | 11,6    | 12,4                           | 12,7        |
| <b>Begebene Schuldverschreibungen</b>                          | 643  | 3,7   | 2,8     | 4,4     | 4,1     | 5,7                            | -           |
| Kurzfristig  | 94   | -0,3  | -7,2    | -4,4    | -3,2    | 3,6                            | -           |
| Langfristig, darunter: <sup>1)</sup>                           | 549  | 4,4   | 4,9     | 6,2     | 5,5     | 6,1                            | -           |
| Festverzinslich  | 419  | 0,4   | 0,3     | 1,1     | 1,3     | 2,8                            | -           |
| Variabel verzinslich   | 117  | 23,3  | 24,9    | 30,7    | 27,8    | 24,7                           | -           |
| <b>Emittierte börsennotierte Aktien</b>                        | 4 449  | 1,0   | 0,7     | 1,0     | 1,0     | 0,6                            | -           |
| <b>Nachrichtlich<sup>2)</sup></b>                              |  |   |         |         |         |                                |             |
| Finanzierung insgesamt   | 9 278  | 4,3   | 5,4     | 6,2     | 7,0     | 6 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>  | -           |
| Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften              | 4 330  | 5,8   | 7,7     | 9,7     | 10,8    | 12 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> | -           |
| Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften | 320  | 4,5   | 4,2     | 4,4     | 4,2     | 4 <sup>1</sup> / <sub>4</sub>  | -           |

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die in dieser Tabelle ausgewiesenen Daten (mit Ausnahme der nachrichtlichen Positionen) sind der Geld- und Bankenstatistik und der Wertpapieremissionsstatistik entnommen. Geringe Differenzen zu den in der Finanzierungsrechnung verzeichneten Daten sind vor allem aufgrund unterschiedlicher Bewertungsmethoden möglich.

1) Die Summe aus festverzinslichen und variabel verzinslichen langfristigen Schuldverschreibungen weicht möglicherweise von der Gesamtsumme der langfristigen Schuldverschreibungen ab, da lang laufende Nullkuponanleihen, die Bewertungseffekte enthalten, in dieser Tabelle nicht gesondert ausgewiesen werden.

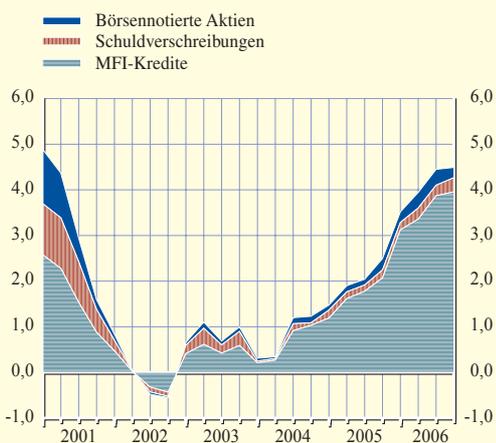
2) Die Angaben sind der Finanzierungsrechnung entnommen. Die Gesamtfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften umfasst Kredite, begebene Schuldverschreibungen, emittierte börsennotierte Aktien und Pensionsrückstellungen. Die Kreditgewährung an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften umfasst Kredite von MFIs und sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften. Die Daten zum letzten Quartal werden auf der Grundlage von Angaben aus der Geld- und Bankenstatistik und der Wertpapieremissionsstatistik geschätzt.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich von 12,7 % im dritten auf 13,0 % Ende des vierten Quartals 2006 (siehe Tabelle 5) und stieg im Januar 2007 weiter auf 13,2 %. Die anhaltende Zunahme der Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften spiegelte hohe Zuwachsraten bei allen Laufzeiten wider. Die jährliche Wachstumsrate der langfristigen MFI-Kredite (mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren) stieg im Dezember 2006 weiter auf über 12 % (und im Januar 2007 auf 12,7 %). Auch die MFI-Kredite mit einer Laufzeit von mehr als einem und bis zu fünf Jahren setzten ihre dynamische Entwicklung fort; hier kletterte die jährliche Steigerungsrate im Dezember 2006 auf 21,1 % (20,8 % im Januar 2007). Die Vorjahrsrate der kurzfristigen MFI-Kredite hingegen ging im vierten Quartal 2006 gegenüber dem Vorquartal geringfügig zurück, und zwar auf 9,4 % im Dezember 2006 (9,8 % im Januar 2007).

Das jährliche Wachstum der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen blieb hinter dem der Kreditvergabe zurück. Es belief sich im Dezember 2006 auf 5,7 %, verglichen mit 4,1 % im vorangegangenen Quartal. Dieser Anstieg war auf die anhaltend kräftige Emission langfristiger Schuldverschreibungen (mit einer Jahreswachstumsrate von 6,1 % im Schlussquartal 2006 nach 5,5 % im Vorquartal) sowie auf eine Erholung bei der Begebung kurzfristiger Schuldverschreibungen (mit einer jährlichen Änderungsrate von 3,6 % im vierten Quartal 2006 nach -3,2 % im Vorquartal) zurückzuführen. Gemessen an den Bruttoströmen, die sich im Dezember 2006 auf 106 Mrd € beliefen, blieb die Emissionstätigkeit der nichtfinanziellen

**Abbildung 28 Aufschlüsselung der realen  
Jahreswachstumsrate der Finanzierung  
nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die reale Jahreswachstumsrate wird definiert als die Differenz zwischen der tatsächlichen Jahreswachstumsrate und dem BIP-Deflator.

schaften in Verbindung stehen, die direkt von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ins Leben gerufen wurden. In erster Linie dürfte sie jedoch auf Verbriefungsgeschäfte von Banken und Private-Equity-Fonds zurückzuführen sein. Die starke Ausweitung der Verbriefungsgeschäfte dürfte an sich einen dämpfenden Effekt auf die Wachstumsraten der MFI-Kredite haben, da bei True-Sale-Verbriefungen Kredite aus den MFI-Bilanzen gestrichen werden, sie könnte aber auch zum Anstieg des Kreditangebots an den privaten Sektor insgesamt beitragen.<sup>4</sup>

Die Jahreswachstumsrate der Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften blieb zum Ende des vierten Quartals 2006 unverändert bei knapp 1 %. Das insgesamt moderate Wachstum bei den börsennotierten Aktien dürfte teilweise durch die anhaltende Beliebtheit von Aktienrückkaufprogrammen sowie durch die verstärkten Übernahmen börsennotierter Unternehmen durch Private-Equity-Unternehmen zu erklären sein. Zugleich hat die Bruttoemission in jüngster Vergangenheit – gestützt durch die Entwicklung bei Erst- wie auch bei Zweitplatzierungen und zum Teil auch durch umfangreiche Fusions- und Übernahmeaktivitäten – deutlich zugenommen.

Aufgrund der dynamischen Entwicklung der Unternehmensgewinne und des beschleunigten Kreditwachstums der vergangenen Jahre stehen den Unternehmen im Euroraum reichlich Finanzmittel zur Verfügung. Es gibt Hinweise darauf, dass die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Eurogebiet in den vergangenen Quartalen sowohl für Aktivitäten wirtschaftlicher als auch finanzieller Art Mittel aufbrachten.<sup>5</sup> Dies wird auch durch die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft

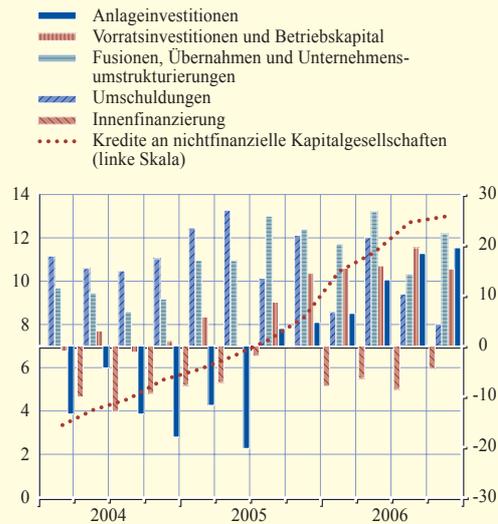
Kapitalgesellschaften im Eurogebiet dynamisch. Nach Angaben von Thomson One Banker legten vor allem Emittenten mit niedrigerem Rating (z. B. Emittenten von Anleihen mit BBB-Rating und hochrentierlichen Anleihen) eine rege Emissionstätigkeit an den Tag. Der Anteil der Emittenten von BBB-Anleihen und hochverzinslichen Anleihen am Bruttoabsatz von Unternehmensanleihen insgesamt lag 2006 bei 52 %, verglichen mit durchschnittlich 25 % im Zeitraum seit 1990. Die Belebung des Markts für hochrentierliche Anleihen (oder Junk-Bonds) im Eurogebiet in den vergangenen Jahren scheint vornehmlich mit Fusions- und Übernahmeaktivitäten und insbesondere mit der Finanzierung fremdkapitalfinanzierter Unternehmensübernahmen (Leveraged Buy-Outs) zusammenzuhängen. Zugleich hat die Wachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften (einschließlich Zweckgesellschaften) begebenen Schuldverschreibungen mit rund 27 % im Dezember 2006 weiter kräftig zugelegt. Diese Emissionstätigkeit könnte unter anderem mit Finanzierungsgesell-

4 Siehe EZB, Der Einfluss der Kreditverbriefung durch MFIs auf die monetäre Analyse im Euro-Währungsgebiet, Kasten 1, Monatsbericht September 2005.

5 Siehe auch EZB, Ursachen des starken Anstiegs der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet, Kasten 2, Monatsbericht Januar 2007.

**Abbildung 29 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

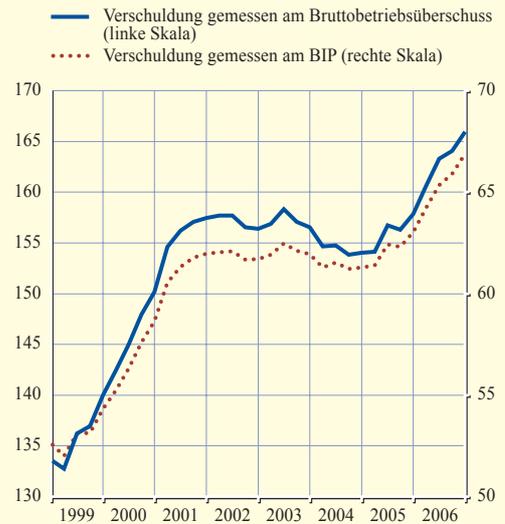


Quelle: EZB.

Anmerkung: Der prozentuale Saldo bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer Verschärfung der Kreditrichtlinien geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einer Lockerung geführt hat; siehe auch die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2007.

**Abbildung 30 Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften**

(in %)



Quellen: EZB und Eurostat.

Anmerkung: Der Bruttobetriebsüberschuss umfasst auch das Selbständigeneinkommen der gesamten Volkswirtschaft. Die Angaben zur Verschuldung sind der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung entnommen und beziehen sich auf Kredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Die Daten zum letzten Quartal sind geschätzt.

der Banken vom Januar 2007 bestätigt: Nach Auffassung der Banken war die Nachfrage nach Unternehmenskrediten zunehmend auf einen Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen, Lagerhaltung und Betriebsmittel sowie für Fusions- und Übernahmeaktivitäten zurückzuführen (siehe Abbildung 29). Zudem gibt es Anzeichen, dass ein wesentlicher Anteil der Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zur Finanzierung von Immobilienkäufen verwendet wurde.

### FINANZLAGE

Die weitere Zunahme der Jahreswachstumsrate der Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften führte dazu, dass sich deren am BIP gemessene Schuldenquote insgesamt im vierten Quartal 2006 auf 67 % erhöhte (siehe Abbildung 30). Nachdem zwischenzeitlich eine Konsolidierung stattgefunden hatte, überstiegen die Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften inzwischen ihre Mitte 2003 verzeichneten Spitzenwerte, die aus der in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre kräftig angewachsenen Verschuldung resultierten. Das Verhältnis der Verschuldung zum Bruttobetriebsüberschuss stieg im vierten Quartal 2006 ebenfalls leicht an. Die Schulden- und Zinsentwicklung führte 2006 zu einer deutlichen Erhöhung der Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften.

Insgesamt deutet das hohe Wachstum der Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und insbesondere das Wachstum der MFI-Kredite darauf hin, dass die Firmen im Euroraum leichten Zugang zu Finanzmitteln haben. Die Finanzlage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ist derzeit ungeachtet des jüngsten Anstiegs der Schuldenquoten und Nettozinszahlungen weiter günstig, was den nach wie vor niedrigen Finanzierungskosten und der anhaltend robusten Ertragslage der Unternehmen zu verdanken ist.

## 2.7 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte blieb im dritten Quartal 2006 robust. Untermauert wurde sie durch die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen und ein zunehmendes Verbrauchervertrauen. Der starke Gesamtzuwachs bei den Krediten ist in erster Linie auf die von MFIs gewährten Wohnungsbaukredite zurückzuführen, die sich trotz einer seit dem Frühjahr 2006 zu beobachtenden leichten Verlangsamung weiter kräftig ausweiteten. Im Einklang mit der anhaltend dynamischen Kreditentwicklung stieg die am BIP gemessene Schuldenquote der privaten Haushalte im vierten Quartal 2006 weiter an.

### FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

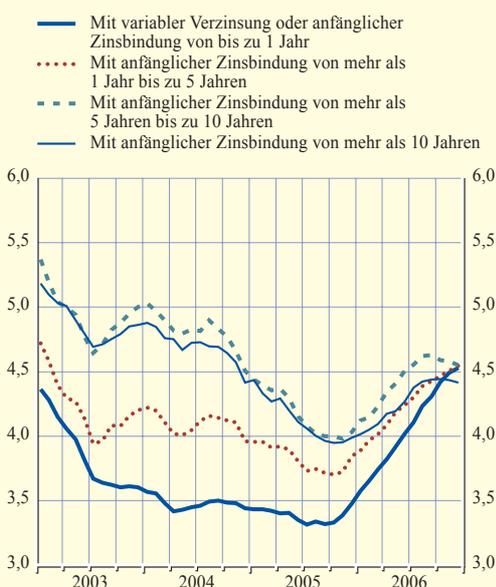
Die Informationen aus der MFI-Zinsstatistik und der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken vom Januar 2007<sup>6</sup> deuten darauf hin, dass die Finanzierungsbedingungen für die privaten Haushalte im Eurogebiet im vierten Quartal 2006 günstig blieben, wengleich die Kreditkosten infolge der Leitzinsanhebungen der EZB etwas weiter anstiegen.

Die MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu fünf Jahren zogen im vierten Quartal 2006 auf Vierteljahresbasis verglichen mit dem Vorquartal weiter an, während die längerfristigen Ausleihesätze (Zinsen für Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren) weitgehend unverändert blieben. Infolgedessen kam es zu einer effektiven Eliminierung der impliziten Differenz zwischen den längerfristigen und den kürzerfristigen Kreditzinsen (siehe Abbildung 31). Im Dezember 2006 lag der Zinssatz für Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als zehn Jahren sogar etwas unter jenem für Kredite mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr. Die beiderseitige Annäherung der Zinsen für Kredite mit unterschiedlichen anfänglichen Zinsbindungsfristen scheint dazu geführt zu haben, dass sich der Anteil an Krediten mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr im Neugeschäft verringert hat (siehe Kasten 3).

Bei den Konsumentenkrediten verlief die Entwicklung anders. Hier gaben die MFI-Zinsen im vierten Quartal 2006 im Vierteljahresdurchschnitt gegenüber dem Vorquartal etwas nach. In diesem Rückgang spiegelt sich die Entwicklung der Zinsen für Kredite mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung

Abbildung 31 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

(in % p.a.; ohne sonstige Kosten; Zinssätze im Neugeschäft; gewichtet<sup>1)</sup>)



Quelle: EZB.  
1) Die MFI-Zinssätze werden anhand von Ländergewichten ermittelt, die auf Basis des gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitts des Neugeschäftsvolumens (ab Dezember 2003) bzw. auf Basis des durchschnittlichen Neugeschäftsvolumens im Jahr 2003 (von Januar bis November 2003) berechnet wurden. Weitere Einzelheiten finden sich in EZB, Analyse der Zinssätze der MFIs im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2004.

6 Siehe EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom Januar 2007, Kasten 2, Monatsbericht Februar 2007.

von bis zu einem Jahr und Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren wider, die im vierten Quartal leicht zurückgingen (um 8 bzw. 18 Basispunkte), während die längerfristigen Kreditzinsen unverändert blieben. Bei einem Vergleich zwischen den Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte und Konsumentenkrediten mit entsprechendem Marktzins erweist sich, dass sich die jeweiligen Spreads vom dritten zum vierten Quartal 2006 etwas verringert haben. Dies deutet darauf hin, dass die Banken den Anstieg der Marktzinsen durch Verminderung ihrer Margen teilweise absorbiert haben. In besonderem Maß war dies bei den Konsumentenkrediten der Fall. Darin dürften sich die Auswirkungen des anhaltenden Strukturwandels auf dem betreffenden Markt widerspiegeln. Es könnten sich hierin aber auch die unterschiedlichen Transmissionsverzögerungen der verschiedenen Kreditarten niederschlagen haben.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken vom Januar 2007 deuten per saldo darauf hin, dass sich die Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte sowie für Konsumentenkredite im Schlussquartal 2006 gelockert haben. Nach Auskunft der befragten Banken haben in dieser Lockerung weiterhin in einem hohen Maß der Wettbewerb durch andere Banken und sonstige Finanzinstitute sowie die allgemeinen Konjunkturerwartungen ihren Niederschlag gefunden. Die Eintrübung der Aussichten am Wohnimmobilienmarkt, die in der vorangegangenen Kreditumfrage als mitursächlich für die Verschärfung der Kreditrichtlinien gemeldet wurde, hat hierzu laut den Ergebnissen für das vierte Quartal nur geringfügig beigetragen.

### Kasten 3

#### ÄNDERUNGEN DER BANKKREDITZINSEN UND WOHNUNGSBAUKREDITE (NEUGESCHÄFT) IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

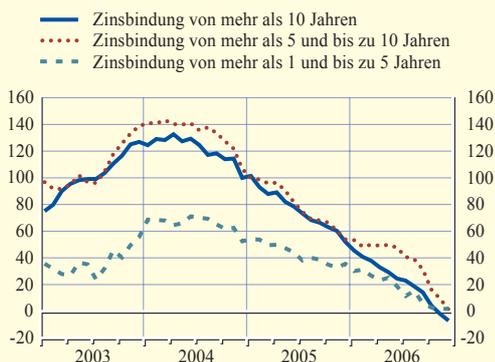
Die geldpolitische Transmission umfasst sowohl das Durchwirken von Änderungen der Notenbankzinsen auf die Bankkreditzinsen als auch die Auswirkungen von Änderungen der Bankkreditzinsen auf die Kreditvolumina über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg. Vor dem Hintergrund der seit Ende 2005 erfolgten Leitzinserhöhungen der EZB wird in diesem Kasten untersucht, in welchem Ausmaß sich im Euroraum Änderungen der Bankkreditzinsen für Wohnungsbaukredite mit unterschiedlichen Zinsbindungsfristen auf den relativen Anteil dieser Kredite an den gesamten Wohnungsbaukrediten im Neugeschäft auswirken. Es werden die Daten der MFI-Zinsstatistik des Euro-Währungsgebiets zu den Bankzinsen im Kreditneugeschäft und zu den entsprechenden Volumina (in Bruttostromgrößen) herangezogen, die nach Verwendungszweck der Kredite und nach anfänglicher Zinsbindungsfrist aufgeschlüsselt zur Verfügung stehen.<sup>1</sup>

Bei den nominalen Zinssätzen für Wohnungsbaukredite im Neugeschäft ist im Euro-Währungsgebiet seit Ende 2005 – im Einklang mit den Leitzinserhöhungen der EZB und dem Anstieg der Marktzinsen – ein Aufwärtstrend zu verzeichnen, obgleich sie im historischen Vergleich immer noch niedrig sind. Insbesondere der Anstieg der Zinsen für Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr war ausgeprägter als bei den Krediten mit längeren anfänglichen Zinsbindungsfristen. Dies steht in Einklang mit der Abflachung der Zinsstrukturkurve

<sup>1</sup> Eine Beschreibung dieses Datensatzes findet sich in EZB, Neue Statistik der EZB über die Zinssätze der MFIs, Kasten 2, Monatsbericht Dezember 2003.

Abbildung A Differenzen zwischen Zinsen für Wohnungsbaukredite

(in Basispunkten)

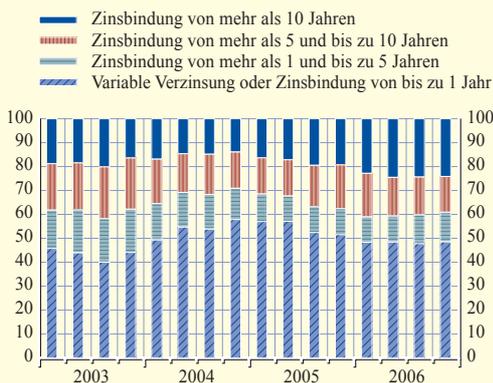


Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Abbildung zeigt Differenzen zwischen Zinsen für Wohnungsbaukredite mit längerfristiger anfänglicher Zinsbindung und Zinsen für Kredite mit variabler Verzinsung oder Zinsbindung von bis zu einem Jahr.

Abbildung B Wohnungsbaukredite im Neugeschäft nach Dauer der anfänglichen Zinsbindungsfrist

(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

der Marktzinsen, die im Verlauf des Jahres 2006 zu beobachten war. Infolgedessen sind die Zinsen für Wohnungsbaukredite im Neugeschäft unabhängig von der Dauer der anfänglichen Zinsbindungsfrist alle praktisch auf das gleiche Niveau konvergiert, d. h., die Zinsdifferenzen zwischen den einzelnen Kreditarten sind fast verschwunden (siehe Abbildung A).

Im Zeitraum seit 2003, für den MFI-Zinsstatistiken für den Euroraum zur Verfügung stehen, hatten Wohnungsbaukredite mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr den größten Anteil am Gesamtvolumen des Neugeschäfts mit Wohnungsbaukrediten. Allerdings wies ihr Anteil in diesem Zeitraum Schwankungen auf (siehe Abbildung B). Er stieg von rund 40 % im dritten Quartal 2003 auf einen Höchststand von rund 60 % im vierten Quartal 2004 und ging dann allmählich auf sein derzeitiges Niveau von rund 50 % zurück. Der im Zeitraum bis zum vierten Quartal 2004 höhere Anteil der Wohnungsbaukredite mit variabler Verzinsung scheint der Zunahme der Zinsdifferenz zwischen den Bankkreditzinsen für diese Art von Wohnungsbaukrediten und denen für Kredite mit längerfristigen anfänglichen Zinsbindungen in diesem Zeitraum gefolgt zu sein. Auch der Rückgang des Anteils der Kredite mit variabler Verzinsung seit dem ersten Quartal 2005 bildet anscheinend die stetige Abnahme dieser Differenz bis hin zu deren Verschwinden ab.

Die Verringerung des Anteils der Kredite mit variabler Verzinsung seit dem ersten Quartal 2005 fiel zusammen mit einem steigenden Anteil von Krediten mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als zehn Jahren auf rund 25 % im vierten Quartal 2006, während die Anteile der beiden anderen Kategorien (anfängliche Zinsbindungsfristen von mehr als einem und bis zu fünf Jahren und von mehr als fünf und bis zu zehn Jahren) im Wesentlichen unverändert blieben. Auch hier scheint es einen Zusammenhang mit der Entwicklung der jeweiligen Zinsdifferenzen zu geben, da die geringere Zinsdifferenz zwischen Krediten mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als zehn Jahren und Krediten mit variabler Verzinsung ausgeprägter war, insbesondere im Jahr 2006.

Der augenscheinliche Zusammenhang zwischen der Entwicklung des Anteils der Kredite mit variabler Verzinsung und derjenigen der Zinsstruktur kann unterschiedlich interpretiert werden. Er könnte beispielsweise nahelegen, dass die privaten Haushalte ihre Entscheidung, ob sie einen Kredit mit variabler Verzinsung oder einen Kredit mit einer längerfristigen anfänglichen Zinsbindung aufnehmen wollen, in Abhängigkeit von den anfänglichen Kosten der unterschiedlichen Arten von Hypothekarkrediten treffen. Ein auf kurzfristige Überlegungen konzentrierter Entscheidungsprozess kann natürlich dazu führen, dass sich die privaten Haushalte längerfristigen Risiken aussetzen, wenn die Zinsen über das gesamte Laufzeitspektrum hinweg steigen. Alternativ könnte der beobachtete Zusammenhang auch widerspiegeln, dass die Erwartungen der privaten Haushalte bezüglich der zukünftigen Zinssätze nicht immer mit denen der Finanzmärkte übereinstimmen. Es könnte auch sein, dass beide Erklärungen zutreffen. Allerdings ist zu beachten, dass diese Analyse sich nur auf Änderungen der Bankkreditzinsen konzentriert und andere Faktoren, die die Entscheidungen der privaten Haushalte beeinflussen können, außer Acht lässt, insbesondere ein aktives Risikomanagement, bei dem nicht nur Zinsrisiken, sondern auch Einkommensrisiken berücksichtigt werden.

Angesichts des hohen Tempos der Finanzinnovation in den letzten Jahren lässt sich nicht ausschließen, dass Änderungen des Anteils von Krediten mit variabler Verzinsung an den gesamten neuen Hypothekarkrediten auch angebotsseitige Entwicklungen widerspiegeln.<sup>2</sup> Dazu gehören Änderungen der zugrunde liegenden Struktur der Finanzmärkte der Länder z. B. in Bezug auf die Liquidität und die Tiefe der Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen und hypothekarisch gesicherte Wertpapiere sowie die Verfügbarkeit und die Preisgestaltung von Hedging-Instrumenten. So tendieren die Banken in dem Maße, wie die Märkte für gedeckte Schuldverschreibungen und hypothekarisch gesicherte Wertpapiere liquider werden, dazu, sich eher durch Rückgriff auf diese langfristigen Finanzmärkte zu finanzieren und weniger über kurzfristige Einlagen. Damit sind sie in der Lage, den privaten Haushalten Kredite für die Hypothekenfinanzierung mit längeren Zinsbindungsfristen anzubieten.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Änderungen des Anteils der Kredite mit variabler Verzinsung an den gesamten Hypothekarkrediten seit 2003 anscheinend der Entwicklung der Zinsdifferenzen zwischen Krediten mit unterschiedlichen Zinsbindungen folgen. Allerdings ist zu beachten, dass sich hinter diesem Muster deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern verbergen. Diese spiegeln unter anderem eine gewisse Heterogenität im Hinblick sowohl auf die Präferenzen der privaten Haushalte als auch auf angebotsseitige Faktoren wie die allgemeine Verfügbarkeit und Preisgestaltung bei bestimmten Produkten wider.

2 Siehe IWF, Adjustable- or Fixed-Rate Mortgages: What Influences a Country's Choices?, in: World Economic Outlook, September 2004, Kasten 2.2.

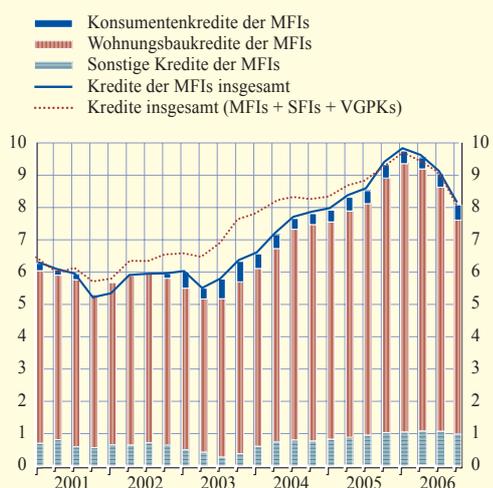
## FINANZIERUNGSSTRÖME

Die Jahreswachstumsrate der von allen Finanzinstituten an die privaten Haushalte insgesamt vergebenen Kredite ging im dritten Quartal 2006 (dem letzten Zeitraum, für den Daten aus der vierteljährlichen Finanzierungsrechnung des Euroraums vorliegen) weiter zurück, und zwar auf 9,1 %, verglichen mit 9,5 % im zweiten Quartal (siehe Abbildung 32), lag aber dennoch weiter auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau. Diese Abschwächung ist auf einen niedrigeren Beitrag der von den MFIs im Euroraum gewährten Kredite zurückzuführen, die für die gesamte Ausweitung der Kreditvergabe an die privaten Haushalte ausschlaggebend sind. Die Zuwachsrate der von nichtmonetären Finanzinstituten (hierzu zählen sonstige Finanzinstitute (SFIs) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (VGPKs)) vergebenen Kredite näherte sich, nachdem sie zeitweilig auf einem hohen Stand war, Anfang 2006 an die Wachstumsrate der MFI-Kredite an und ist seither auf einem im Durchschnitt niedrigeren Niveau geblieben. Im vierten Quartal 2006 war die jährliche Wachstumsrate der an die privaten Haushalte insgesamt vergebenen Kredite Schätzungen zufolge weiter rückläufig.

Die bis Januar 2007 verfügbaren MFI-Daten deuten auf eine Fortsetzung des seit dem Frühjahr 2006 zu beobachtenden Abwärtstrends der jährlichen Zuwachsrate der Kredite an private Haushalte hin, die gleichwohl auf einem nach wie vor relativ hohen Niveau blieb. Dieses zusehends langsamere Wachstum ist vor allem auf eine Abschwächung des Anstiegs bei den Wohnungsbaukrediten zurückzuführen, deren Expansionsrate dennoch weiter kräftig war. Im Januar 2007 lag die Jahresrate bei 9,3 % nach 9,5 % im Vormonat und nach durchschnittlich 10,3 % bzw. 11,3 % im vierten bzw. dritten Quartal 2006. In der moderateren Nachfrage nach Wohnungs-

**Abbildung 32 Kredite an private Haushalte insgesamt**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten; Quartalsendstand)

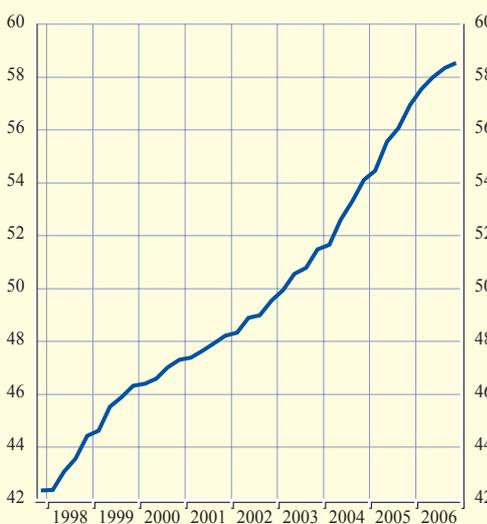


Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Kredite insgesamt (MFIs + SFIs + VGPKs) wurden für das vierte Quartal 2006 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten finden sich im „Technischen Hinweis“.

**Abbildung 33 Schuldenquote der privaten Haushalte (gemessen am BIP)**

(in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Diese Daten, die auf Basis der vierteljährlichen Finanzierungsrechnungen erstellt wurden, weisen die Schuldenquote der privaten Haushalte etwas niedriger aus, als dies auf Grundlage der jährlichen Berechnung der Fall wäre. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass Kredite von Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets nicht erfasst werden. Die Angaben für das zuletzt dargestellte Quartal sind teilweise geschätzt.

baukrediten dürfte sich – zumindest in einigen Euro-Ländern – eine etwas schwächere Dynamik am Wohnungsmarkt widerspiegeln. So wurde in der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2007 erstmals seit ihrer Einführung für das vierte Quartal 2006 ein leicht dämpfender Einfluss der Aussichten am Wohnimmobilienmarkt auf die Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnungsbaukrediten vermeldet.

Die Jahresrate der Konsumentenkredite verringerte sich im Januar 2007 weiter auf 6,9 %, verglichen mit 7,8 % im Monat zuvor und durchschnittlich 8,0 % im vierten bzw. 8,5 % im dritten Quartal 2006. Die Jahreswachstumsrate der sonstigen Kredite an private Haushalte ging im Januar 2007 geringfügig auf 2,8 % zurück, war aber etwas höher als im vierten und im dritten Quartal 2006. In der im Januar 2007 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft meldeten die Banken eine weiterhin positive (wenngleich gegenüber dem Vorquartal etwas abgeschwächte) Nettonachfrage der privaten Haushalte nach Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten, die von dem robusten Verbrauchervertrauen und den Ausgaben für Gebrauchsgüter weiter gestützt wurde.

#### **FINANZLAGE**

Schätzungen zufolge erhöhte sich die Schuldenquote der privaten Haushalte im Euroraum aufgrund der anhaltend kräftigen Dynamik bei der Kreditaufnahme im vierten Quartal 2006 weiter bis auf 58,5 % (siehe Abbildung 33). Die Schuldendienstquote der privaten Haushalte (d. h. der prozentuale Anteil von Zins- und Tilgungszahlungen am verfügbaren Einkommen) hat sich demnach 2005 leicht erhöht und dürfte angesichts steigender Bankkreditzinsen, die in den letzten Quartalen mit einem anhaltend kräftigen Kreditwachstum einhergingen, im Jahr 2006 noch geringfügig zugelegt haben.

### 3 PREISE UND KOSTEN

Die Teuerungsrate nach dem HVPI ging im Januar 2007 leicht auf 1,8 % zurück und dürfte Schätzungen zufolge im Februar auf diesem Stand geblieben sein. Die Abschwächung der Gesamtinflation im Januar war hauptsächlich auf einen günstigen Basiseffekt bei den Energiepreisen zurückzuführen, während die Preise ohne Energie vor allem durch die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zu Jahresbeginn unter Druck gerieten. Die jüngsten Signale bezüglich der Entwicklung der Erzeugerpreise deuten erneut auf einen anhaltenden Preisdruck bei den Unternehmen hin. Die Lohnentwicklung dürfte insgesamt zwar weitgehend moderat geblieben sein, aber der Lohnkostendruck muss aufmerksam beobachtet werden. Auf kurze Sicht wird die Gesamtinflation wohl aufgrund von Basiseffekten eine gewisse Volatilität aufweisen. Den jüngsten von Experten der EZB für den Euroraum erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zufolge wird die durchschnittliche Teuerungsrate 2007 zwischen 1,5 % und 2,1 % und 2008 zwischen 1,4 % und 2,6 % liegen. Insgesamt gelten die Risiken, mit denen die Inflationsprognosen behaftet sind, als nach oben gerichtet.

#### 3.1 VERBRAUCHERPREISE

##### VORAUSSCHÄTZUNG FÜR FEBRUAR 2007

Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge betrug die am HVPI gemessene Gesamtteuerungsrate im Februar 2007 unverändert 1,8 % (siehe Tabelle 6). Für den Februar liegt noch keine detaillierte Aufgliederung der HVPI-Komponenten vor. Es steht jedoch fest, dass es keinen nennenswerten Basiseffekt gab.

##### HVPI-INFLATION BIS JANUAR 2007

Nachdem sich die HVPI-Gesamtinflation aufgrund der rückläufigen Ölpreise deutlich von 2,5 % im Juni auf einen Tiefstand von 1,6 % im Oktober 2006 abgeschwächt hatte, zog sie im November – weitgehend infolge eines ungünstigen Basiseffekts bei den Energiepreisen – auf 1,9 % an (siehe Abbildung 34). Im Dezember stabilisierte sich die Gesamtinflation auf diesem Niveau, bevor sie im Januar 2007 leicht auf 1,8 % zurückging und damit um 0,1 Prozentpunkte unter der Ende Januar von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung lag. Diese letzte Entwicklung war hauptsächlich das Ergebnis einer deutlichen Verringerung der Jahresänderungsrate der Energiepreise im Zusammenhang mit einem Basiseffekt. Dagegen stieg die Jahresänderungsrate des HVPI ohne

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

|                                   | 2005 | 2006 | 2006<br>Sept. | 2006<br>Okt. | 2006<br>Nov. | 2006<br>Dez. | 2007<br>Jan. | 2007<br>Febr. |
|-----------------------------------|------|------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>HVPI und seine Komponenten</b> |      |      |               |              |              |              |              |               |
| Gesamtindex <sup>1)</sup>         | 2,2  | 2,2  | 1,7           | 1,6          | 1,9          | 1,9          | 1,8          | 1,8           |
| Energie                           | 10,1 | 7,7  | 1,5           | -0,5         | 2,1          | 2,9          | 0,9          | .             |
| Unverarbeitete Nahrungsmittel     | 0,8  | 2,8  | 4,6           | 4,2          | 4,4          | 3,7          | 3,7          | .             |
| Verarbeitete Nahrungsmittel       | 2,0  | 2,1  | 1,8           | 2,3          | 2,2          | 2,1          | 2,2          | .             |
| Industrieerzeugnisse ohne Energie | 0,3  | 0,6  | 0,8           | 0,8          | 0,8          | 0,9          | 0,9          | .             |
| Dienstleistungen                  | 2,3  | 2,0  | 2,0           | 2,1          | 2,1          | 2,0          | 2,3          | .             |
| <b>Weitere Preisindikatoren</b>   |      |      |               |              |              |              |              |               |
| Industrielle Erzeugerpreise       | 4,1  | 5,1  | 4,6           | 4,0          | 4,3          | 4,1          | 2,9          | .             |
| Ölpreise (in €/Barrel)            | 44,6 | 52,9 | 50,3          | 47,6         | 46,7         | 47,4         | 42,2         | 44,9          |
| Rohstoffpreise ohne Energie       | 9,4  | 24,8 | 26,4          | 28,7         | 22,9         | 17,7         | 15,6         | 13,9          |

Quellen: Eurostat, HWWI und auf Thomson Financial Datastream basierende EZB-Berechnungen.

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im Februar 2007 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie im Januar auf 1,8 %; davor hatte sie fast zwei Jahre lang bei etwa 1,5 % gelegen. Folglich gibt es derzeit keinen Unterschied zwischen der Gesamtinflation und der HVPI-Teuerung ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie.

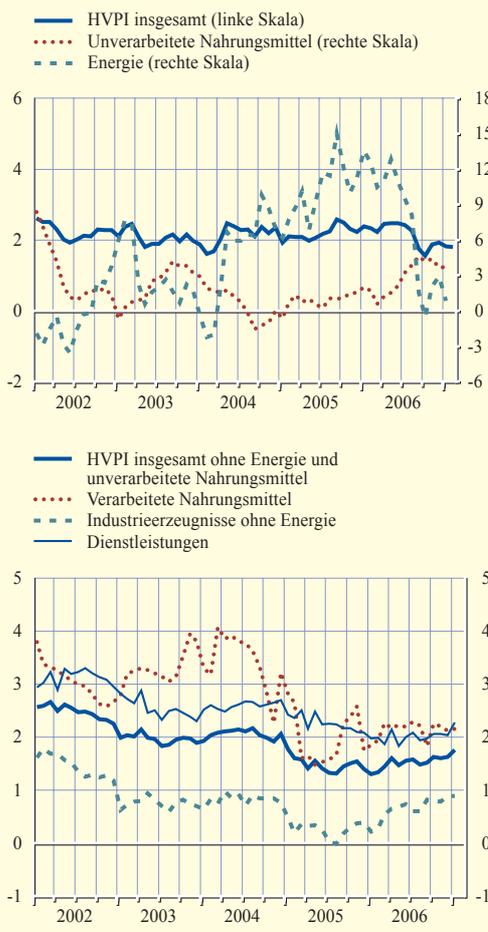
Die Jahresänderungsrate der Energiepreise fiel im Januar 2007 deutlich auf 0,9 %, nachdem sie im Dezember 2006 noch 2,9 % betragen hatte; ausschlaggebend hierfür war der vorgenannte Basiseffekt im Zusammenhang mit dem Ölpreisanstieg zu Beginn des vorigen Jahres. Der bis Mitte Januar 2007 anhaltende Rückgang der Ölpreise führte auch zu spürbaren Preissenkungen bei den ölnahen Energieprodukten, d. h. bei flüssigen Brennstoffen und Benzin. Insgesamt erhöhten sich jedoch die Energiepreise im Euro-Währungsgebiet von Dezember 2006 bis Januar 2007, was größtenteils auf die Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zum Jahresbeginn zurückzuführen sein dürfte. Während sich der Preisdruck im Energiesektor verringerte, lag die Jahresänderungsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel unverändert bei 3,7 %, nachdem sie im Verlauf des letzten Quartals 2006, als sich der von den ungünstigen Witterungsverhältnissen im Sommer ausgehende Preisdruck abschwächte, allmählich zurückgegangen war.

Die Entwicklung in einigen anderen weniger volatilen Komponenten trug im Januar 2007 zu einem Aufwärtsdruck auf den HVPI insgesamt bei. Vor allem bei den Dienstleistungen nahm die jährliche Teuerungsrate kräftig zu, und zwar um 0,3 Prozentpunkte auf 2,3 %, was nach einem Jahr mit relativ robuster Inflationsrate um 2 % einen Bruch darstellt. Hauptgrund für diesen Anstieg ist ein Preisschub bei den Dienstleistungen in Deutschland, der wahrscheinlich durch die dortige Mehrwertsteuererhöhung ausgelöst wurde. Die Jahresänderungsrate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel erhöhte sich im Januar aufgrund einer Verteuerung von Tabakwaren um 0,1 Prozentpunkte.

Im Gegensatz zum Preisauftrieb bei den Dienstleistungen und den verarbeiteten Nahrungsmitteln lag die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse (ohne Energie) im Euroraum im Januar konstant bei 0,9 %. Obgleich sich die höhere Mehrwertsteuer offenbar auch auf die Preise für deutsche Industrieerzeugnisse (ohne Energie) ausgewirkt hat, scheint dieser Effekt auf Ebene des Euroraums durch stärkere saisonale Preisnachlässe als in den vergangenen Jahren in anderen Ländern des Eurogebiets ausgeglichen worden zu sein. Allgemein herrscht derzeit die Einschätzung vor, dass sich die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland bis Januar nicht voll in den

**Abbildung 34 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Preisen niedergeschlagen hat und noch weitere Auswirkungen möglich sind. Wie in Kasten 4 dargestellt, wird allerdings die Beurteilung der Inflationsentwicklung im ersten Monat des Jahres durch saisonale Preisschwankungen erschwert. Die nächsten HVPI-Datenveröffentlichungen müssen eingehend analysiert werden, um verlässlichere Aufschlüsse über die gesamten Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland sowie über weitere Überwälzungseffekte früherer Rohstoffpreiserhöhungen zu erhalten, die die Jahresänderungsrate der Preise industrieller Erzeugnisse (ohne Energie) 2006 in die Höhe trieben.

Schließlich ist noch zu erwähnen, dass Slowenien seit Januar 2007 im Aggregat des Euro-Währungsgebiets enthalten ist. Gemäß der beim HVPI verwendeten Verkettungsformel spiegelt die Jahresänderungsrate bis Dezember 2006 die monatlichen Änderungen in den 12 Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets und ab Januar 2007 der 13 Mitgliedstaaten wider. Angesichts des geringen Gewichts Sloweniens im Aggregat des Euro-Währungsgebiets (0,3 %) ist jedoch auch der Einfluss dieses neuen Lands auf die Jahresänderungsrate des HVPI im Eurogebiet gering. Die jährliche Aktualisierung der für die Berechnung des HVPI verwendeten Ausgabengewichte wurde auch im Januar 2007 vorgenommen und führte zu nur geringfügigen Veränderungen; die Gewichte von Energie sowie von unverarbeiteten und verarbeiteten Nahrungsmitteln erhöhten sich leicht, und das Gewicht der Industrieerzeugnisse (ohne Energie) ging zurück.

#### Kasten 4

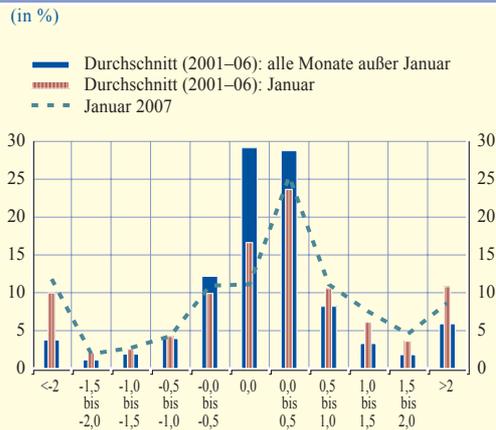
##### NÄHERE BETRACHTUNG DER ALLJÄHRLICHEN HVPI-VERÄNDERUNGEN IM JANUAR UND VERGLEICH MIT DER ENTWICKLUNG IN ANDEREN MONATEN

Angesichts der Bedeutung des HVPI bei der Festlegung des mittelfristigen Inflationsziels der EZB wird seine Entwicklung jeden Monat genau analysiert, um nachvollziehen zu können, welche Faktoren hinter den letzten Preisänderungen stehen. Besonders hilfreich ist es, Saisoneffekte, temporäre und unregelmäßige Bewegungen zu identifizieren und von grundlegenden Entwicklungen zu isolieren. Ein solches Vorgehen birgt allerdings auch gewisse Unsicherheiten. Die Veröffentlichung der Inflationszahlen für Januar stellt eine besondere Herausforderung dar, da hier saisonbedingte Einflüsse, wie beispielsweise Preisnachlässe und Preisschwankungen bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln für die monatliche Preisentwicklung insgesamt von besonderer Bedeutung sind. Die Analyse wird besonders durch saisonale Schwankungen erschwert, da diese volatil sein und sich im Zeitverlauf ändern können.<sup>1</sup> Zudem kommen im Januar noch andere Faktoren mit längerfristigen Auswirkungen zum Tragen, wie z. B. staatliche Maßnahmen (Änderungen bei administrierten Preisen und indirekten Steuern) und Preiskorrekturen von Unternehmen, die ihre Preise aus unterschiedlichen Gründen nur unregelmäßig ändern.<sup>2</sup> Im vorliegenden Kasten wird das Verlaufsmuster von Preisänderungen, das aus den disaggregierten HVPI-Daten hervorgeht, genauer beleuchtet um herauszufinden, ob dieses Muster im Januar 2007 von den Vorjahren bzw. -monaten abweicht und ob einige Anzeichen für längerfristige Tendenzen, deren Eintreffen für 2007 erwartet wird, festgestellt werden können.

1 Weitere Einzelheiten zu den Auswirkungen von Saisoneffekten auf den HVPI finden sich in EZB, Saisonmuster und Volatilität des HVPI für das Euro-Währungsgebiet, Kasten 5, Monatsbericht Juni 2004.

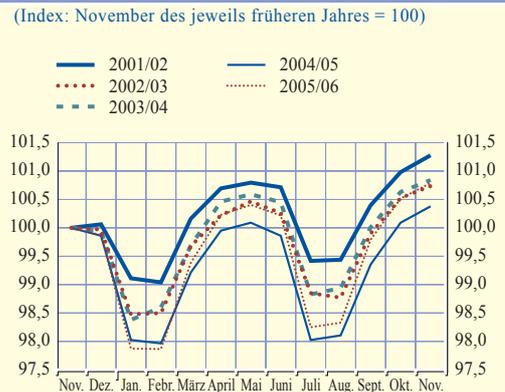
2 Eine Untersuchung im Rahmen des Inflation Persistence Network (IPN) des Eurosystems zum Preissetzungsverhalten von Unternehmen hat ergeben, dass der Januar für Unternehmen ein Schlüsselmonat zur Überprüfung und Änderung ihrer Preise ist. Weitere Einzelheiten finden sich in EZB, Das Preissetzungsverhalten im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht November 2005.

**Abbildung A Verteilung der Änderungen der HVPI-Preisindizes im Vergleich zum Vormonat**



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
 Anmerkung: Die Abbildung zeigt die ungewichtete Verteilung monatlicher, nicht saisonbereinigter Änderungen einzelner HVPI-Komponenten auf Länderebene (d. h. insgesamt rund 1 200 Preisindexreihen).

**Abbildung B Saisonprofil der HVPI-Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie**



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
 Anmerkung: Die Abbildung zeigt die Entwicklung der HVPI-Komponente Industrieerzeugnisse ohne Energie im Verlauf von zwölf Monaten, wobei das November-Ergebnis des jeweils früheren Jahres als Referenzwert gilt.

Eine Analyse der disaggregierten HVPI-Daten stützt die Einschätzung, dass die Preisänderungen im Januar deutlich von denen in den anderen Monaten im Jahr abweichen (siehe Abbildung A).<sup>3</sup> Betrachtet man für den Zeitraum von 2001 bis 2006 zunächst den typischen Verlauf der Preisänderungen in allen Monaten außer Januar, so deutet Abbildung A darauf hin, dass rund 30 % der ca. 1 200 Preisindizes von Monat zu Monat unverändert bleiben, während weitere 30 % einen leichten Anstieg (um weniger als 0,5 % gegenüber dem Vormonat) verzeichnen. Nur wenige Indizes (etwa 10 %) weisen große Veränderungen, d. h. Anstiege oder Abnahmen um mehr als 2 % innerhalb eines Monats, auf. Im Januar hingegen stellt sich das Profil der Preisänderungen auffallend anders dar. In diesem Monat bleiben anscheinend weniger Preisindexreihen unverändert oder weisen nur leichte Veränderungen auf (weniger als 0,5 % in absoluter Rechnung), während die Anzahl der großen Preissteigerungen bzw. -rückgänge um mehr als 2 % (etwa 20 %) deutlich höher ist. Diese überdurchschnittlich hohe Anzahl von starken Rückgängen im Januar dürfte auf die Auswirkungen von Saisonverkäufen zurückzuführen sein – eine ähnliche Entwicklung wird auch im Juli verzeichnet. Anders als im Juli werden jedoch auch mehr Preisanstiege von über 0,5 % beobachtet. Die Tatsache, dass sich administrierte Preise und indirekte Steuern tendenziell im Januar verändern, könnte dafür eine Erklärung sein. Aber auch wenn diesbezüglich Anpassungen vorgenommen werden, treten im Januar verglichen mit dem monatlichen Durchschnitt nach wie vor vermehrt Preisanstiege auf. Das würde darauf hindeuten, dass sich Unternehmen vermehrt dazu entschließen, ihre Preisänderungen im Januar vorzunehmen. Dieses Ergebnis würde auch dadurch gestützt, dass viele Unternehmen tendenziell am Ende eines Jahres ihre wirtschaftliche Lage überprüfen und dies zu Beginn des Folgejahres zu Preisveränderungen führen kann.

<sup>3</sup> Zwar sind Preisangaben im HVPI zu einzelnen Produkten im Eurogebiet nicht verfügbar, aber die Subindizes im HVPI, bei denen es sich um Aggregationen einzelner Produktpreise handelt, geben doch einen gewissen Aufschluss über das Preissetzungsverhalten. Um den Unterschied zwischen den einzelnen Produktpreisen und den aggregierten Preisindizes zu verstehen, kann beispielsweise der Preisindex für Fleisch betrachtet werden, der eine Teilkomponente der unverarbeiteten Nahrungsmittel im HVPI ist. Der Fleischindex selbst setzt sich aus mehreren Unterkomponenten zusammen (z. B. Lamm-, Rind- und Hühnerfleisch), bei denen es sich wiederum um aggregierte Preisbeobachtungen für einzelne spezielle Produkte in Einzelhandelsgeschäften in den jeweiligen Ländern handelt.

Wenn beleuchtet wird, wie Preisindexänderungen zwischen den HVPI-Komponenten (unverarbeitete Nahrungsmittel, Energie, verarbeitete Nahrungsmittel, Industrierzeugnisse ohne Energie, Dienstleistungen) verteilt sind, bestätigt sich der Eindruck, dass im Durchschnitt das Verlaufsmuster mit jeweils im Januar eines Jahres gegenüber den restlichen Monaten vermehrt auftretenden Preisindexanstiegen ein weit verbreitetes Phänomen ist, da es sich bei allen Komponenten mit Ausnahme der Industrierzeugnisse ohne Energie beobachten lässt.

Im Januar 2007 entsprach die Verteilung der Preisindexänderungen im Großen und Ganzen der durchschnittlichen Verteilung in den Januarmonaten der Jahre 2001 bis 2006, obwohl eine etwas höhere Zahl starker Preisrückgänge und eine etwas geringere Zahl starker Preisanstiege festgestellt wurden. Im Bereich der Veränderungen um 1 %–2 % wurden zudem etwas mehr Anstiege verzeichnet. Bei genauerer Betrachtung der wichtigsten HVPI-Komponenten ist das Phänomen von vermehrt auftretenden großen Rückgängen und weniger häufig auftretenden großen Anstiegen anscheinend vor allem auf die Entwicklung der Preise für Industrierzeugnisse ohne Energie und der Energiepreise zurückzuführen. Die Entwicklung der Preise für Industrierzeugnisse ohne Energie steht sehr wahrscheinlich im Zusammenhang mit stärkeren saisonalen Preisnachlässen insbesondere bei Bekleidung und Schuhen, während die Entwicklung der Energiepreise den aktuellen Rückgang der Ölpreise widerspiegelt. Betrachtet man die Entwicklung in den einzelnen Ländern, so zeigt die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland deutliche Auswirkungen; hier werden stärkere Anstiege der Preisindizes als üblich verzeichnet. Doch auch in Deutschland ist der Einfluss stärkerer saisonaler Preisnachlässe erkennbar: Eine größere Anzahl an Preisindizes als gewöhnlich, insbesondere der Index für Industrierzeugnisse ohne Energie, geht nämlich zurück.

Bei den Industrierzeugnissen ohne Energie sind saisonale Preisnachlässe im Januar eines Jahres anscheinend sehr üblich; im Durchschnitt weisen etwa 20 % der Preisindexreihen einen Preisrückgang von mehr als 2 % auf. In Abbildung B wird deutlich, dass sich das Muster saisonaler Preisnachlässe in den letzten Jahren weiter ausgeprägt hat (insbesondere die Preisnachlässe im Januar und Juli mit anschließenden Wiederanstiegen). Die Vertiefung dieses Musters zeigt sich im Bereich Bekleidung und Schuhe am deutlichsten. Im Januar 2007 gingen die Preise für Bekleidung und Schuhe um ca. 9 % zurück, verglichen mit einem monatlichen Rückgang von 8 % im Januar 2006. Die Vertiefung von Preisnachlässen spiegelt eine Kombination aus statistischen Faktoren (Umgang mit Ausverkaufspreisen im HVPI), rechtlichen Faktoren (Liberalisierung der Regeln für Preisnachlässe) und wirtschaftlichen Faktoren (Reaktion auf Nachfrage und Wettbewerb) wider.

Das Ausmaß der saisonalen Preisnachlässe im Januar gibt allerdings nicht notwendigerweise einen eindeutigen Hinweis auf das Verlaufsmuster im gesamten Jahr. Anschauliche Beispiele hierfür sind die Entwicklungen in den Jahren 2004/2005 und 2005/2006. Auch wenn im Vergleich zu Januar 2005 die Nachlässe im gleichen Monat des Folgejahres stärker waren, stiegen die Preise für Industrierzeugnisse ohne Energie im HVPI 2006 anschließend kräftiger an als im Jahr 2005. Diese relative Entwicklung wurde jedoch erst im späteren Jahresverlauf deutlich, als klarer wurde, dass sich die saisonalen Preisnachlässe wieder abschwächten. Vergleicht man die saisonalen Verlaufsmuster über die Jahre hinweg, so lässt sich für das Verlaufsmuster der saisonalen Preisnachlässe ein gewisser Volatilitätsanstieg sowie eine Vertiefung feststellen, was insbesondere zu Beginn des Jahres Rückschlüsse auf die zugrunde liegenden Entwicklungen erschwert.

Der Januar ist zwar ein Schlüsselmonat für Preisänderungen, aber die Entwicklung lässt sich in diesem Monat schwieriger einschätzen als sonst, da saisonale oder einmalige Faktoren stark zum Tragen kommen. Trotz eines beobachteten Aufwärtsdrucks auf viele Preise, der auf die Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zurückzuführen ist, entsprach die Verteilung von Preisindizesänderungen im Eurogebiet im Januar des laufenden Jahres insgesamt weitgehend den Durchschnittswerten aus früheren Jahren. Es gab allerdings auch Anzeichen für eine etwas über dem Durchschnitt liegende Anzahl an großen Rückgängen bei den Preisindizes. Diese Entwicklung ließ sich zwar zu einem Teil auf die Energiepreise zurückführen, hing in einigen Ländern wohl aber auch mit stärkeren saisonalen Preisnachlässen zusammen. Es wird jedoch noch einige Monate dauern bis deutlicher wird, inwieweit sich diese Nachlässe wieder abschwächen oder ob sie ein dauerhaft niedriges Preisniveau widerspiegeln.

### 3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

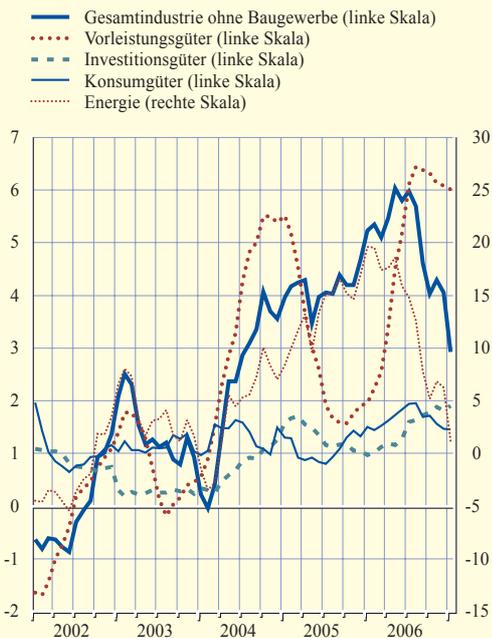
Nachdem die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise insgesamt (ohne Baugewerbe) im Juli 2006 mit 6,0 % einen Höchststand erreicht hatte, nahm sie einen nach unten gerichteten Verlauf (siehe Abbildung 35). Dieser Rückgang war jedoch nicht in allen Hauptkomponenten zu beobachten, sondern wurde von der Entwicklung im Energiebereich bestimmt. Im Januar 2007 schwächte sich der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise insgesamt weiter ab und betrug nur noch 2,9 % nach 4,1 % im Dezember 2006; diese Verlangsamung war erneut auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen und spiegelte sowohl einen bedeutenden Basiseffekt als auch den bis Mitte Januar zu beobachtenden Rückgang der Ölpreise wider.

Dagegen waren die Jahresänderungsraten der nicht energiebezogenen Komponenten des Erzeugerpreisindex im Allgemeinen robuster. So ging die Jahresrate der Preise für Vorleistungsgüter seit August 2006 um lediglich 0,4 Prozentpunkte zurück und blieb im Januar 2007 auf einem erhöhten Niveau von 6,0 %; darin schlug sich die Überwälzung hoher, wenn auch nicht mehr so dynamisch wie früher steigender Industrierohstoffpreise nieder. Die Jahresänderungsrate der Investitionsgüterpreise bewegte sich in diesem Zeitraum nach oben und belief sich im Januar 2007 auf 1,9 %. Im Konsumgütersektor war die Jahreswachstumsrate seit Erreichen ihres Höchststands von 2,0 % im August 2006 rückläufig und stabilisierte sich im Januar bei 1,5 %. Dies war jedoch weitgehend auf eine Abschwächung bei den Preisen für Verbrauchsgüter, vor allem bei Tabakwaren, zurückzuführen. Die Jahresrate der Preise für Gebrauchsgüter, die in engem Zusammenhang mit der Preisentwicklung der industriellen Konsumgüter (ohne Energie) steht, erhöhte sich im Januar ebenfalls weiter auf 1,9 % und setzte damit ihren Aufwärtstrend der beiden letzten Jahre fort. Dies könnte auch eine Folge der anhaltenden Auswirkungen früherer Rohstoffpreiserhöhungen auf die nachgelagerten Produktionsstufen sein.

Infolge des Ölpreisrückgangs ging der Inputpreis-Indikator für das verarbeitende Gewerbe nach Angaben von NTC Economics seit Mitte 2006 insgesamt zurück (siehe Abbildung 36). Er blieb jedoch auf einem Niveau, das auf einen Aufwärtsdruck hindeutet und mit einer lebhaften Nachfrage nach Produktionsgütern wie Metallen und chemischen Produkten zusammenhängt, die nicht befriedigt werden konnte. Der Index der Vorleistungspreise im Dienstleistungssektor verringerte sich ebenfalls im zweiten Halbjahr 2006, kehrte aber im Januar 2007 auf den hohen Stand der ersten Jahreshälfte 2006 zurück und gab im Februar nur geringfügig nach. In diesem Sektor berichteten Umfrageteilnehmer, dass niedrigere Energiekosten zu einem gewissen Rückgang der

Abbildung 35 Industrielle Erzeugerpreise

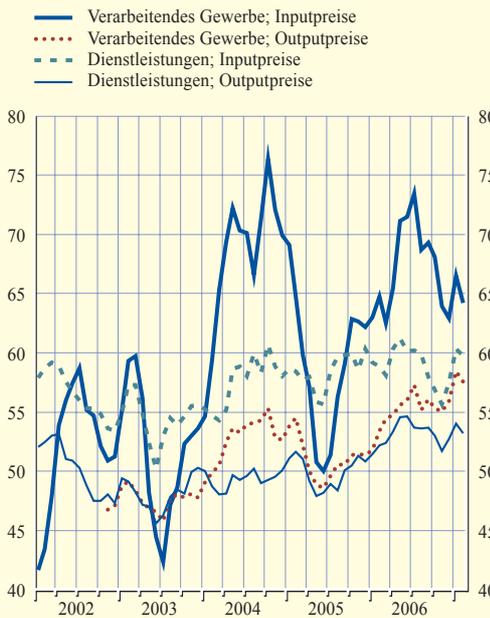
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 36 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

Vorleistungskosten geführt hätten, der jedoch den Angaben zufolge durch einen Anstieg des Lohnwachstums wettgemacht wurde.

Trotz eines leichten Rückgangs im Februar ist der Index der Produktionspreise im verarbeitenden Gewerbe seit Mitte 2005 nach oben gerichtet, während er sich im Dienstleistungssektor seit Mitte 2006 auf einem relativ hohen Niveau stabilisiert hat. Ein kräftiges Wachstum der Produktionspreise zeugt von der Fähigkeit der Unternehmen, die gestiegenen Vorleistungskosten vor dem Hintergrund einer robusten Nachfrage und einer damit einhergehenden größeren Preissetzungsmacht an ihre Kunden weiterzugeben. Ungeachtet der jüngsten Rückgänge liegen alle Indizes über 50 (dem theoretischen Schwellenwert für unveränderte Preise), was auf einen anhaltenden, wenn auch schwächer werdenden Aufwärtsdruck auf die Erzeugerpreise schließen lässt. Wie in Kasten 7 im Monatsbericht vom März 2005 (EMI-Umfrageergebnisse zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger) beschrieben wird, besteht allgemein ein enger Zusammenhang zwischen den Erzeugerpreisen im verarbeitenden Gewerbe und den Input- und Outputpreisen im verarbeitenden Gewerbe. Da es keine Angaben zu den Erzeugerpreisen im Dienstleistungsgewerbe gibt, bieten die Indikatoren der Input- und Outputpreise einen zeitnahen, wertvollen Einblick in die Preisentwicklung in diesem Sektor.

### 3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

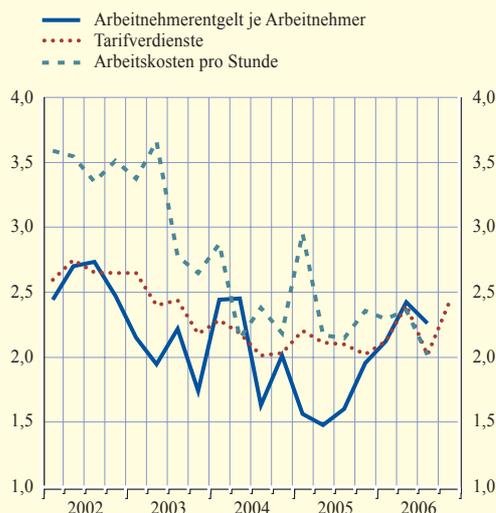
Die Tariflöhne stiegen 2006 trotz merklicher Volatilität weiterhin nur moderat. Im letzten Jahresviertel 2006 erhöhten sie sich um 2,4 %, verglichen mit 2,0 % im dritten und 2,4 % im zweiten Quartal (siehe Tabelle 7 und Abbildung 37). Die Schwankungen beim Tariflohnwachstum im Jahr 2006 waren zu einem großen Teil auf temporäre Faktoren in Deutschland wie beispielsweise Einmalzahlungen und die Abschaffung oder Aufschiebung von Sonderzahlungen (z. B. Urlaubsgeld) zurückzuführen. Für das beschleunigte Wachstum der Tariflöhne im Schlussquartal 2006 waren in erster Linie erneut Einmaleffekte verantwortlich; hier schlugen gestiegene Löhne aufgrund der Erhöhung der Arbeitszeit in einem großen Industrieunternehmen und Bonuszahlungen im Bankensektor zu Buche, wobei letztere auch eine konjunkturelle Komponente enthalten. Im Jahresdurchschnitt 2006 stiegen die Tariflöhne im Euro-Währungsgebiet um 2,2 %, verglichen

mit 2,1 % im Vorjahr, und blieben damit trotz der anhaltenden wirtschaftlichen Expansion moderat, was auf den dämpfenden Einfluss des starken internationalen Wettbewerbs zurückzuführen sein dürfte. Die beiden anderen Schlüsselindikatoren, nämlich die Arbeitskosten pro Stunde und das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, die derzeit nur bis zum dritten Quartal 2006 vorliegen, deuten ebenfalls auf ein insgesamt mäßiges Lohnwachstum im Jahr 2006 hin. Allerdings wird durch die jüngste Aufwärtskorrektur der jährlichen Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer (um 0,3 % auf 2,3 % im dritten Quartal 2006) sowie die Gesamtvolatilität der Lohndaten die Beurteilung der zugrunde liegenden Lohndynamik erschwert. Dies erfordert eine genaue Beobachtung der Arbeitskostenentwicklung, auch vor dem Hintergrund des in den Umfragen im Dienstleistungssektor nach wie vor gemeldeten Lohndrucks.

Auf sektoraler Ebene setzte sich der seit Ende 2005 verzeichnete unterschiedliche Verlauf des Lohnwachstums in der Industrie und im Dienstleistungssektor unvermindert fort, was vor allem

Abbildung 37 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Angaben zu den Tarifverdiensten beinhalten nicht Slowenien.

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

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

|                                     | 2005 | 2006 | 2005<br>Q4 | 2006<br>Q1 | 2006<br>Q2 | 2006<br>Q3 | 2006<br>Q4 |
|-------------------------------------|------|------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Tarifverdienste                     | 2,1  | 2,2  | 2,0        | 2,1        | 2,4        | 2,0        | 2,4        |
| Gesamtarbeitskosten pro Stunde      | 2,4  | .    | 2,4        | 2,3        | 2,4        | 2,0        | .          |
| Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer | 1,6  | .    | 2,0        | 2,1        | 2,4        | 2,3        | .          |
| <i>Nachrichtlich:</i>               |      |      |            |            |            |            |            |
| Arbeitsproduktivität                | 0,7  | .    | 1,0        | 1,2        | 1,4        | 1,2        | .          |
| Lohnstückkosten                     | 0,9  | .    | 1,0        | 0,9        | 1,0        | 1,0        | .          |

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

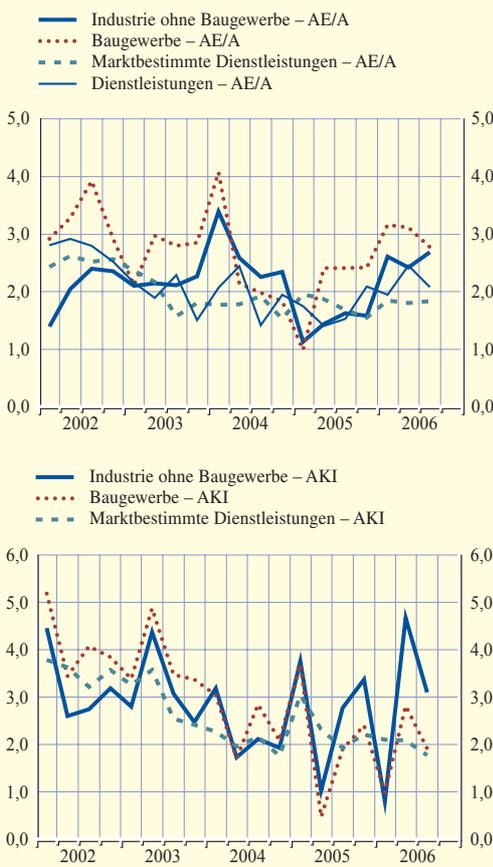
Anmerkung: Die Angaben zu den Tarifverdiensten beinhalten nicht Slowenien.

auf Unterschiede im Produktivitätswachstum in den beiden Sektoren zurückzuführen war (siehe Abbildung 38). Dies deutet darauf hin, dass die Lohnstückkosten in der Industrie im Allgemeinen mäßiger ansteigen als im Dienstleistungsbereich. Auch beim Lohnwachstum in den einzelnen Mitgliedstaaten des Euroraums bestehen substantielle und recht dauerhafte Unterschiede; hier werden in einigen Ländern sehr moderate Lohnanstiege, in mehreren anderen Ländern hingegen überdurchschnittlich rasch wachsende Löhne verzeichnet. Da ein zwischen den einzelnen Ländern verzeichnetes Lohngefälle nicht immer im Einklang mit der Entwicklung der Arbeitsproduktivität steht, führt es auf Länderebene zu merklichen Divergenzen beim Wachstum der Lohnstückkosten.

Für das Eurogebiet insgesamt blieb das Wachstum der Lohnstückkosten bis zum dritten Quartal 2006 mit einer leicht korrigierten Rate von 1,0 % relativ gemäßigt. Diese moderate Steigerungsrate, die sich aus einem niedrigen Lohnwachstum im Zusammenspiel mit einem Anstieg der Arbeitsproduktivität ergibt, deutet darauf hin, dass vom Arbeitsmarkt nur ein geringer Inflationsdruck ausgeht. Allerdings besteht angesichts des robusten Wirtschaftswachstums und der günstigen Entwicklung an den Arbeitsmärkten im Euroraum ein deutliches Risiko, dass die Lohnerhöhungen stärker ausfallen als derzeit erwartet und sich der Arbeitskostendruck erhöht.

Abbildung 38 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: AE/A bezieht sich auf das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI auf den Arbeitskostenindex (auf Stundenbasis).

### 3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Auf kurze Sicht dürfte die Gesamtinflation eine gewisse Volatilität aufweisen, und zwar größtenteils im Zusammenhang mit Basiseffekten bei den Energiepreisen. Falls sich der Ölpreis so entwickelt, wie es die Terminkontrakte derzeit andeuten, wird für die jährliche Teuerung nach dem HVPI aufgrund starker günstiger Basiseffekte bis zum Sommer ein Rückgang erwartet. Dieser wäre allerdings nur vorübergehend, da ungünstige Basiseffekte die Inflation im weiteren Jahresverlauf wieder anheizen könnten. Insgesamt haben sich die kurzfristigen Inflationsaussichten seit den im Dezember 2006 veröffentlichten Projektionen der Experten des Eurosystems verbessert, was allerdings meist den niedrigeren Ölpreisen zuzuschreiben ist. Den aktuellen von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet zufolge wird die jährliche durchschnittliche HVPI-Inflation 2007 1,5 % bis 2,1 % und im Jahr 2008 1,4 % bis 2,6 % betragen (siehe Kasten 6).

Obschon sich der außenwirtschaftliche Preisdruck im Vergleich zu früheren Zeiträumen verringert hat, signalisieren die Indikatoren der Erzeugerpreisentwicklung weiterhin einen anhaltenden Preisdruck auf Unternehmensebene, der auf die Verbraucherpreise durchwirken könnte. Zwar scheint die Lohnentwicklung insgesamt moderat geblieben zu sein und vom Arbeitsmarkt nur ein mäßiger Inflationsdruck auszugehen, aber die Arbeitskostenentwicklung muss dennoch genau beobachtet werden.

Auf mittlere bis längere Sicht sind die Risiken in der voraussichtlichen Preisentwicklung nach oben gerichtet. Zu diesen Risiken gehören weitere Ölpreisanstiege und erneute Anhebungen indirekter Steuern und administrierter Preise. Von grundsätzlicherer Bedeutung ist die Tatsache, dass angesichts der in jüngster Zeit im Euroraum verzeichneten günstigen Wachstumsdynamik und der anhaltenden Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen stärker als angenommen wachsende Löhne ein merkliches Aufwärtsrisiko für die Inflationsaussichten darstellen würden.

## 4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Die Wirtschaftsentwicklung im Euroraum hat im Jahr 2006 erheblich an Fahrt gewonnen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich 2006 um 2,8 % gegenüber dem Vorjahr, nachdem es 2005 um 1,5 % gestiegen war. Im Vorquartalsvergleich nahm es im Schlussquartal 2006 gestützt durch den Außenbeitrag und die inländische Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) um 0,9 % zu. Die verfügbaren Angaben für die ersten drei Monate des laufenden Jahres deuten darauf hin, dass sich das BIP-Wachstum gegenüber dem Vorquartal etwas verlangsamt hat, was vermutlich zum Großteil mit der im Januar 2007 in Kraft getretenen Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zusammenhängt. Die Arbeitsmärkte im Euroraum entwickelten sich 2006 äußerst dynamisch, und die zuletzt veröffentlichten Indikatoren lassen auf eine anhaltende Besserung zu Jahresbeginn 2007 schließen. Mit Blick auf die Zukunft dürfte das reale BIP des Eurogebiets mit in etwa dem Potenzialwachstum entsprechenden Raten expandieren. Auf kurze Sicht ist davon auszugehen, dass sich die Risiken für diese günstigen Aussichten die Waage halten, während auf längere Sicht die Abwärtsrisiken überwiegen.

### 4.1 PRODUKTION UND NACHFRAGE

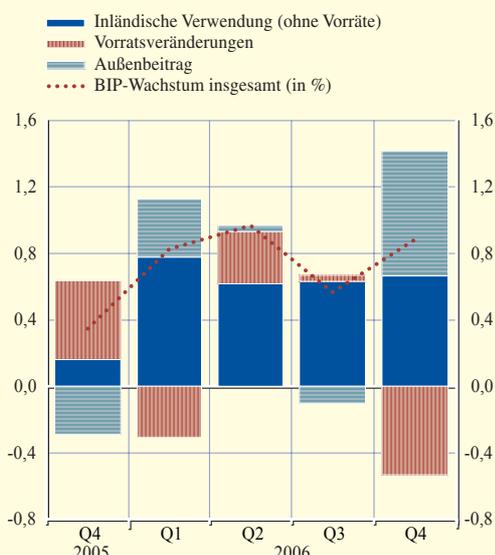
#### DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Im vergangenen Jahr hat sich das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet merklich beschleunigt. Nach Angaben von Eurostat belief sich die (arbeitstäglich bereinigte) Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2006 auf 2,8 %. Sie lag damit über der Wachstumsrate des Vorjahres (1,5 %) und erreichte ihren höchsten Stand seit dem Jahr 2000. Sowohl der Außenhandel als auch die Binnennachfrage (ohne Vorratsveränderungen) trugen zu dieser Wachstumsbeschleunigung bei. Was den Außenbeitrag angeht, so wiesen die Exporte und Importe eine wesentlich dynamischere Entwicklung auf. Bei den Importen kam insbesondere die kräftige Ausweitung der Bruttoanlageinvestitionen zum Tragen.

Die erste von Eurostat veröffentlichte Schätzung zum Wachstum des euroraumweiten realen BIP im Schlussquartal 2006 bestätigte das Ergebnis der Schnellschätzung (+0,9 % im Quartalsvergleich). Im dritten Jahresviertel 2006 hatte die Wachstumsrate nach einer Aufwärtskorrektur um 0,1 Prozentpunkte bei 0,6 % gelegen. Wie aus Abbildung 39 ersichtlich ist, verbergen sich hinter der kräftigen BIP-Entwicklung im vierten Quartal starke Wachstumsimpulse der Inlandsnachfrage ohne Vorratsveränderungen (0,7 Prozentpunkte) und des Außenbeitrags (0,8 Prozentpunkte), die teilweise durch einen spürbar negativen Beitrag der Vorratsveränderungen (-0,5 Prozentpunkte) aufgezehrt wurden. Hauptursache für den kräftigen Impuls des Außenbeitrags war die dynamische Beschleunigung im Exportgeschäft, während das Importwachstum zwar kräftig blieb, sich jedoch gegenüber dem dritten Quartal etwas abschwächte. Eine Analyse der inländischen Verwendungskomponenten zeigt, dass

Abbildung 39 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

sich die Zunahme der privaten wie auch der staatlichen Konsumausgaben im Schlussquartal 2006 mit 0,5 % etwas verlangsamt. Dagegen verstärkte sich die Investitionstätigkeit gegenüber dem Vorquartal weiter und erreichte eine Wachstumsrate von 1,2 %. Überdies signalisiert die Investitionsumfrage der Europäischen Kommission, dass das Investitionsklima auch im laufenden Jahr relativ günstig ist (siehe Kasten 5).

Die Jahreswachstumsrate 2007 wird darüber hinaus durch die gute Konjunktorentwicklung im Schlussquartal 2006 positiv beeinflusst. Der statistische Überhang wirkt sich mit 1,2 Prozentpunkten auf das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP im laufenden Jahr aus. Dieser Effekt liegt damit deutlich über seinem seit 1996 gemessenen historischen Durchschnitt von 0,8 Prozentpunkten.

#### Kasten 5

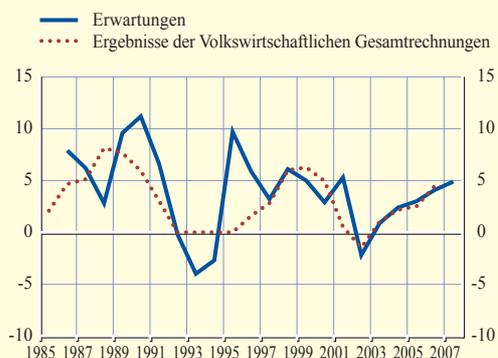
#### INVESTITIONSUMFRAGE DER EUROPÄISCHEN KOMMISSION

Die Europäische Kommission führt jedes Jahr im Frühjahr und Herbst bei Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes eine Umfrage durch und erhebt Angaben zu getätigten und geplanten Investitionen (Investitionsumfrage der Europäischen Kommission). Im Rahmen dieser Umfrage werden die Firmen aufgefordert, ihre Investitionserwartungen für das vergangene und das laufende Jahr (Frühjahrsumfrage) bzw. für das laufende und das folgende Jahr (Herbstumfrage) anzugeben. Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse der Herbstumfrage 2006 für das Euro-Währungsgebiet vorgestellt, die am 31. Januar 2007 veröffentlicht wurden und auch Investitionserwartungen für 2007 enthalten.

Abbildung A zeigt die jährliche volumenmäßige Zunahme der Investitionen im Euro-Währungsgebiet, die auf den gemäß ESVG 95 berechneten Ergebnissen der Volkswirtschaft-

Abbildung A Investitionswachstum

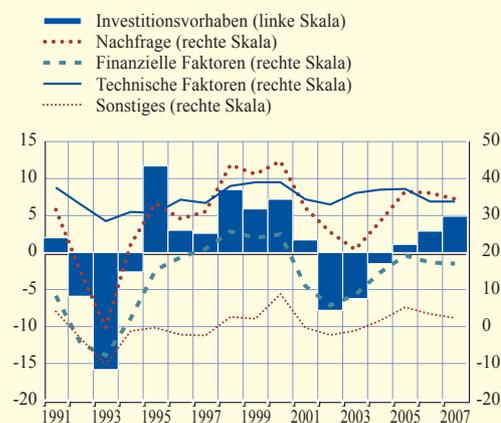
(Volumenveränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat, Investitionsumfrage der Europäischen Kommission, AWM-Datenbank (Area Wide Model Database).

Abbildung B Einflussfaktoren der Investitionstätigkeit

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Salden in %)



Quelle: Investitionsumfrage der Europäischen Kommission.

lichen Gesamtrechnungen<sup>1</sup> basiert, und die aus der Investitionsumfrage der Europäischen Kommission hervorgehenden Investitionserwartungen, wobei die Erwartungen aus der im Vorjahr durchgeführten Herbstumfrage als Grundlage dienen. Die Abbildung belegt, dass die Umfrageergebnisse die Entwicklung des Investitionswachstums, insbesondere ab der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre, recht gut darstellen. 2006 wuchsen die Investitionen um 4,5 % in realer Rechnung, während die Umfrage einen Anstieg von 4,1 % prognostiziert hatte. Für 2007 deutet die Umfrage auf ein Investitionswachstum von rund 4,9 % hin.

Die Investitionsumfrage der Europäischen Gemeinschaft bietet auch Angaben zu entsprechenden Einflussfaktoren und unterscheidet hier zwischen Nachfrage, finanziellen Faktoren, technischen Faktoren (z. B. technologische Faktoren und die Verfügbarkeit von Arbeitskräften) und sonstigen Faktoren (z. B. Besteuerung und mögliche Produktion im Ausland). Die Fragen zu den Faktoren sind qualitativer Natur und sollen Aufschluss darüber geben, welche der Faktoren die Investitionstätigkeit beeinflusst haben. Die Angaben erfolgen als prozentuale Salden und ergeben in der Summe daher nicht die Investitionserwartungen, die als prozentuale Veränderungen gegenüber dem Vorjahr angegeben werden (siehe Abbildung B).

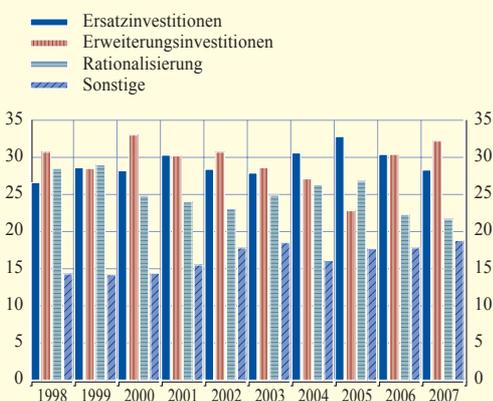
Seit 1991 werden Investitionen im Eurogebiet im Wesentlichen von der Nachfrage und von technischen Faktoren bestimmt. Wie Abbildung B zeigt, waren nach dem rückläufigen Investitionswachstum im Jahr 2001 die finanziellen Bedingungen, gefolgt von der Nachfrage, die wichtigsten Faktoren für die allmähliche Erholung der Investitionstätigkeit. 2006 und 2007 haben sich alle Faktoren stabilisiert oder waren rückläufig, während die Investitionsvorhaben weiterhin nach oben tendierten, was mit einer zunehmenden Kapazitätsauslastung im selben Zeitraum zusammenhängen dürfte.

Mit Blick auf die Investitionsstruktur geht aus der Investitionsumfrage der Europäischen Kommission hervor, dass sich die Investitionen 2006 und 2007 größtenteils auf eine Erweiterung

<sup>1</sup> Die Angaben von 1985 bis 1991 sind unter Verwendung der AWM-Datenbank (Area Wide Model Database) berechnet worden, die unter [www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp.zip](http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp.zip) abrufbar ist.

### Abbildung C Investitionsstruktur

(Anteile)



Quelle: Investitionsumfrage der Europäischen Kommission.

### Investitionserwartungen nach Sektoren

(Volumenveränderung gegen Vorjahr in %)

|                             | 2006 | 2007 |
|-----------------------------|------|------|
| Insgesamt                   | 3    | 5    |
| Vorleistungsgüter           | 6    | 7    |
| Kraftfahrzeuge              | -7   | 14   |
| Investitionsgüter           | 3    | 8    |
| Verbrauchsgüter             | 2    | -1   |
| Nahrungsmittel und Getränke | 5    | -11  |
| Gebrauchsgüter              | 23   | 8    |

Quelle: Investitionsumfrage der Europäischen Kommission.

der Produktionskapazitäten beziehen (siehe Abbildung C). Darin spiegelt sich wider, dass Unternehmen während eines Aufschwungs tendenziell ihre Produktionskapazitäten ausweiten (siehe EZB, Monatsbericht, Kasten 4, Mai 2006). Der Umfrage zufolge stieg der Anteil der Erweiterungsinvestitionen von 23 % im Jahr 2005 auf 30 % im Folgejahr und dürfte nach den Erwartungen 2007 bei 32 % liegen; dies wäre der höchste Wert seit dem Jahr 2000. Diese Steigerung vollzog sich auf Kosten der Ersatzinvestitionen für die Erneuerung von Anlagen oder Ausrüstungen sowie der Rationalisierungsinvestitionen, die beide von 2003 bis 2005 am stärksten zur Verbesserung der Investitionstätigkeit beigetragen hatten. Der Anteil der Rationalisierungsinvestitionen liegt auf dem niedrigsten Niveau seit Beginn der Umfrage im Jahr 1991. Investitionen der Kategorie „Sonstige“, die Ziele wie Umweltschutz, Sicherheit usw. betreffen, haben seit 2005 leicht zugenommen.

Abschließend enthält die Umfrage auch eine Aufgliederung der Investitionserwartungen nach Sektoren. Die Tabelle zeigt, dass sich Investitionen in der Gebrauchsgüterbranche, zu der auch das Baugewerbe gehört, 2006 um 23 % erhöht haben und 2007 den Erwartungen zufolge um weitere 8 % steigen werden. Darüber hinaus bestehen für 2007 hohe Investitionserwartungen im Zusammenhang mit dem Kraftfahrzeugbau und bei den Vorleistungsgütern.

Insgesamt geht aus der Umfrage hervor, dass das Investitionsklima zum gegenwärtigen Zeitpunkt nach wie vor relativ günstig ist. Die Finanzierungsbedingungen sind weiterhin investitionsfördernd, und das Potenzial für ein anhaltendes Investitionswachstum im Jahr 2007 ist vorhanden, was im Einklang mit den aktuellen von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet steht (siehe Kasten 6).

#### **SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG UND INDUSTRIEPRODUKTION**

Das kräftige Wertschöpfungswachstum im Jahr 2006 war in fast allen wichtigen Wirtschaftszweigen zu beobachten. Besonders ausgeprägt war die Belebung in der Industrie und im Baugewerbe. Auch im Dienstleistungssektor beschleunigte sich der Wertschöpfungszuwachs erheblich, wenn auch aufgrund der geringeren Konjunkturabhängigkeit langsamer als in den beiden vorgenannten Branchen. Nur in der Landwirtschaft schrumpfte die Wertschöpfung im letzten Jahr. Im vierten Quartal 2006 leisteten alle Wirtschaftszweige einen positiven Beitrag zum Wertschöpfungswachstum. Verglichen mit dem dritten Jahresviertel belebte sich die Wertschöpfungsentwicklung vor allem im Baugewerbe und in der Landwirtschaft, aber auch im Dienstleistungssektor (0,6 % gegenüber dem Vormonat), weiter. Innerhalb der Dienstleistungsbranche war insbesondere bei den marktbestimmten Dienstleistungen eine kräftige Ausweitung zu verzeichnen. In der Industrie schwächte sich das Wertschöpfungswachstum im letzten Jahresviertel dagegen auf 0,4 % gegenüber dem Vorquartal ab.

Die Industrieproduktion im Euro-Währungsgebiet (ohne Baugewerbe) hat in den letzten andert-halb Jahren spürbar zugenommen (siehe Abbildung 40). Im Dezember 2006 erreichte sie Werte, die gut 6 % über dem Stand von Mitte 2005 lagen. Eine Aufschlüsselung nach industriellen Hauptgruppen zeigt, dass die Produktionsausweitung im Vorleistungs- und Investitionsgütersektor in diesem Zeitraum besonders ausgeprägt war. Auch die Konsumgüterbranche und hier vor allem der Gebrauchsgütersektor, der sich seit dem Jahr 2000 besonders schwach entwickelt hatte, befanden sich im Aufwind. Lediglich die Energieerzeugung war im Berichtszeitraum leicht rückläufig. Im Dezember 2006 stieg die Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) gegenüber dem Vormonat um 1,1 % an. Diese Zunahme leistete einen erheblichen Beitrag zum Quartalswachstum in dieser Branche, das im Schlussquartal bei 0,5 % lag. Gleichwohl fiel es damit etwas geringer aus als im

Vorquartal. Mit Ausnahme des Konsumgütersektors war diese Abschwächung in allen wichtigen Industriezweigen (ohne Baugewerbe) festzustellen, wobei sie in der Energiebranche am stärksten zu Buche schlug. Der erhebliche Rückgang der Energieerzeugung im Schlussquartal 2006 dürfte mit der in diesem Zeitraum ungewöhnlich warmen Witterung in Europa zusammenhängen. Die milden Temperaturen haben dagegen zu einer weiteren Beschleunigung der Bauproduktion im letzten Jahresviertel beigetragen, die sich gegenüber dem Vorquartal um 1,9 % erhöhte. Nach einer mehrjährigen Schwächeperiode hat sich die Bauwirtschaft in den letzten anderthalb Jahren wieder erholt und weist in diesem Zeitraum sogar höhere Wachstumsraten als die Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) auf.

Der Auftragseingang, bei dem in den letzten 18 Monaten ein stabiler Aufwärtstrend zu verzeichnen ist, lässt auf anhaltend gute Aussichten für die Industrie schließen. Die Bestellungen nahmen im Dezember 2006 weiter zu und erhöhten sich im Schlussquartal insgesamt erheblich, wenn auch mit einer etwas geringeren Rate als im Vorquartal. Dies gilt sowohl für den Auftragseingang als Ganzes als auch für die Neuaufträge ohne die volatile Komponente „sonstiger Fahrzeugbau“.

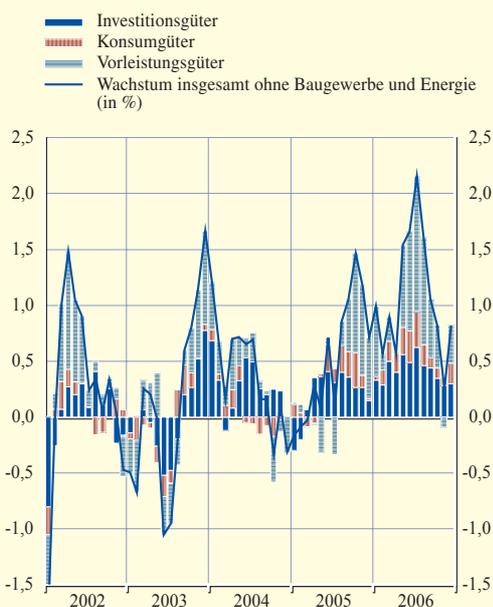
#### UMFRAGEN IN DER INDUSTRIE UND IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Die Ergebnisse der Branchenumfragen in der Industrie und im Dienstleistungssektor weisen insgesamt auf eine anhaltende, verglichen mit dem Schlussquartal 2006 jedoch möglicherweise schwächere Wachstumsdynamik in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres hin.

Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie ist seit Mitte 2005 stark gestiegen und erreichte Ende 2006 ein sehr hohes Niveau. Im Januar 2007 war er rückläufig und blieb dann im Februar unverändert. Diese allgemeine Entwicklung war zwar im Großen und Ganzen in allen industriellen Hauptgruppen zu beobachten, doch trübte sich die Stimmung im Investitionsgütersektor im Februar ein, blieb bei den Vorleistungsgüterproduzenten unverändert und hellte sich in der Konsumgüterbranche nach einer Eintrübung im Vormonat wieder auf. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe stieg zwischen Mitte 2005 und Mitte 2006 ebenfalls spürbar an, wies jedoch seither mehrfach einen Rückgang auf und signalisiert somit eine leichte Wachstumsabschwächung (siehe Abbildung 41). Im Februar 2007 erhöhte er sich geringfügig und liegt auf einem Niveau, das weiterhin mit einem robusten Wachstum in der Industrie im Einklang steht. Die leichte Zunahme im Februar ist auf eine optimistischere Einschätzung der Produktion und des Auftragseingangs zurückzuführen, die stärker ins Gewicht fiel als die etwas pessimistischere Beurteilung der Einkaufslager, Lieferfristen und Beschäftigung.

Abbildung 40 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

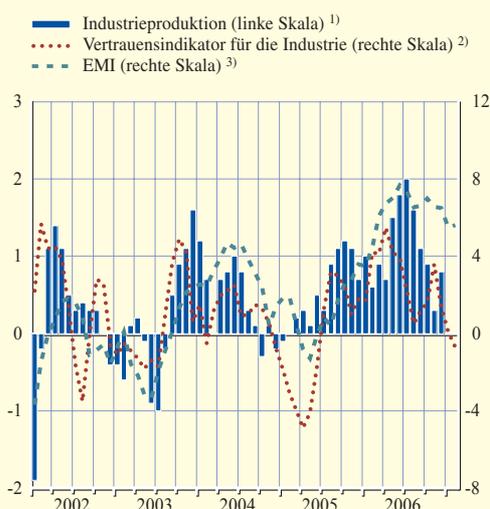
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

**Abbildung 41** Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)

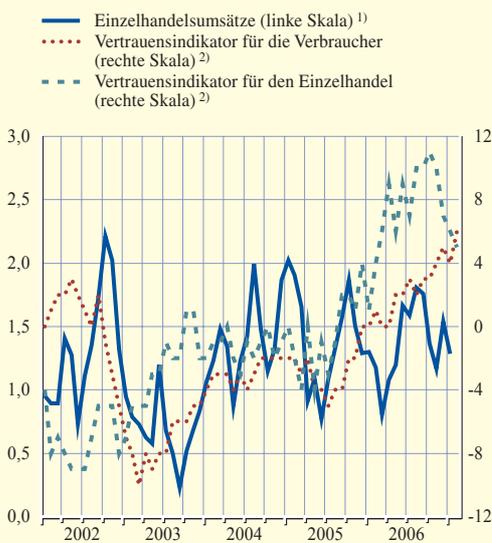


Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission, NTC Economics und EZB-Berechnungen.

- 1) Verarbeitendes Gewerbe; Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %.
- 2) Salden in %; Veränderung gegenüber dem Stand drei Monate zuvor.
- 3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

**Abbildung 42** Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



Quellen: Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission und Eurostat.

- 1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt.
- 2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt. Die Angaben zum Verbrauchervertrauen im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2004 sind aufgrund von Änderungen der französischen Fragebögen nicht vollständig mit früheren Umfrageergebnissen vergleichbar.

Der von der Europäischen Kommission ermittelte Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor kletterte bis Mitte 2006 ebenfalls auf ein hohes Niveau und blieb dann bis Februar 2007 nahezu unverändert. Hinter der insgesamt unveränderten Entwicklung im Februar verbergen sich eine bessere Bewertung der bisherigen und erwarteten Nachfrage und eine schlechtere Einschätzung des Geschäftsklimas in dieser Branche. Der EMI-Teilindex für die Konjunktorentwicklung im Dienstleistungssektor war zwar nach seinem Höchststand vom Juni 2006 gesunken, hat sich jedoch in den letzten Monaten wieder erholt. Im Februar wies er allerdings einen leichten Rückgang auf.

### INDIKATOREN DER PRIVATEN KONSUMAUSGABEN

Das Wachstum der privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet hat sich im Jahr 2006 im Einklang mit dem stärkeren Anstieg des verfügbaren Realeinkommens und der deutlichen Zunahme des Verbrauchervertrauens beschleunigt. Die jährliche Wachstumsrate des privaten Verbrauchs betrug im vergangenen Jahr 1,8 %, verglichen mit 1,5 % im Jahr 2005. Das vierteljährliche Wachstum belief sich im Schlussquartal 2006 auf 0,5 %, nachdem es im dritten Jahresviertel bei 0,7 % gelegen hatte. Die Pkw-Neuzulassungen und Einzelhandelsumsätze trugen im vierten Quartal zusammen 0,3 Prozentpunkte zum Wachstum des privaten Verbrauchs bei und übertrafen damit den historischen Durchschnitt. Grund hierfür war eine besonders kräftige Steigerung des Pkw-Absatzes, wohingegen der Beitrag des Einzelhandels gegenüber dem dritten Quartal rückläufig war. Die rege Automobilnachfrage ist Ausdruck der Entwicklung in Deutschland, wo die Verbraucher im vergangenen Jahr offenbar den Kauf von Fahrzeugen und anderen größeren Konsumgütern wegen der im Januar 2007 in Kraft getretenen Mehrwertsteuererhöhung vorgezogen

haben, was sich zu Jahresbeginn 2007 nachfragedämpfend ausgewirkt zu haben scheint. Dies zeigt sich daran, dass die Pkw-Neuzulassungen in Deutschland im Januar 2007 drastisch zurückgingen, nachdem sie im vierten Quartal 2006 außerordentlich stark angestiegen waren. Die Umfragen der Europäischen Kommission vermitteln hinsichtlich der Bereitschaft der Verbraucher in Deutschland, größere Käufe zu tätigen, einen ähnlichen Eindruck. Aufgrund des Ausmaßes dieser Entwicklung in Deutschland ist auch in den euroraumweiten Statistiken ein deutliches, ähnlich geartetes Muster erkennbar. So sind die Pkw-Neuzulassungen im Eurogebiet im Januar 2007 um 6,4 % gegenüber dem Vormonat gesunken. Auch bei den Einzelhandelsumsätzen im Euroraum war im Januar dieses Jahres ein beträchtlicher Rückgang von 1,0 % gegenüber dem Vormonat zu verzeichnen, der sowohl Nahrungsmittel als auch sonstige Produkte betraf und in erster Linie die Entwicklung in Deutschland widerspiegelt.

Das Verbrauchervertrauen im Euro-Währungsgebiet setzte im Februar 2007 nach einem leichten Rückgang im Vormonat seinen Aufwärtstrend fort. Der Anstieg im Februar basierte auf optimistischeren Erwartungen hinsichtlich der Arbeitsmarktlage, der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung und der Ersparnisbildung, wohingegen die Beurteilung der zukünftigen finanziellen Situation negativer ausfiel. Insgesamt betrachtet gehen von der Tatsache, dass das Verbrauchervertrauen im Euroraum im Februar weiter zugenommen hat und auf einem relativ hohen Niveau liegt, positive Signale für eine Fortsetzung des Wachstums der privaten Konsumausgaben aus (siehe Abbildung 42).

## 4.2 ARBEITSMARKT

Der Konjunkturaufschwung hat in den vergangenen anderthalb Jahren zu einer deutlichen Aufhellung an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets geführt. Das Beschäftigungswachstum hat sich beschleunigt, und die Arbeitslosigkeit ist spürbar zurückgegangen. Die Beschäftigungserwartungen deuten für das Schlussquartal 2006 und den Jahresbeginn 2007 insgesamt auf eine anhaltende Verbesserung der Arbeitsmarktlage im Euroraum hin.

### ARBEITSLOSIGKEIT

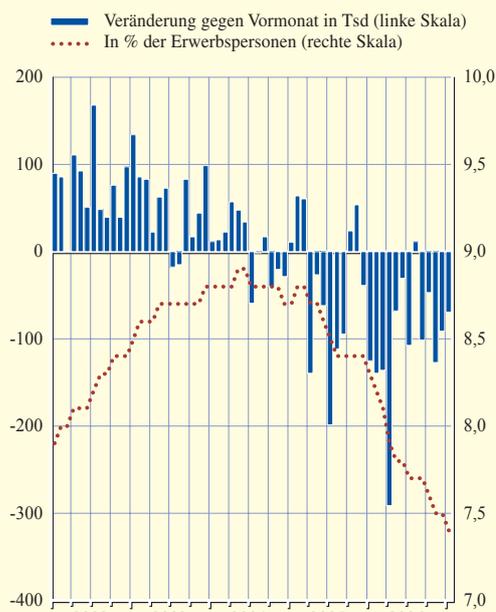
Die positive Entwicklung an den Arbeitsmärkten des Eurogebiets zeigt sich besonders deutlich an der Verringerung der Arbeitslosenquote in den letzten zwei Jahren (siehe Abbildung 43). Der Rückgang hat sich im Jahr 2006 gegenüber dem Vorjahr sogar noch beschleunigt. Zwischen Januar 2005 und Januar 2007 sank die Arbeitslosenquote im Euroraum um 1,3 Prozentpunkte auf 7,4 % und damit auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1993 (siehe Abbildung 43). Im selben Zeitraum verringerte sich die Zahl der Arbeitslosen um nahezu 1,8 Millionen. Im Vormonatsvergleich ging die Arbeitslosenquote im Januar 2007 um 0,1 Prozentpunkte zurück; dies entspricht einer Verringerung der Arbeitslosenzahl um rund 70 000. Bei den über 25-Jährigen sank die Quote im Januar gegenüber Dezember um 0,1 Prozentpunkte auf 6,3 %, bei den unter 25-Jährigen stieg sie hingegen um 0,1 Prozentpunkte auf 16,1 %. Über einen Zweijahreszeitraum betrachtet war die Arbeitslosigkeit jedoch in der letztgenannten Altersgruppe stärker rückläufig als in der erstgenannten, nämlich um 2,1 Prozentpunkte gegenüber 1,2 Prozentpunkten.

## BESCHÄFTIGUNG

Das Beschäftigungswachstum im Euro-Währungsgebiet hat sich seit dem Schlussquartal 2005 auf Raten zwischen 0,3 % und 0,4 % gegenüber dem Vorquartal beschleunigt (siehe Tabelle 8). Binnen Jahresfrist hat sich die Zahl der Beschäftigten im Euroraum im dritten Quartal 2006 um gut 2 Millionen erhöht. In diesem Zeitraum war im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor – und dort vor allem im Teilssektor „Finanzierung und Unternehmensdienstleister“ – ein besonders kräftiger Beschäftigungszuwachs zu verzeichnen. Gleichzeitig kam es in der Landwirtschaft und in der Industrie (ohne Baugewerbe) zu einem Beschäftigungsabbau, der auf den anhaltenden Strukturwandel zurückzuführen ist. Die Verbesserung der Arbeitsmarktlage im Eurogebiet ist auch an der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten erkennbar. Zwar vollzog sich die Anpassung des Arbeitseinsatzes während der vergangenen Konjunkturabschwächung zum Teil über die geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten, wodurch der Abwärtstrend noch verstärkt wurde, doch hat sich diese Zahl in den vergangenen zwei Jahren stabilisiert.

Abbildung 43 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Von den Umfrageergebnissen gehen positive Signale für die Beschäftigungsentwicklung im Schlussquartal 2006 und zu Jahresbeginn 2007 aus (siehe Abbildung 44). Sowohl bei den Branchenumfragen der Europäischen Kommission als auch bei der Einkaufsmanagerbefragung sind die Beschäftigungsindizes für die Industrie in den vergangenen anderthalb Jahren deutlich gestiegen. Im Februar 2007 war der EMI-Teilindex für die Beschäftigung in diesem Sektor leicht rück-

Tabelle 8 Beschäftigungswachstum

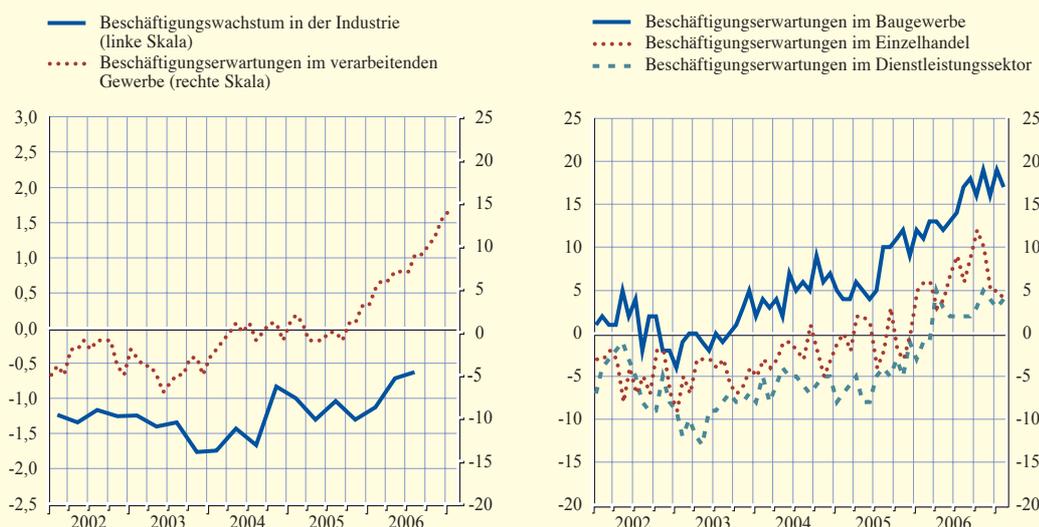
(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

|  | Vorjahrsraten |      | Quartalsraten |         |         |         |         |
|--|---------------|------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|  | 2004          | 2005 | 2005 Q3       | 2005 Q4 | 2006 Q1 | 2006 Q2 | 2006 Q3 |
| Gesamtwirtschaft                           | 0,7           | 0,8  | 0,2           | 0,4     | 0,3     | 0,4     | 0,4     |
| <i>Darunter:</i>                           |               |      |               |         |         |         |         |
| Landwirtschaft und Fischerei               | -1,7          | -1,7 | 0,2           | 0,1     | -0,5    | 0,7     | -1,4    |
| Industrie                                  | -0,6          | -0,1 | -0,1          | 0,1     | 0,0     | 0,2     | 0,2     |
| Ohne Baugewerbe                            | -1,4          | -1,2 | -0,2          | -0,2    | -0,3    | 0,0     | -0,1    |
| Baugewerbe                                 | 1,4           | 2,6  | 0,2           | 1,0     | 0,6     | 0,6     | 0,8     |
| Dienstleistungen                           | 1,4           | 1,2  | 0,3           | 0,4     | 0,5     | 0,5     | 0,5     |
| Handel und Verkehr                         | 0,9           | 0,8  | 0,2           | 0,5     | 0,3     | 0,4     | 0,3     |
| Finanzierung und Unternehmensdienstleister | 1,9           | 2,1  | 0,7           | 1,1     | 0,6     | 1,1     | 1,1     |
| Öffentliche Verwaltung                     | 1,5           | 1,2  | 0,3           | 0,1     | 0,6     | 0,3     | 0,5     |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 44 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



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

läufig, während die aus den Umfragen der Kommission abzulesenden Beschäftigungserwartungen praktisch unverändert blieben. Insgesamt deuten diese Ergebnisse auf eine anhaltende allmähliche Aufhellung der Arbeitsmarktlage in der Industrie hin. Die jeweiligen Teilindizes für die Beschäftigung im Dienstleistungssektor haben sich zwischen Mitte 2005 und Mitte 2006 ebenfalls deutlich erhöht, blieben danach jedoch nahezu unverändert. Den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge haben die Beschäftigungserwartungen im Februar weiter zugenommen, wohingegen der entsprechende EMI-Teilindex leicht gesunken ist, aber nach wie vor mit einem anhaltend kräftigen Beschäftigungswachstum in diesem Sektor im Einklang steht.

### 4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die Wachstumsrate des realen BIP im Euro-Währungsgebiet lag im Schlussquartal 2006 über dem Potenzialwachstum; ausschlaggebend hierfür waren sowohl der Außenbeitrag als auch die inländische Verwendung (ohne Vorräte). Die bislang verfügbaren Daten für das erste Quartal 2007 deuten insgesamt auf eine leichte Abschwächung des BIP-Wachstums gegenüber dem vierten Quartal 2006 hin, die höchstwahrscheinlich mit der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland zu Jahresbeginn 2007 zusammenhängt. Auf längere Sicht dürfte das reale BIP-Wachstum im Euroraum in etwa der Potenzialrate entsprechen. Die jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet gehen von einem jährlichen Durchschnittswachstum des realen BIP von 2,1 % bis 2,9 % im Jahr 2007 und 1,9 % bis 2,9 % im Jahr 2008 aus (siehe Kasten 6). Die Risiken, mit denen diese positiven Aussichten behaftet sind, werden sich den Einschätzungen zufolge auf kurze Sicht die Waage halten. Längerfristig dürften die Abwärtsrisiken überwiegen, die sich aus einem erneuten deutlichen Ölpreisanstieg, einer potenziellen Verstärkung des protektionistischen Drucks und einer möglichen ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte ergeben.

## VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Auf der Grundlage der bis zum 23. Februar 2007 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.<sup>1</sup> Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge im Jahr 2007 zwischen 2,1 % und 2,9 % und 2008 zwischen 1,9 % und 2,9 % liegen. Die durchschnittliche Zuwachsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) insgesamt wird für 2007 auf 1,5 % bis 2,1 % und für 2008 auf 1,4 % bis 2,6 % geschätzt.

### Technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Ölpreise und die Finanzpolitik

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze sowie der Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 13. Februar 2007. Die Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, basieren auf den Terminzinssätzen, die eine Momentaufnahme der Zinsstrukturkurve zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses bieten.<sup>2</sup> Dies lässt auf einen Anstieg von 3,8 % Mitte Februar auf durchschnittlich 4,2 % im Jahr 2007 und auf 4,3 % im Jahr 2008 schließen. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euroraum deuten auf ein flaches Profil um das Mitte Februar verzeichnete Niveau von 4,1 % und durchschnittlich 4,2 % in den Jahren 2007 und 2008 hin. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise im Jahr 2007 auf 59,9 USD je Barrel und 2008 auf 63,4 USD je Barrel belaufen. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet um 14,5 % im Jahr 2007 und um 5,0 % im Jahr 2008 erhöhen.

Einer technischen Annahme zufolge bleiben die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies lässt auf einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,30 und einen um 1,7 % über dem durchschnittlichen Kurs im Jahr 2006 liegenden effektiven Euro-Wechselkurs schließen.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Euro Währungsgebiets. Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits vom Parlament gebilligt oder detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

- 1 Die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen ergänzen die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, die halbjährlich von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets gemeinsam erarbeitet werden. Die dabei angewandten Techniken entsprechen denen, die bei den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen verwendet werden, so wie sie in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001 beschrieben sind. Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei.
- 2 Dieser Kasten enthält eine methodische Erläuterung zu den möglichen Differenzen zwischen den Annahmen bezüglich der markt-basierten kurzfristigen Zinssätze, die in den Projektionen Anwendung finden, und den EURIBOR-Terminzinssätzen.

### Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Es wird erwartet, dass das außenwirtschaftliche Umfeld des Euroraums im Projektionszeitraum günstig bleibt. Das Wachstum des realen BIP dürfte den Projektionen zufolge in den Vereinigten Staaten im Vergleich zu den letzten Jahren etwas geringer ausfallen, während es in den asiatischen Schwellenländern weiterhin deutlich über dem weltweiten Durchschnitt liegen dürfte. Für die meisten anderen großen Volkswirtschaften wird ebenfalls ein ungebrochen dynamisches Wachstum projiziert.

Insgesamt wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro Währungsgebiets von rund 5,1 % für 2007 und von 5,0 % für 2008 projiziert. Die externen Exportmärkte des Eurogebiets werden den Projektionen zufolge um rund 5,5 % im Jahr 2007 und 6,9 % im Jahr 2008 wachsen.

### Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Nach dem außergewöhnlich kräftigen Wachstum des realen BIP im Euroraum im vergangenen Jahr – die erste Schätzung von Eurostat weist für das Schlussquartal 2006 auf eine Wachstumsrate von 0,9 % gegenüber dem Vorquartal hin – wird projiziert, dass das BIP im Projektionszeitraum mit vierteljährlichen Wachstumsraten von rund 0,6 % ansteigt. Vor diesem Hintergrund wird von einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum des realen BIP zwischen 2,1 % und 2,9 % im Jahr 2007 und zwischen 1,9 % und 2,9 % im Jahr 2008 ausgegangen. Als einer der maßgeblichen Faktoren dürfte das Exportwachstum angesichts einer den Annahmen zufolge weiterhin kräftig zunehmenden Auslandsnachfrage die Konjunktur trotz einiger Verluste an Wettbewerbsfähigkeit nach wie vor stützen. Den Projektionen zufolge werden sich die privaten Konsumausgaben weitgehend im Einklang mit dem real verfügbaren Einkommen, das insbesondere von der besseren Arbeitsmarktlage profitieren dürfte, erhöhen. Das Wachstum der Anlageinvestitionen insgesamt dürfte sich angesichts weiterhin günstiger Finanzierungsbedingungen, hoher Gewinne und positiver Nachfrageaussichten in raschem Tempo fortsetzen.

**Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet**

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) <sup>1), 2)</sup>

|                                      | 2006 | 2007    | 2008    |
|--------------------------------------|------|---------|---------|
| HVPI                                 | 2,2  | 1,5–2,1 | 1,4–2,6 |
| Reales BIP                           | 2,8  | 2,1–2,9 | 1,9–2,9 |
| Private Konsumausgaben               | 2,0  | 1,8–2,4 | 1,6–3,0 |
| Konsumausgaben des Staats            | 2,3  | 0,8–1,8 | 1,0–2,0 |
| Bruttoanlageinvestitionen            | 4,9  | 2,4–5,0 | 1,9–5,1 |
| Exporte (Waren und Dienstleistungen) | 8,3  | 4,7–7,7 | 4,1–7,3 |
| Importe (Waren und Dienstleistungen) | 7,9  | 3,7–7,1 | 4,2–7,6 |

1) Bei allen Variablen und Zeithorizonten basieren die Bandbreiten auf dem Durchschnitt der absoluten Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren Projektionen der Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets. Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten. Die Projektionen für Exporte und Importe schließen den Handel innerhalb des Euroraums mit ein.

2) Slowenien wird seit 2007 in den Projektionen für das Euro-Währungsgebiet berücksichtigt. Die auf 2007 bezogenen prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr beruhen auf einer Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets, die Slowenien bereits im Jahr 2006 beinhaltet. Der Anteil Sloweniens am BIP des Euroraums beträgt etwa 0,3 %.

## Aussichten für Preise und Kosten

Der durchschnittliche Anstieg des HVPI insgesamt wird den Projektionen zufolge 2007 zwischen 1,5 % und 2,1 % und 2008 zwischen 1,4 % und 2,6 % liegen. Im Einklang mit den Annahmen bezüglich des Erdölpreises, die sich aus den derzeitigen Ölterminpreisen ableiten, dürfte der Beitrag der steigenden Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl) zur Entwicklung der Verbraucherpreise relativ gering sein. Gleichzeitig gehen die Projektionen davon aus, dass sich das Lohnwachstum innerhalb des Projektionszeitraums leicht erhöhen wird. Da projiziert wird, dass die Zunahme der Arbeitsproduktivität mehr oder weniger stabil bleibt, impliziert dies ein steigendes Wachstum der Lohnstückkosten über den Projektionszeitraum. Höhere indirekte Steuern (mit einem aggregierten Beitrag zur HVPI-Inflation im Eurogebiet von 0,5 Prozentpunkten) stellen einen wesentlichen Faktor für die HVPI-Teuerung im Jahr 2007 dar. Für 2008 hingegen werden gegenwärtig keine Auswirkungen indirekter Steuern projiziert. Schließlich beruhen die Projektionen bezüglich des HVPI auf der Erwartung eines fortlaufenden, wenn auch leicht nachlassenden Wachstums der Gewinnmargen.

## Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2006

Gegenüber den im Monatsbericht vom Dezember 2006 veröffentlichten von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das Wachstum des realen BIP in den Jahren 2007 und 2008 projizierten Bandbreiten geringfügig nach oben korrigiert. Dies spiegelt vor allem das positive Ergebnis des BIP in der zweiten Jahreshälfte 2006 und Energiepreise wider, die geringer sind als zuvor angenommen.

Die neue Bandbreite für die jährliche Steigerungsrate des HVPI insgesamt im Jahr 2007 befindet sich im unteren Teil der Bandbreite der Projektionen vom Dezember 2006. Hierin kommt in erster Linie die Annahme niedrigerer Energiepreise zum Ausdruck. Die Bandbreite für 2008 wurde nach oben verschoben, worin sich die Annahme eines etwas stärkeren Lohndrucks als in den Projektionen vom Dezember 2006 erwartet widerspiegelt.

**Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2006**

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

|                            | 2006    | 2007    | 2008    |
|----------------------------|---------|---------|---------|
| Reales BIP – Dezember 2006 | 2,5-2,9 | 1,7-2,7 | 1,8-2,8 |
| Reales BIP – März 2007     | 2,8     | 2,1-2,9 | 1,9-2,9 |
| HVPI – Dezember 2006       | 2,1-2,3 | 1,5-2,5 | 1,3-2,5 |
| HVPI – März 2007           | 2,2     | 1,5-2,1 | 1,4-2,6 |

## Methodische Erläuterungen zu den in den Projektionen herangezogenen Annahmen bezüglich der Kurzfristzinsen

Bei den in den gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Experten des Eurosystems/der EZB herangezogenen Annahmen hinsichtlich der marktbasierenden Kurzfristzinsen handelt es sich um Dreimonats-Terminzinssätze, die aus einer Nullkupon-Renditekurve berechnet werden, die

unter Verwendung der Nelson-Siegel-Svensson-Methode geschätzt wird. Zentralbanken setzen diese Methode häufig zur Schätzung von Renditekurven ein.<sup>3</sup>

Daher können diese Zinssatz-Annahmen geringfügig von den Zinssätzen von EURIBOR Terminkontrakten abweichen, die von Marktteilnehmern häufig als Indikatoren für künftige kurzfristige Zinssätze herangezogen werden. Die EZB hat sich für die Verwendung von Terminzinssätzen entschieden, da EURIBOR-Terminkontrakte nur bis zum Dreijahreshorizont liquide sind und bei einigen Modellsimulationen der vollständige Entwicklungsverlauf der Kurzfristzinsen bis zum Zehnjahreshorizont erforderlich ist. Darüber hinaus setzt eine einheitliche Berechnung der Annahmen hinsichtlich der kurzfristigen und langfristigen Zinssätze in den Projektionen die gesamte Renditekurve bis zu einer Laufzeit von zehn Jahren voraus.

Differenzen zwischen Terminzinssätzen und den Zinssätzen für Terminkontrakte sind vor allem auf unterschiedliche Konventionen für die Angabe der Zinsen von EURIBOR-Terminkontrakten und den von Reuters veröffentlichten aus Swaps ermittelten Nullkuponzinsen zurückzuführen, die als Input zur Erstellung einer Swapkurve für das Eurogebiet unter Verwendung der Nelson-Siegel-Svensson-Methode genutzt werden. Abweichungen ergeben sich hauptsächlich durch unterschiedliche Konventionen bei der Aufzinsung und der Berücksichtigung von Zinstagen.

Was die Aufzinsung betrifft, so werden die Zinsen für einen Zeitraum, der kürzer ist als ein Jahr – beispielsweise Dreimonats-Terminzinssätze –, gewöhnlich auf Jahresbasis angegeben und müssen daher auf die Jahresrate hochgerechnet werden. Die von den Experten der EZB verwendeten Terminzinssätze werden als Gesamrendite berechnet, d. h., sie berücksichtigen die Zinseszinsen. Die EURIBOR-Zinssätze hingegen werden als einfacher Zins angegeben. Einfache Zinsen sind niedriger (sie liegen etwa 5 Basispunkte unter dem derzeitigen Zinsniveau) als vergleichbare Zinseszinsen.

Eine weitere Konvention hinsichtlich der Angabe von Zinssätzen steht im Zusammenhang mit der angenommenen Dauer eines Jahres. Die von Reuters bereitgestellten aus Swaps ermittelten Nullkuponzinsen werden als „actual/actual“ angegeben. Das bedeutet, dass ein bestimmter Zeitraum auf das Jahr hochgerechnet wird, wobei angenommen wird, das Jahr habe 365 Tage (bzw. 366 Tage bei Schaltjahren). Die EURIBOR-Zinssätze hingegen werden als „actual/360“ angegeben, weshalb sie etwas niedriger (derzeit rund 6 Basispunkte) sind als vergleichbare Nullkuponzinsen.

Insgesamt führen die unterschiedlichen Angabekonventionen dazu, dass die in den Projektionen zugrunde gelegten Zinssatz-Annahmen etwa 10 Basispunkte über den derzeitigen EURIBOR-Terminzinssätzen liegen. In diesem Zusammenhang ist nochmals zu betonen, dass diese Annahmen bezüglich der Zinssätze mechanisch anhand der Renditekurve erstellt werden und keine wertenden Faktoren beinhalten.

<sup>3</sup> Siehe Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Zero-coupon yield curves: technical documentation, BIS Papers Nr. 25, 2005.

## 5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

*Die öffentlichen Haushalte im Euro-Währungsgebiet entwickelten sich im Jahr 2006, getragen vom kräftigen Wirtschaftswachstum und unerwarteten Mehreinnahmen, recht günstig. Anhand der in den aktualisierten Stabilitätsprogrammen von Ende 2006 festgelegten Haushaltsziele ist 2007 und in den Folgejahren mit einem weiteren Rückgang der durchschnittlichen Defizitquote im Euroraum zu rechnen, was in erster Linie Konsolidierungsfortschritten zuzuschreiben sein wird. Allerdings werden in einer Reihe von Euro-Ländern trotz der günstigen Konjunkturaussichten nur bescheidene Ergebnisse auf dem Weg zum mittelfristigen Haushaltsziel angestrebt. In einigen Fällen stehen nach wie vor konkrete und wirksame Maßnahmen aus. Des Weiteren ergeben sich aus der Bevölkerungsalterung in den meisten Ländern während der kommenden Jahrzehnte beträchtliche Ausgabensteigerungen, die eine entschlossener ausgabenseitige Konsolidierung im Rahmen wirtschafts- und finanzpolitischer Reformprogramme erforderlich machen, welche glaubwürdig und umfassend sein müssen.*

### ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2006

Den aktualisierten, von den Euro-Ländern Ende 2006 vorgelegten Stabilitätsprogrammen zufolge entwickelten sich die Staatsfinanzen im Euroraum im vergangenen Jahr recht günstig. Die jüngsten Programme deuten darauf hin, dass sich das durchschnittliche Haushaltsdefizit im Eurogebiet 2006 auf 2,1 % des BIP belief, verglichen mit 2,4 % im Jahr zuvor (siehe Tabelle 9). Diese Defizitverringerung fiel trotz einer in mehreren Ländern unerwartet starken Verbesserung der Haushaltspositionen etwas niedriger aus, als die Europäische Kommission in ihrer Herbstprognose 2006 angenommen hatte, da das Haushaltsdefizit Italiens aufgrund einer temporären Maßnahme stark angestiegen war. Dennoch dürfte das Haushaltsdefizit im Durchschnitt des Eurogebiets infolge des unerwartet günstigen Wirtschaftswachstums und überraschend hoher Einnahmen rund 0,2 Prozentpunkte des BIP niedriger ausgefallen sein, als in der vorherigen Runde der Stabilitätsprogramme prognostiziert worden war.

Aus den jüngsten Programmen geht gleichfalls hervor, dass diejenigen Euro-Länder, die sich 2006 im Defizitverfahren befanden, die angestrebten Haushaltspositionen wohl erreicht haben – mit Ausnahme Italiens, wo das Haushaltsziel aufgrund defiziterhöhender temporärer Faktoren verfehlt wurde. Deutschland und Griechenland berichteten, dass sie ihr Defizit 2006 unter den Referenzwert von 3 % des BIP senken konnten. Portugal hingegen wies einen deutlich über der Defizitobergrenze liegenden Haushaltsfehlbetrag aus, der aber im Einklang mit den Zusagen des Landes stand. Das Defizit Frankreichs blieb unterhalb des Referenzwerts, sodass das Defizitverfahren im Januar 2007 eingestellt wurde. Was die übrigen Euro-Länder angeht, so waren in Luxemburg und Slowenien nach wie vor erhebliche Haushaltsungleichgewichte zu verzeichnen, während Belgien, Irland, Spanien, die Niederlande und Finnland ausgeglichene Finanzierungssalden bzw. Haushaltsüberschüsse aufwiesen. Österreich hat noch keine Aktualisierung des Stabilitätsprogramms vorgelegt.

Die günstige Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Eurogebiet war vor allem die Folge eines kräftigen Wirtschaftswachstums und unerwarteter Mehreinnahmen sowie – zu einem geringeren Teil – einer wirksamen Haushaltskonsolidierung. Im Durchschnitt des Euroraums verbesserte sich der strukturelle Finanzierungssaldo 2006 um 0,4 % des BIP. Dieser Wert kann die zugrunde liegenden Konsolidierungsergebnisse überzeichnen, da die oben erwähnten unerwarteten Mehreinnahmen hierin einfließen.

Vor dem Hintergrund dieser günstigen Entwicklung der öffentlichen Finanzierungssalden verringerte sich 2006 die durchschnittliche Schuldenquote des Eurogebiets erstmals seit 2002 leicht auf

**Table 9 Die aktualisierten Stabilitätsprogramme der Länder des Euro-Währungsgebiets**

|   | Wachstumsrate des<br>realen BIP (in %) |      |      |      |      | Öffentlicher Finanzierungs-<br>saldo (in % des BIP) |      |      |      |      | Schuldenstand<br>(in % des BIP) |       |       |       |       |
|---|--|------|------|------|------|---|------|------|------|------|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|   | 2006                                   | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2006  | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2006                            | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  |
| <b>Belgien</b>                                    |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 2,2                                    | 2,1  | 2,3  | 2,2  | -    | 0,0   | 0,3  | 0,5  | 0,7  | -    | 90,7                            | 87,0  | 83,0  | 79,1  | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006) <sup>1)</sup> | 2,7                                    | 2,2  | 2,1  | 2,2  | 2,2  | 0,0   | 0,3  | 0,5  | 0,7  | 0,9  | 89,4                            | 85,6  | 82,1  | 78,3  | 74,3  |
| <b>Deutschland</b>                                |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Febr. 2006)              | 1½                                     | 1    | 1¼   | 1¼   | -    | -3,3  | -2½  | -2   | -1½  | -    | 69                              | 68½   | 68    | 67    | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 2,3                                    | 1½   | 1¼   | 1¼   | 1¼   | -2,1  | -1½  | -1½  | -1   | -½   | 68                              | 67    | 66½   | 65½   | 64½   |
| <b>Irland</b>                                     |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 4,8                                    | 5,0  | 4,8  | -    | -    | -0,6  | -0,8 | -0,8 | -    | -    | 28,0                            | 28,2  | 28,3  | -     | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 5,4                                    | 5,3  | 4,6  | 4,1  | -    | 2,3   | 1,2  | 0,9  | 0,6  | -    | 25,1                            | 23,0  | 22,4  | 21,9  | -     |
| <b>Griechenland</b>                               |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 3,8                                    | 3,8  | 4,0  | -    | -    | -2,6  | -2,3 | -1,7 | -    | -    | 104,8                           | 101,1 | 96,8  | -     | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 4,0                                    | 3,9  | 4,0  | 4,1  | -    | -2,6  | -2,4 | -1,8 | -1,2 | -    | 104,1                           | 100,1 | 95,9  | 91,3  | -     |
| <b>Spanien</b>                                    |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 3,3                                    | 3,2  | 3,2  | -    | -    | 0,9   | 0,7  | 0,6  | -    | -    | 40,3                            | 38,0  | 36,0  | -     | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 3,8                                    | 3,4  | 3,3  | 3,3  | -    | 1,4   | 1,0  | 0,9  | 0,9  | -    | 39,7                            | 36,6  | 34,3  | 32,2  | -     |
| <b>Frankreich<sup>2)</sup></b>                    |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Jan. 2006)               | 2,3                                    | 2¼   | 2¼   | 2¼   | -    | -2,9  | -2,6 | -1,9 | -1,0 | -    | 66,0                            | 65,6  | 64,6  | 62,8  | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 2,3                                    | 2,3  | 2¼   | 2¼   | 2¼   | -2,7  | -2,5 | -1,8 | -0,9 | 0,0  | 64,6                            | 63,6  | 62,6  | 60,7  | 58,0  |
| <b>Italien</b>                                    |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 1,5                                    | 1,5  | 1,7  | 1,8  | -    | -3,5  | -2,8 | -2,1 | -1,5 | -    | 108,0                           | 106,1 | 104,4 | 101,7 | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 1,6                                    | 1,3  | 1,5  | 1,6  | 1,7  | -5,7 <sup>5)</sup>                                  | -2,8 | -2,2 | -1,5 | -0,7 | 107,6                           | 106,9 | 105,4 | 103,5 | 100,7 |
| <b>Luxemburg</b>                                  |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Nov. 2005)               | 4,4                                    | 4,9  | 4,9  | -    | -    | -1,8  | -1,0 | -0,2 | -    | -    | 9,6                             | 9,9   | 10,2  | -     | -     |
| Aktualisiertes Programm (Nov. 2006)               | 5,5                                    | 4,0  | 5,0  | 4,0  | -    | -1,5  | -0,9 | -0,4 | 0,1  | -    | 7,5                             | 8,2   | 8,5   | 8,5   | -     |
| <b>Niederlande</b>                                |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 2½                                     | 2½   | 2¼   | -    | -    | -1,5  | -1,2 | -1,1 | -    | -    | 54,5                            | 53,9  | 53,1  | -     | -     |
| Aktualisiertes Programm (Nov. 2006)               | 3¼                                     | 3    | 1¼   | 1¼   | -    | 0,1   | 0,2  | 0,3  | 0,9  | -    | 50,2                            | 47,9  | 46,3  | 44,2  | -     |
| <b>Österreich<sup>3)</sup></b>                    |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Nov. 2005)               | 1,8                                    | 2,4  | 2,5  | -    | -    | -1,7  | -0,8 | 0,0  | -    | -    | 63,1                            | 61,6  | 59,5  | -     | -     |
| <b>Portugal</b>                                   |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 1,1                                    | 1,8  | 2,4  | 3,0  | -    | -4,6  | -3,7 | -2,6 | -1,5 | -    | 68,7                            | 69,3  | 68,4  | 66,2  | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 1,4                                    | 1,8  | 2,4  | 3,0  | 3,0  | -4,6  | -3,7 | -2,6 | -1,5 | -0,4 | 67,4                            | 68,0  | 67,3  | 65,2  | 62,2  |
| <b>Slowenien</b>                                  |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2005)               | 4,0                                    | 4,0  | 3,8  | -    | -    | -1,7  | -1,4 | -1,0 | -    | -    | 29,6                            | 29,8  | 29,4  | -     | -     |
| Aktualisiertes Programm (Dez. 2006)               | 4,7                                    | 4,3  | 4,2  | 4,1  | -    | -1,6  | -1,5 | -1,6 | -1,0 | -    | 28,5                            | 28,2  | 28,3  | 27,7  | -     |
| <b>Finnland</b>                                   |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisiertes Programm (Nov. 2005)               | 3,2                                    | 2,6  | 2,3  | 2,1  | -    | 1,6   | 1,6  | 1,5  | 1,5  | -    | 41,7                            | 41,1  | 40,6  | 40,1  | -     |
| Aktualisiertes Programm (Nov. 2006)               | 4,5                                    | 3,0  | 2,9  | 2,6  | 2,1  | 2,9   | 2,8  | 2,7  | 2,7  | 2,4  | 39,1                            | 37,7  | 36,2  | 35,0  | 33,7  |
| <b>Euro-Währungsgebiet<sup>4)</sup></b>           |  |      |      |      |      |   |      |      |      |      |                                 |       |       |       |       |
| Aktualisierte Programme 2005/06                   | 2,1                                    | 2,0  | 2,3  | -    | -    | -2,3  | -1,8 | -1,4 | -    | -    | 70,8                            | 69,5  | 68,3  | -     | -     |
| Aktualisierte Programme 2006/07                   | 2,6                                    | 2,2  | 2,2  | 2,2  | -    | -2,1  | -1,4 | -1,1 | -0,5 | -    | 69,4                            | 67,7  | 66,3  | 64,8  | -     |

Quellen: Aktualisierte Stabilitätsprogramme 2005/06 und 2006/07, EZB-Berechnungen.

1) Entsprechend der Forderung Eurostats einschließlich der einmaligen Schuldenübernahme des belgischen Eisenbahnunternehmens.

2) Im aktuellen Stabilitätsprogramm werden die Wachstumsraten des realen BIP für 2006 und 2007 mit 2,0 % bis 2,5 % angegeben. Im vorherigen Stabilitätsprogramm beliefen sich die entsprechenden Annahmen auf 1,5 % bis 2,0 % für 2005 bzw. auf 2,0 % bis 2,5 % für 2006.

3) Das aktualisierte Stabilitätsprogramm Österreichs für 2006 liegt noch nicht vor.

4) Der Gesamtwert für das Euro-Währungsgebiet errechnet sich als gewichteter Durchschnitt der verfügbaren Angaben zu den einzelnen Ländern; für den Zeitraum 2006/07 beinhaltet er auch Slowenien. Zu Österreich sind Daten aus der Herbstprognose 2006 der Europäischen Kommission in die Ermittlung des Aggregats eingeflossen.

5) Einschließlich der Annullierung der Verschuldung des italienischen Eisenbahnunternehmens.

einen Stand von knapp 70 % des BIP. Dies wiederum spiegelte einen Rückgang des Schuldenstands der meisten Länder wider, wobei Italien und Portugal eine deutliche Ausnahme bildeten.

#### **HAUSHALTSPLÄNE FÜR 2007 UND DIE FOLGEJAHRE**

Ausgehend von den Haushaltszielen, wie sie in den Ende 2006 aktualisierten Stabilitätsprogrammen festgelegt wurden, dürfte die Defizitquote im Euroraum 2007 auf 1,4 % zurückgehen und dann 2008 und 2009 weiter auf 1,1 % bzw. 0,5 % sinken (siehe Tabelle 9). Die öffentliche Schuldenquote im Eurogebiet dürfte 2009 in erster Linie aufgrund höherer Primärüberschüsse auf einen Stand unterhalb von 65 % sinken.

Bei einem annahmegemäß um den Trend liegenden Wachstum des realen BIP wird die Verbesserung des öffentlichen Finanzierungssaldos im Eurogebiet vor allem strukturbedingt sein und auch das Auslaufen defizitsteigernder Maßnahmen (insbesondere in Italien) widerspiegeln. Der konjunkturbereinigte Haushaltssaldo des Eurogebiets – ohne Anrechnung einmaliger und sonstiger befristeter Maßnahmen – dürfte 2007 um rund 0,4 % des BIP zurückgehen; 2008 dürfte dieser Rückgang etwas geringer ausfallen.

Die geplante Konsolidierung wird hauptsächlich auf der Ausgabenseite stattfinden, wodurch die erwartete Abnahme der durchschnittlichen Staatseinnahmenquote im Eurogebiet mehr als ausgeglichen würde. Im Vergleich zu den Stabilitätsprogrammen des Vorjahres fallen die prognostizierten Einnahmen und Ausgaben jedoch im Allgemeinen etwas höher aus, sodass davon auszugehen ist, dass die erwarteten außerordentlichen Mehreinnahmen zumindest teilweise für die Gegenfinanzierung der Ausgabensteigerungen eingesetzt werden.

Alle Länder, gegen die derzeit ein Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits läuft, haben gemeldet, dass sie dieses bereits verringert haben bzw. innerhalb der gesetzten Fristen zu korrigieren beabsichtigen. Italien und Portugal stellen eine Absenkung ihrer Defizitquote unter die 3 %-Marke für 2007 bzw. 2008 in Aussicht.

Aus den aktualisierten Stabilitätsprogrammen geht hervor, dass Slowenien sein mittelfristiges Haushaltsziel bis 2009 und Frankreich und Portugal ihres bis 2010 erreichen werden. Deutschland, Griechenland und Italien werden erst später nachziehen. Die übrigen Euro-Länder beabsichtigen, ihr mittelfristiges Haushaltsziel beizubehalten bzw. spätestens 2008 zu erreichen.

#### **BEURTEILUNG DER MITTELFRISTIGEN PLÄNE**

Die Stabilitätsprogramme müssen anhand der Anforderungen des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und des überarbeiteten Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) beurteilt werden (siehe Kasten 7). Eine zentrale Verpflichtung besteht nach wie vor in der Vermeidung – bzw. fristgerechten Korrektur – übermäßiger Defizite sowie der Einhaltung eines Sicherheitsabstands zur Defizitobergrenze von 3 % des BIP und der Erreichung solider Haushaltspositionen, wie sie sich aus den mittelfristigen Haushaltszielen der Staaten ablesen lassen. Des Weiteren wird in den Änderungsfassungen des SWP und des Verhaltenskodex verstärkt der Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen Rechnung getragen, und hier insbesondere der erwarteten Entwicklung der Schuldenstände und der sich aus der Bevölkerungsalterung ergebenden Belastungen der öffentlichen Haushalte.

## Kasten 7

**FINANZPOLITISCHE ANFORDERUNGEN DES VERTRAGS ZUR GRÜNDUNG DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFT UND DES STABILITÄTS- UND WACHSTUMSPAKTS**

Die Stabilitätsprogramme der Mitgliedstaaten müssen anhand der finanzpolitischen Anforderungen des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft (nachstehend „EG-Vertrag“) und des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) beurteilt werden. Der vorliegende Kasten gibt einen Überblick über die Hauptanforderungen.

1. *Die Vermeidung – bzw. fristgerechte Korrektur – übermäßiger Defizite:* Artikel 104 Absatz 1 des EG-Vertrags fordert, dass die Mitgliedstaaten übermäßige öffentliche Defizite vermeiden. Die Frage, ob ein übermäßiges Defizit vorliegt oder nicht, wird anhand der Defizit- und Schuldenquoten beurteilt, für die ein Referenzwert von 3 % bzw. 60 % gilt. Wenn ein übermäßiges Defizit vorliegt, richtet der EU-Rat (ECOFIN) eine Empfehlung zu dessen Korrektur an den betreffenden Mitgliedstaat; wenn der Mitgliedstaat der Empfehlung nicht Folge leistet, setzt der Rat den Mitgliedstaat in Verzug. In seiner Empfehlung (bzw. seiner Inverzugsetzung) legt der Rat eine Frist für die Korrektur des übermäßigen Defizits fest. Dazu wird der Mitgliedstaat im Regelfall ersucht, eine jährliche Verbesserung seines konjunkturbereinigten Haushaltssaldos ohne Anrechnung einmaliger und sonstiger befristeter Maßnahmen von mindestens 0,5 % des BIP zu erreichen. In berechtigten Fällen können die erforderlichen Anpassungen auch bedeutend höher ausfallen.
2. *Das mittelfristige Haushaltsziel:* Gemäß der Beschlüsse vom März 2005 zur Reform des SWP setzt sich jeder Mitgliedstaat ein mittelfristiges Ziel für seine Haushaltslage, und zwar konjunkturbereinigt und ohne Anrechnung einmaliger und befristeter Maßnahmen. Das mittelfristige Haushaltsziel sollte a) einen Sicherheitsabstand zum Referenzwert von 3 % für die Defizitquote bieten, b) rasche Fortschritte in Richtung tragfähiger öffentlicher Finanzen gewährleisten und c) unbeschadet der ersten beiden Zielsetzungen einen haushaltspolitischen Spielraum unter besonderer Berücksichtigung der erforderlichen öffentlichen Investitionen eröffnen. Bei den Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben (und auch bei den Mitgliedstaaten des WKM II) sollten sich die mittelfristigen Haushaltsziele innerhalb einer Spanne von -1 % des BIP und „einem ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalt“ bewegen. Diese Ziele sollten insbesondere unter Berücksichtigung der jeweiligen Schuldenquote und des Wachstumspotenzials des Mitgliedstaats gesetzt werden (d. h., die mittelfristigen Ziele sollten in Ländern mit höherer Schuldenquote und geringerem Wachstumspotenzial ehrgeiziger ausfallen). Ferner besteht die Absicht, auch impliziten Verbindlichkeiten (in Bezug auf zunehmende öffentliche Ausgaben angesichts der Bevölkerungsalterung) Rechnung zu tragen, sobald der ECOFIN-Rat dafür angemessene Kriterien und Modalitäten beschlossen hat.
3. *Der Anpassungspfad zum mittelfristigen Haushaltsziel:* Die Mitgliedstaaten, die ihre mittelfristigen Haushaltsziele noch nicht erreicht haben, müssen Schritte ergreifen, um dies über den Konjunkturzyklus hinweg zu gewährleisten. Dabei sollten die Mitgliedstaaten eine jährliche Verbesserung ihres konjunkturbereinigten Haushaltssaldos ohne einmalige und sonstige befristete Maßnahmen von 0,5 % des BIP als Richtwert erzielen. Ihre Anpassungsanstrengungen sollten in Zeiten günstiger Konjunktur höher sein, können aber in Zeiten ungünstiger Konjunktur geringer ausfallen. Vorübergehende Abweichungen vom mittelfris-

tigen Ziel und vom Anpassungspfad können eingeräumt werden, um die Finanzierung größerer Strukturreformen mit positiven und nachprüfbaren Auswirkungen auf die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu erleichtern.

Angesichts dieser Anforderungen lassen sich die Bedenken hinsichtlich der Aussichten für die Staatsfinanzen durch die aus den aktualisierten Stabilitätsprogrammen hervorgehenden mittelfristigen Planungen nicht zerstreuen. Die von einigen Ländern dargelegten Haushaltsziele und Konsolidierungspläne sind enttäuschend, sodass die Verbesserung der zugrunde liegenden Haushaltslage im Euroraum langsamer verlaufen wird, als angesichts der günstigen gesamtwirtschaftlichen Aussichten wünschenswert wäre. Erhebliche Risiken bergen auch die Verschiebung von Konsolidierungsanstrengungen auf die späten Jahre des Programmhorizonts und – in einigen Fällen – das Fehlen genau spezifizierter und glaubwürdiger Maßnahmen zur Haushaltssanierung. Weitere konkrete Fortschritte bei der Umgestaltung der sozialen Sicherungssysteme und Institutionen im Rahmen umfassender wirtschafts- und finanzpolitischer Reformprogramme sind geboten.

Unter den Ländern, in denen noch ein übermäßiges Defizit besteht, beabsichtigt Deutschland, seinen Haushaltsfehlbetrag mithilfe der 2007 vorgenommenen Mehrwertsteuererhöhung und einer fortgesetzten Ausgabenzurückhaltung im Jahr 2010 auf  $\frac{1}{2}$  % des BIP zu senken. Allerdings ist die für die Zeit nach 2007 geplante Verbesserung des Finanzierungssaldos um weniger als 0,5 % des BIP pro Jahr auch angesichts der zu erwartenden günstigen Wachstumsaussichten nicht ehrgeizig genug. Zudem wird das mittelfristige Ziel eines ausgeglichenen Haushalts nicht innerhalb des Programmhorizonts erreicht.

In Griechenland könnten die bestehenden Diskrepanzen zwischen der Defizit- und Schuldenentwicklung sowie die erhebliche Unsicherheit bezüglich der Verbuchung einiger temporärer Maßnahmen die Gefahr bergen, dass bei den Angaben für 2006 erneut ein statistischer Korrekturbedarf besteht. Für 2007 und die Folgejahre wird im aktualisierten Stabilitätsprogramm auf strukturelle Verbesserungen von rund 0,5 % des BIP pro Jahr abgezielt. Aus dem Mangel an genau spezifizierten Maßnahmen ergeben sich erhebliche Umsetzungsrisiken, und das für die Erreichung des mittelfristigen Haushaltsziels (d. h. eines nahezu ausgeglichenen oder einen Überschuss aufweisenden Haushalts) angestrebte Datum von spätestens 2012 lässt keinen Ehrgeiz erkennen.

Im Fall Italiens wird aufgrund des Auslaufens umfangreicher Einmalmaßnahmen und des aus dem Haushaltsfinanzierungsgesetz 2007 hervorgehenden Konsolidierungsausmaßes damit gerechnet, dass das Defizit im Jahr 2007 auf unter 3 % des BIP sinken wird, was der nach dem Defizitverfahren bestehenden Verpflichtung des Landes entspräche. Für die Zeit danach ist im Stabilitätsprogramm eine strukturelle Verbesserung um jahresdurchschnittlich 0,7 % des BIP vorgesehen, womit der mittelfristig angestrebte Haushaltsausgleich erst 2011 erreicht würde. Risiken ergeben sich aus der Umsetzung der im Haushalt 2007 enthaltenen Maßnahmen und aus fehlenden Informationen zu den ab 2008 vorgesehenen Korrekturschritten.

Das aktualisierte Stabilitätsprogramm Portugals sieht eine Korrektur des übermäßigen Defizits bis zum Jahr 2008 vor; weitere deutliche Fortschritte auf dem Weg zum mittelfristigen Haushaltsziel sollen bis 2010 verwirklicht werden. Die bedeutendsten Risikofaktoren bei diesem Szenario sind eine hinter den Erwartungen zurückbleibende gesamtwirtschaftliche Entwicklung und die Haushaltseffekte ausgabenkender Maßnahmen.

Was die Länder angeht, die zwar kein übermäßiges Defizit, aber auch noch keine solide Haushaltslage aufweisen, so ist in Frankreich und Slowenien den aktualisierten Stabilitätsprogrammen zufolge eine Haushaltskonsolidierung erst gegen Ende des Programmhorizonts zu erwarten, wobei Risiken auf der Ausgabenseite zu erkennen sind. Die übrigen Länder dürften solide Haushaltspositionen erreichen bzw. beibehalten, wenngleich in einigen Fällen die Gefahr einer prozyklischen Ausrichtung der Finanzpolitik besteht, die sich vor allem aus einem starken Ausgabenanstieg ergibt.

### **EMPFEHLUNGEN ZUR FINANZPOLITISCHEN STRATEGIE**

Vor dem Hintergrund der in einer Reihe von Euro-Ländern nach wie vor erheblichen Haushaltsungleichgewichte sowie der gegenwärtig günstigen Konjunkturlage ist es weiterhin von entscheidender Bedeutung, den positiven Haushaltstrend aufrechtzuerhalten und die Haushaltskonsolidierung zu beschleunigen, damit alle Länder des Eurogebiets ihr mittelfristiges Ziel einer soliden Finanzlage während des Programmhorizonts, spätestens aber 2010 erreichen. Konsolidierungsmaßnahmen haben dann die besten Erfolgsaussichten, wenn sie auf einer glaubwürdigen und umfassenden, mittelfristig ausgerichteten Strategie beruhen und ihr Fokus eher auf der Kürzung der Ausgaben als auf der Erhöhung der Einnahmen liegt.

Übermäßige Defizite sollten so bald wie möglich, in jedem Fall aber innerhalb des vom EU-Rat (ECOFIN) empfohlenen Zeitraums und mithilfe der zugesagten Konsolidierung korrigiert werden. Darüber hinaus müssen die mittelfristigen Ziele den aktuellen und zukünftigen Belastungsproben für die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen Rechnung tragen, und ihre Verwirklichung sowie die Konsolidierungsanstrengungen sollten über den im geänderten SWP vorgeschriebenen Mindestumfang hinaus vorangetrieben werden. Unerwartete Mehreinnahmen müssen für eine raschere Defizit- und Schuldenrückführung eingesetzt werden. Bisher wurden derartige Mehreinnahmen häufig als dauerhafte Einnahmepositionen fehlinterpretiert und zur Gegenfinanzierung von Ausgabensteigerungen oder Steuersenkungen genutzt, was zu stärkeren und anhaltenden Haushaltsungleichgewichten beitrug.

Schließlich müssen die meisten Länder angesichts der für die kommenden Jahrzehnte zu erwartenden alterungsbedingten Ausgabensteigerungen dringend die Anfälligkeit ihrer Haushalte mindern. So bedarf es im Rahmen wirtschafts- und finanzpolitischer Reformprogramme, die sowohl glaubwürdig als auch umfassend sein müssen, eines entschlosseneren Vorgehens bei der Konsolidierung. Gut konzipierte Reformen der Steuer- und Sozialleistungssysteme sowie Qualitätssteigerungen bei den Staatsausgaben stärken wirtschaftliche Anreize und werden nicht nur das Produktions- und Beschäftigungswachstum, sondern auch die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen fördern.

## 6 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZ-ENTWICKLUNG

### 6.1 WECHSELKURSE

Nachdem der Euro im Sommer des Jahres 2006 weitgehend stabil geblieben war, wertete er im Herbst auf und stabilisierte sich auf einem Niveau von 1,5 % über dem Durchschnitt von 2006. Diese relative Stabilität des Euro in den letzten drei Monaten spiegelt teilweise gegenläufige Entwicklungen der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den wichtigen Währungen wider.

#### US-DOLLAR/EURO

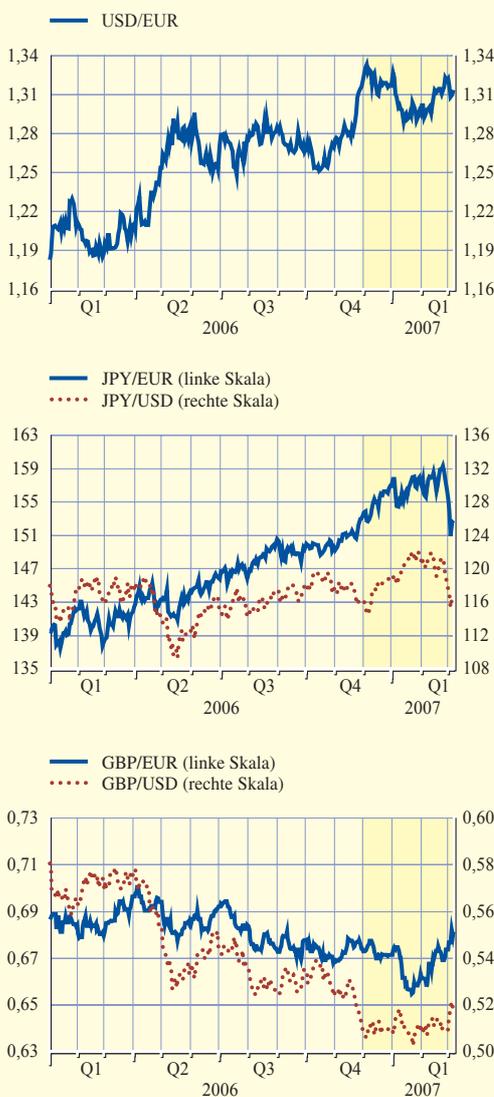
Nach einer Phase weitgehender Stabilität von Juni bis Oktober 2006 gewann der Euro im November gegenüber dem US-Dollar stark an Wert und erreichte Anfang Dezember mit 1,33 USD einen Höchststand. Danach gab er leicht nach und stabilisierte sich im Verhältnis zur US-Währung auf einem durchschnittlichen Niveau von 1,31 USD (vergleiche den schattierten Bereich in Abbildung 45). Die rasche Aufwertung des Euro im November könnte damit zusammenhängen, dass die Märkte mit einer konjunkturellen Abkühlung in den Vereinigten Staaten rechneten, während gleichzeitig für das Euro-Währungsgebiet ein kräftiges Wirtschaftswachstum erwartet wurde. Die anschließende Erholung des Dollar scheint durch die Markterwartungen eines stärkeren Wirtschaftswachstums, die mit zaghaften Hinweisen auf eine Erholung des Wohnungsmarktes in den Vereinigten Staaten einhergingen, beeinflusst worden zu sein. Die Kurse der Währungsderivate wiesen im November auf einen deutlichen Umschwung der kurzfristigen Markterwartungen zugunsten des Euro hin. Im Einklang mit den beobachteten Wechselkursbewegungen schwanden diese Erwartungen danach allerdings rasch wieder. Am 7. März 2007 notierte der Euro bei 1,31 USD und damit ½ Prozentpunkt über seinem Stand von Ende November und rund 4,5 % über seinem Durchschnitt des Jahres 2006 (siehe Abbildung 45).

#### JAPANISCHER YEN/EURO

Nach einer lang anhaltenden Aufwertungsphase in den ersten acht Monaten des Jahres 2006 war der Euro gegenüber dem japanischen Yen im September und Oktober weitgehend stabil und setzte dann im weiteren Jahresverlauf seinen Aufwärtstrend fort. Seit Anfang 2007 wird der Euro weiterhin auf erhöhtem Niveau gehandelt und erreichte am 23. Februar mit 159,4 JPY

Abbildung 45 Wechselkursentwicklung

(Tageswerte)



Quelle: EZB.  
Anmerkung: Der schattierte Bereich markiert den Zeitraum vom 30. November 2006 bis zum 7. März 2007.

einen historischen Höchststand. Der stabilen Notierung des Yen in der Nähe des historischen Tiefstandes gegenüber dem Euro und der Rekordzahl an am Terminmarkt ausstehenden Short-Positionen in der japanischen Währung im Januar und Februar standen den aus Kursen von Währungsoptionen abgeleiteten Hinweisen gegenüber, denen zufolge die Marktteilnehmer seit Anfang 2007 immer stärker mit einer kurzfristigen Aufwertung des Yen rechnen. Die neuerlichen Anzeichen einer robusten Wirtschaftsaktivität in Japan, die aus dem kräftigen Wachstum des BIP im vierten Quartal 2006 hervorgingen, und der Beschluss der Bank von Japan vom 21. Februar, den Tagesgeldsatz um 25 Basispunkte auf 0,5 % zu erhöhen, schienen im Februar 2007 keinen spürbaren Einfluss auf die japanische Währung gehabt zu haben. Gegen Ende Februar begann der Yen gleichzeitig mit den Finanzmarkturbulenzen, die mit dem Einbruch der chinesischen Aktienkurse zusammenhingen, aufzuwerten. Bis zum 7. März 2007 hatte sich der Yen von seinem historischen Tiefstand gegenüber dem Euro erholt und notierte bei 152,81 JPY, das heißt ungefähr auf dem gleichen Niveau wie Ende November und rund 4,5 % über dem Durchschnitt des Jahres 2006 (siehe Abbildung 45).

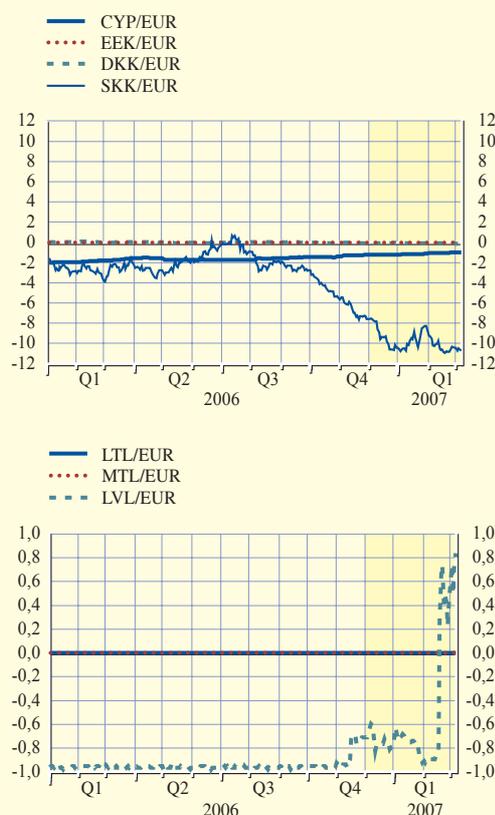
### WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

Seit Ende November 2006 sind die meisten am WKM II teilnehmenden Währungen stabil geblieben und werden weiterhin zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt (vergleiche den schattierten Bereich in Abbildung 46). Stärkere Kursbewegungen des Euro waren lediglich gegenüber zwei Währungen zu beobachten: Im Verhältnis zum lettischen Lats wertete er um rund 1,5 % auf, in Relation zur slowakischen Krone verlor er etwa 3,5 % an Wert, wobei die Volatilität zunahm. Nach einer langen Aufwertungsphase wertete die slowakische Krone im Januar gegenüber dem Euro vorübergehend ab, nachdem die Národná banka Slovenska in der letzten Woche des vergangenen Jahres Interventionen am Devisenmarkt durchgeführt hatte. Im Februar begann die slowakische Währung jedoch – angesichts der Markterwartungen eines anhaltend kräftigen Wirtschaftswachstums in der Slowakei – wieder aufzuwerten und notierte am 7. März fast 11 % über ihrem WKM-II-Leitkurs.

Was die Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten anbelangt, so hat der Euro seit Ende November gegenüber der schwedischen Krone um mehr als 2 % und gegenüber dem Pfund Sterling um 1 % an Wert gewonnen. Am 7. März notierte er bei 0,68 GBP und damit in etwa auf dem gleichen Niveau wie im Durchschnitt des Jahres 2006. Seit Jahresbeginn 2007 ist der Euro jedoch im Verhältnis zum Pfund Sterling etwas größeren Schwankungen unterworfen.

Abbildung 46 Wechselkursentwicklung im WKM II

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)



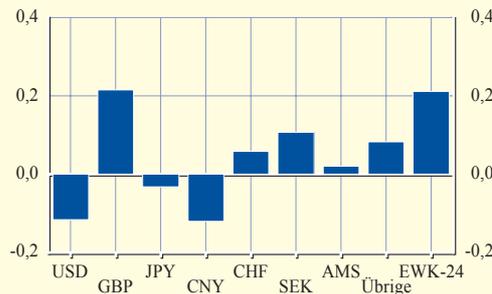
Quelle: EZB.  
Anmerkung: Eine positive/negative Abweichung vom Euro-Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes schwach/stark notiert. Für die dänische Krone gilt eine Schwankungsbreite von  $\pm 2,25\%$ , für alle anderen Währungen die Standardschwankungsbreite von  $\pm 15\%$ . Der schattierte Bereich markiert den Zeitraum vom 30. November 2006 bis zum 7. März 2007.

**Abbildung 47 Effektiver Wechselkurs des Euro und seine Zusammensetzung <sup>1)</sup>**

(Tageswerte)



**Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses <sup>2)</sup>**  
30. November 2006 bis 7. März 2007  
(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.  
Anmerkung: Der schattierte Bereich markiert den Zeitraum vom 30. November 2006 bis zum 7. März 2007.  
1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets und aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten.  
2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-24-Index werden einzeln für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets dargestellt. Die Kategorie „Andere Mitgliedstaaten (AMS)“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören (mit Ausnahme des GBP und der SEK). Die Kategorie „Übrige“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der restlichen sechs Handelspartner des Euro-Währungsgebiets im EWK-24-Index. Die Veränderungen werden unter Verwendung der entsprechenden Außenhandelsgewichte im EWK-24-Index berechnet.

## ANDERE WÄHRUNGEN

Von Ende November 2006 bis zum 7. März 2007 legte der Euro gegenüber dem Schweizer Franken um rund 1 % und gegenüber dem kanadischen Dollar um etwa 2,5 % zu, während er in Relation zum chinesischen Renminbi 1,7 % an Wert verlor und zur norwegischen Krone weitgehend stabil blieb.

## EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Vor dem Hintergrund der genannten Entwicklung der bilateralen Euro-Wechselkurse lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro – gemessen an den Währungen von 24 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – am 7. März 2007 in etwa auf seinem Niveau von

**Abbildung 48 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro <sup>1)</sup>**

(Monats-/Quartalswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.  
1) Ein Anstieg der EWK-24-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf Februar 2007. Für den auf den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe beruhenden realen EWK-24-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das dritte Quartal 2006 und sind teilweise geschätzt.

Dies spiegelt einerseits die – für die Märkte überraschende – Entscheidung der Bank of England, am 11. Januar 2007 den Leitzins auf 5,25 % anzuheben und andererseits die Veröffentlichung von hinter den Markterwartungen zurückbleibenden Wirtschaftsdaten sowie die im Februar niedrigere Inflation im Vereinigten Königreich wider. Was die Währungen der größeren Mitgliedstaaten betrifft, die der EU im Mai 2004 beitraten, so gewann der Euro gegenüber der tschechischen Krone rund ½ Prozentpunkt und gegenüber dem polnischen Zloty um 2,5 % an Wert, während er in Relation zum ungarischen Forint von Ende November 2006 bis zum 7. März 2007 um 1,3 % abwertete.

Ende November 2006 und 2 % über seinem 2006 verzeichneten Durchschnittswert (siehe Abbildung 47). Gemessen an den Indikatoren der internationalen Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit des Euroraums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Entwicklung sowohl der Verbraucher- als auch der Erzeugerpreise betrachtet im Januar 2007 rund 1 % über seinem Durchschnittswert des Jahres 2006 (siehe Abbildung 48). In Kasten 8 werden die im Zuge der jüngsten Erweiterung des Euro-Währungsgebiets und der EU vorgenommenen methodischen Änderungen bei der Berechnung des effektiven Wechselkurses des Euro beschrieben.

#### Kasten 8

### DIE EFFEKTIVEN WECHSELKURSE DES EURO NACH DER JÜNGSTEN ERWEITERUNG DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS UND DER EU

Die EZB berechnet und veröffentlicht die nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern. Bei der Berechnung der EWK wird eine Methode angewandt, die 1999 mit den nationalen Zentralbanken der damals 15 EU-Mitgliedstaaten vereinbart wurde.<sup>1</sup> Die Indikatoren werden gebildet, indem Außenhandelsgewichte auf die bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen von ausgewählten Handelspartnern des Euro-Währungsgebiets angewandt werden. Die Gewichte basieren auf Dreijahresdurchschnitten der Handelsdaten gewerblicher Erzeugnisse in den Zeiträumen 1995 bis 1997 und 1999 bis 2001 und sind auch geeignet, die Auswirkungen des Wettbewerbs auf Drittmärkten zu erfassen. Die erste der Aktualisierungen der Handelsgewichte, die in Fünfjahresintervallen stattfinden, wurde im September 2004 durchgeführt.<sup>2</sup> Die EWK-Indizes basierten bis 1998 auf Gewichten aus dem Zeitraum 1995 bis 1997 und danach auf Gewichten aus dem Zeitraum 1999 bis 2001. Anlässlich der jüngsten Erweiterung des Euro-Währungsgebiets und der EU wurden bei dem Kreis von Euro-EWK, die von der EZB veröffentlicht werden, einige Änderungen bezüglich der Methodik und der Zusammensetzung eingeführt. Ziel dieses Kastens ist es, einen kurzen Überblick über diese Änderungen zu geben, die resultierenden Außenhandelsgewichte vorzustellen und schließlich den neuen Kreis von Indikatoren kurz zu analysieren.

Die Zusammensetzung der Gruppen von Handelspartnern, auf der der Kreis von EWK beruht, wurde ab dem 1. Januar 2007 modifiziert, um der Einführung des Euro in Slowenien und dem EU-Beitritt Bulgariens und Rumäniens Rechnung zu tragen. Unter Anwendung der gleichen Methode wie bei der jüngsten Veröffentlichung von Harmonisierten Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit wurde die am weitesten gefasste Gruppe von Handelspartnern des Euroraums erweitert und umfasst jetzt drei weitere Nicht-EU-Länder; ferner wurde eine vereinfachte Berechnung für die Handelsgewichte der enger gefassten EWK-Gruppen eingeführt.<sup>3</sup>

Vor diesem Hintergrund wurde die EWK-23-Referenzgruppe, die alle nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie weitere wichtige Handelspartner

1 Eine Beschreibung der zugrunde liegenden Methodik findet sich in L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, The effective exchange rate of the euro, in: Occasional Paper Nr. 2 der EZB, 2002.

2 Damals war das letzte Jahr, für das Daten zum Handel mit gewerblichen Erzeugnissen für alle Handelspartner zur Verfügung standen, das Jahr 2001. Siehe EZB, Aktualisierung der Wägungsschemata für die effektiven Wechselkurse des Euro und Berechnung eines neuen Kreises von Euro-Indikatoren, Kasten 10, Monatsbericht September 2004.

3 Siehe EZB, Die Einführung von Harmonisierten Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit für die Länder des Euro-Währungsgebiets, Kasten 6, Monatsbericht Februar 2007 und unter [www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci\\_2007-01.en.html](http://www.ecb.int/stats/exchange/hci/html/hci_2007-01.en.html).

umfasst, modifiziert, indem Slowenien herausgenommen und Bulgarien und Rumänien hinzugefügt wurden. Die sich daraus ergebende Gruppe umfasst jetzt 24 Handelspartner und wurde daher in EWK-24-Gruppe umbenannt. Gleichzeitig wurde auch die Zusammensetzung der EWK-42-Gruppe geändert, indem Slowenien herausgenommen und Chile, Venezuela und Island hinzugefügt wurden. Infolgedessen besteht die am weitesten gefasste EWK-Referenzgruppe jetzt aus 44 Handelspartnern und wurde in EWK-44-Gruppe umbenannt. Die Zusammensetzung der EWK-12, die zwölf der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets umfasst, bleibt unverändert.<sup>4</sup> Ebenfalls in Einklang mit der für die Harmonisierten Indikatoren der Wettbewerbsfähigkeit angewandten Systematik werden die Handelsgewichte für die enger gefassten Gruppen (d. h. EWK-12 und EWK-24) nunmehr berechnet, indem die Handelsgewichte der am weitesten gefassten Gruppe (EWK-44) reskaliert werden.<sup>5</sup>

Die Tabelle zeigt die aus diesen Änderungen resultierenden Handelsgewichte. Weder die neue Erfassung Sloweniens als Mitglied des Euroraums (statt als Handelspartner) noch die Hinzufügung von drei weiteren Handelspartnern hat sich signifikant auf die Gewichte ausgewirkt. Die bemerkenswerteste Entwicklung ist die Erweiterung des Erfassungsbereichs der EWK-24 (verglichen mit dem der früheren EWK-23-Referenzgruppe) von 75 % auf 77 % des Außenhandels des Eurogebiets mit gewerblichen Erzeugnissen. Auch der Erfassungsbereich der EWK-44 hat sich erweitert, und zwar von 90 % auf 93 %. Die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich sind

#### Gewichte in den Indizes der EZB für die EWK-12, EWK-24 und EWK-44<sup>1)</sup>

(in %; Gesamtgewichte auf Basis der Daten zum Handel mit gewerblichen Erzeugnissen von 1999 bis 2001)

| Handelspartner                          | EWK-12       | EWK-24      | EWK-44       |
|---|--------------|-------------|--------------|
| <b>EWK-44-Gruppe</b>                    |              |             | <b>100,0</b> |
| <b>EWK-24-Gruppe</b>                    |              |             | <b>82,5</b>  |
| <b>EWK-12-Gruppe</b>                    | <b>100,0</b> | <b>80,8</b> | <b>66,7</b>  |
| Australien                              | 1,1          | 0,9         | 0,7          |
| Dänemark                                | 3,3          | 2,6         | 2,2          |
| Hong Kong                               | 2,7          | 2,2         | 1,8          |
| Japan                                   | 12,8         | 10,4        | 8,6          |
| Kanada                                  | 2,5          | 2,0         | 1,6          |
| Norwegen                                | 1,7          | 1,3         | 1,1          |
| Schweden                                | 6,0          | 4,8         | 4,0          |
| Schweiz                                 | 8,4          | 6,8         | 5,6          |
| Singapur                                | 2,3          | 1,9         | 1,6          |
| Südkorea                                | 4,1          | 3,3         | 2,7          |
| Vereinigtes Königreich                  | 25,8         | 20,8        | 17,2         |
| Vereinigte Staaten                      | 29,4         | 23,7        | 19,6         |
| <b>Weitere Länder der EWK-24-Gruppe</b> |              | <b>19,2</b> | <b>15,8</b>  |
| Bulgarien                               |              | 0,4         | 0,3          |
| China                                   |              | 7,2         | 5,9          |
| Estland                                 |              | 0,2         | 0,2          |
| Lettland                                |              | 0,1         | 0,1          |
| Litauen                                 |              | 0,2         | 0,2          |
| Malta                                   |              | 0,1         | 0,1          |
| Polen                                   |              | 3,3         | 2,7          |
| Rumänien                                |              | 1,0         | 0,8          |
| Slowakei                                |              | 1,0         | 0,8          |
| Tschechische Republik                   |              | 2,8         | 2,3          |
| Ungarn                                  |              | 2,7         | 2,2          |
| Zypern                                  |              | 0,1         | 0,1          |
| <b>Weitere Länder der EWK-44-Gruppe</b> |              |             | <b>17,5</b>  |
| Algerien                                |              |             | 0,3          |
| Argentinien                             |              |             | 0,4          |
| Brasilien                               |              |             | 1,3          |
| Chile                                   |              |             | 0,3          |
| Indien                                  |              |             | 1,3          |
| Indonesien                              |              |             | 0,7          |
| Island                                  |              |             | 0,1          |
| Israel                                  |              |             | 1,1          |
| Kroatien                                |              |             | 0,4          |
| Malaysia                                |              |             | 1,1          |
| Marokko                                 |              |             | 0,6          |
| Mexiko                                  |              |             | 1,2          |
| Neuseeland                              |              |             | 0,1          |
| Philippinen                             |              |             | 0,5          |
| Russland                                |              |             | 1,7          |
| Südafrika                               |              |             | 0,8          |
| Taiwan                                  |              |             | 2,3          |
| Thailand                                |              |             | 1,0          |
| Türkei                                  |              |             | 2,1          |
| Venezuela                               |              |             | 0,2          |

Quelle: EZB-Berechnungen.

1) Auf die EWK-12, EWK-24 und EWK-44 entfallen 62 %, 77 % bzw. 93 % des gesamten Außenhandels des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen.

4 Obwohl China zu den wichtigsten Handelspartnern des Euro-Währungsgebiets gehört, wurde es nicht in die EWK-12-Referenzgruppe aufgenommen, da Daten für die Achtzigerjahre nur eingeschränkt zur Verfügung stehen.

5 Zuvor wurden die Gewichte für jede Gruppe von Handelspartnern völlig neu berechnet. Die neue Behandlung vereinfacht die Berechnung und gewährleistet, dass die für die EWK-44-Gruppe verwendeten Handelsdaten auch für die EWK-12 und EWK-24 verwendet werden, insbesondere bezüglich des Wettbewerbs auf Drittmarkten.

Abbildung A Nominale effektive Wechselkurse des Euro

(Monatswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.  
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Februar 2007.

Abbildung B Reale effektive Wechselkurse des Euro<sup>1)</sup>

(Monatswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.  
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Februar 2007.  
1) Deflationiert mit dem HVPI für EU-Länder und mit dem VPI für sonstige Länder.

nach wie vor die wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, gefolgt von Japan und China.

Die realen EWK stehen für die EWK-12- und die EWK-24-Gruppe zur Verfügung und werden unter Verwendung von Verbraucherpreisindizes (VPI), Erzeugerpreisindizes (EPI), eines BIP-Deflators (BIPD), der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft (LSK/GW) und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe (LSK/VG) berechnet. Für die EWK-44 wird weiterhin nur der Verbraucherpreisindex als Deflator angewandt, weil für einige der Länder in dieser am weitesten gefassten Gruppe aktuelle und vergleichbare Daten zu sonstigen Preis- und Kostenmessgrößen fehlen.

Die nominalen EWK-Indikatoren stehen täglich für die EWK-12 und EWK-24 zur Verfügung, da sie eine zusammengefasste Messgröße der kurzfristigen Entwicklungen an den Devisenmärkten darstellen. Alle anderen Indikatoren liegen monatlich vor, mit Ausnahme der auf LSK/GW, LSK/VG und BIPD basierenden realen EWK-Indizes, die nur vierteljährlich verfügbar sind.

Die EWK-24 und EWK-44, die seit Januar 1993 zur Verfügung stehen, werden in den EZB-Publikationen als Referenzgrößen verwendet und unter 8.1 des Abschnitts „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ des Monatsberichts und im „Statistics Pocket Book“ veröffentlicht. Die EWK-24 werden auch auf Tagesbasis auf der Website der EZB veröffentlicht (siehe [www.ecb.int/stats/exchange/effective/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/exchange/effective/html/index.en.html)).

Abbildung A zeigt die Entwicklung der drei nominalen EWK des Euro. Insgesamt wiesen die Indizes im Untersuchungszeitraum eine ähnliche Entwicklung auf; dies ist seit Ende der Neunzigerjahre deutlicher geworden, besonders bei den EWK-12- und EWK-24-Indizes. In den letzten Jahren haben sich alle Indizes rasch vom Tiefstand des Euro im Jahr 2000 erholt und stabilisiert, wobei seit 2004 gewisse Schwankungen zu verzeichnen sind. Die Diskrepanz zwischen den EWK-12 und den weiter gefassten Indizes in der ersten Hälfte der Neunzigerjahre

spiegelt die Abwertung des chinesischen Renminbi 1994 und den lang andauernden Wertverlust des ungarischen Forint und des polnischen Zloty gegenüber wichtigen Vorgängerwährungen des Euro wider, da diese Länder nicht Teil der EWK-12 sind. Der nominale EWK-44-Index wird außerdem von den Handelspartnern, die nicht in der EWK-24 sind (wie Brasilien, Indonesien und Mexiko), beeinflusst. Seit der Einführung des Euro haben sich die EWK-12 und die EWK-24 weitgehend im Gleichlauf bewegt, während der weiter gefasste EWK-44-Index stärker angezogen hat. Dies war hauptsächlich auf die starke nominale Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen Argentiniens, Brasiliens und – in geringerem Maße – Mexikos zurückzuführen.

Aus Abbildung B, die die realen effektiven Wechselkurse des Euro zeigt, geht hervor, dass die drei Euro-EWK sich in viel engerem Gleichlauf bewegt haben als die entsprechenden nominalen Kurse, sobald die relativen VPI-Inflationsraten zwischen dem Eurogebiet und der übrigen Welt berücksichtigt werden. Insgesamt haben sich die EWK-24 und die EWK-44 in realer Betrachtung in stärkerem Gleichlauf bewegt; seit dem ersten Quartal 1999 sind sie um rund 5 % bzw. 4 % gestiegen, während der am engsten gefasste Wechselkurs EWK-12 sich im gleichen Zeitraum um fast 10 % erhöht hat. Über die Entwicklungen der nominalen Wechselkurse hinaus spiegelt dies hauptsächlich wider, dass die Inflationsraten in den im EWK-12 erfassten Ländern niedriger sind als in den im EWK-24 und EWK-44 erfassten Ländern.

## 6.2 ZAHLUNGSBILANZ

*Das Leistungsbilanzdefizit des Euro-Währungsgebiets stieg im Jahr 2006 leicht von knapp 0,1 % des BIP im Jahr zuvor auf 0,2 % des BIP an. Dies spiegelte in erster Linie den Rückgang des Warenhandelsüberschusses aufgrund der in diesem Zeitraum höheren durchschnittlichen Ölimportkosten wider. Die Abnahme des Warenhandelsüberschusses scheint allerdings gegen Ende des Jahres 2006 infolge der kräftigen Zunahme der Warenausfuhren im vierten Quartal zum Stillstand gekommen zu sein. In der Kapitalbilanz wurden 2006 bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen hohe Nettokapitalzuflüsse von 109,2 Mrd € verzeichnet, verglichen mit Nettokapitalabflüssen in Höhe von 45,4 Mrd € im Jahr zuvor. Diese Umkehr der Zahlungsströme war vor allem auf den gestiegenen Nettoerwerb von Wertpapieren des Euroraums durch Gebietsfremde sowie die geringeren Nettoabflüsse bei den Direktinvestitionen zurückzuführen.*

### WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Im vierten Quartal 2006 erhöhten sich die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets dem Wert nach um 4,3 %, was verglichen mit den Entwicklungen der vorangegangenen Quartale eine erhebliche Beschleunigung bedeutete (siehe Tabelle 10). Diese deutliche Exportbelebung war hauptsächlich der mit 5,1 % wertmäßig kräftig gestiegenen Warenausfuhr zuzuschreiben. Die Einnahmen im Dienstleistungsverkehr nahmen um 1,8 % zu.

Aus der bis November 2006 vorliegenden Aufgliederung des Warenhandels nach Volumen und Preisen geht hervor, dass das Ausfuhrvolumen im Dreimonatszeitraum bis November um 4,2 % zulegte und die Hauptursache für den höheren Wert der Warenausfuhr war, da die Exportpreise nur geringfügig stiegen. Die Ausweitung des Warenausfuhrvolumens fand vor dem Hintergrund einer stetigen Zunahme der Auslandsnachfrage und ungeachtet des seit Beginn des Jahres 2006 aufwertenden Euro statt.

**Tabelle 10 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets**

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigte Werte)

|   | Quartalswerte<br>2006 |       |       |       | Jahreswerte<br>2005 2006 |         |
|---|-----------------------|-------|-------|-------|--------------------------|---------|
|   | Q1                    | Q2    | Q3    | Q4    | 2005                     | 2006    |
| <i>In Mrd €</i>   |                       |       |       |       |                          |         |
| <b>Leistungsbilanz</b>  | -6,5                  | -4,6  | -10,0 | 5,0   | -6,8                     | -16,2   |
| Saldo des Warenhandels  | 4,9                   | 5,0   | 2,1   | 15,7  | 47,9                     | 27,7    |
| Ausfuhr   | 333,4                 | 341,2 | 348,4 | 366,0 | 1 220,5                  | 1 388,9 |
| Einfuhr   | 328,4                 | 336,2 | 346,2 | 350,4 | 1 172,5                  | 1 361,3 |
| Saldo der Dienstleistungen  | 9,6                   | 8,5   | 9,2   | 9,0   | 35,9                     | 36,4    |
| Einnahmen   | 105,6                 | 106,9 | 106,8 | 108,8 | 399,2                    | 428,0   |
| Ausgaben  | 96,0                  | 98,3  | 97,6  | 99,7  | 363,3                    | 391,6   |
| Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen                               | -5,5                  | -3,3  | -1,2  | 2,4   | -21,7                    | -7,6    |
| Saldo der laufenden Übertragungen                                       | -15,6                 | -14,8 | -20,2 | -22,1 | -69,0                    | -72,7   |
| <b>Kapitalbilanz<sup>1)</sup></b>                                       | 65,7                  | 48,5  | 52,1  | -57,3 | 37,4                     | 109,0   |
| Direktinvestitionen und Wertpapier-<br>anlagen zusammengekommen (netto) | -8,7                  | 79,9  | -13,0 | 51,0  | -45,4                    | 109,2   |
| Nettorechtinvestitionen   | -31,5                 | -16,4 | -41,3 | -56,6 | -202,3                   | -145,9  |
| Nettowertpapieranlagen  | 22,9                  | 96,3  | 28,4  | 107,6 | 156,9                    | 255,1   |
| Aktien und Investmentzertifikate  | 24,2                  | 54,7  | 36,8  | 60,2  | 148,2                    | 175,9   |
| Schuldverschreibungen   | -1,3                  | 41,6  | -8,4  | 47,4  | 8,7                      | 79,2    |
| Anleihen  | -9,1                  | 64,3  | 8,1   | 71,5  | -14,7                    | 134,8   |
| Geldmarktpapiere  | 7,8                   | -22,7 | -16,5 | -24,1 | 23,5                     | -55,5   |
| <i>Veränderung gegen Vorperiode in %</i>                                |                       |       |       |       |                          |         |
| <b>Warenhandel und Dienstleistungen</b>                                 |                       |       |       |       |                          |         |
| Ausfuhr   | 3,9                   | 2,1   | 1,6   | 4,3   | 1,0                      | 1,0     |
| Einfuhr   | 4,0                   | 2,4   | 2,1   | 1,4   | 1,3                      | 1,0     |
| <b>Warenhandel</b>  |                       |       |       |       |                          |         |
| Ausfuhr   | 4,9                   | 2,3   | 2,1   | 5,1   | 1,1                      | 1,2     |
| Einfuhr   | 4,4                   | 2,4   | 3,0   | 1,2   | 1,6                      | 1,1     |
| <b>Dienstleistungen</b>   |                       |       |       |       |                          |         |
| Einnahmen   | 0,9                   | 1,2   | -0,1  | 1,8   | 0,9                      | 0,6     |
| Ausgaben  | 2,7                   | 2,4   | -0,7  | 2,2   | 0,5                      | 0,9     |

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Die Angaben beziehen sich auf die Salden (Nettoströme). Ein positives (negatives) Vorzeichen zeigt einen Nettozufluss (Nettoabfluss) an. Nicht saisonbereinigt.

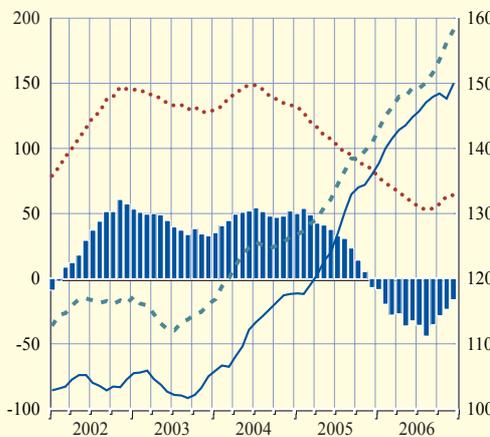
Die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen erhöhte sich im letzten Quartal 2006 dem Wert nach um 1,4 %, was in erster Linie auf die seit September deutlich nachgebenden Ölpreise zurückzuführen war. Für die Wachstumsverlangsamung bei den Importen war die Entwicklung des Warenhandels (die Wareneinfuhren nahmen lediglich um 1,2 % zu, verglichen mit 3,0 % im dritten Quartal) ausschlaggebend, denn die Ausgaben für Dienstleistungen stiegen im gleichen Zeitraum um 2,2 %, während sie im dritten Jahresviertel um 0,7 % zurückgegangen waren. Die Aufgliederung der Wareneinfuhr nach Volumen und Preisen zeigt, dass das Importvolumen im Dreimonatszeitraum bis November 2006 weitgehend unverändert blieb. Was die Zusammensetzung des Warenhandels betrifft, so nahm die Einfuhr von Investitionsgütern und Energieerzeugnissen in diesem Zeitraum am stärksten ab.

Im vierten Quartal 2006 erhöhte sich der Warenhandelsüberschuss des Euro-Währungsgebiets auf 15,7 Mrd € und trug dadurch dazu bei, dass die Leistungsbilanz nach den Defiziten der drei vorangegangenen Quartale nunmehr einen kleinen Überschuss von 5,0 Mrd € aufwies (siehe Abbildung 49). Im Gesamtjahr verzeichnete die Leistungsbilanz des Euroraums ein Defizit, das mit

**Abbildung 49 Saldo der Leistungsbilanz sowie des Warenhandels und Dienstleistungsverkehrs des Euro-Währungsgebiets**

(in Mrd €; Monatswerte; saisonbereinigt)

- Saldo der Leistungsbilanz (über 12 Monate kumuliert; linke Skala)
- Saldo des Warenhandels und Dienstleistungsverkehrs (über 12 Monate kumuliert; linke Skala)
- Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen (gleitender Dreimonatsdurchschnitt; rechte Skala)
- Einfuhr von Waren und Dienstleistungen (gleitender Dreimonatsdurchschnitt; rechte Skala)

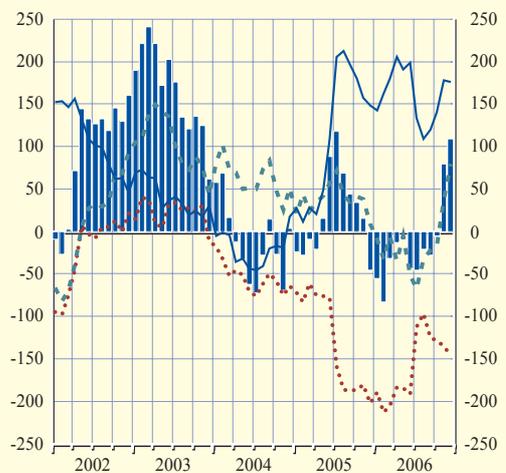


Quelle: EZB.

**Abbildung 50 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets zusammengenommen**

(in Mrd €; Monatswerte; über zwölf Monate kumulierte Werte)

- Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)
- Direktinvestitionen (netto)
- Anlagen in Schuldverschreibungen (netto)
- Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten (netto)



Quelle: EZB.

16,2 Mrd € (d. h. 0,2 % des BIP) etwas höher war als der 2005 ausgewiesene Fehlbetrag. Dies war in erster Linie auf einen im gleichen Zeitraum zu beobachtenden Rückgang des Warenhandelsüberschusses um 20,2 Mrd € zurückzuführen, für den wiederum die im Durchschnitt verteuerte Einfuhr von Rohöl und anderen Rohstoffen ausschlaggebend war.

### KAPITALBILANZ

Im Schlussquartal 2006 kam es bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets zusammengenommen zu Nettokapitalzuflüssen in Höhe von 51,0 Mrd €. Hierfür waren Zuflüsse im Bereich der Wertpapieranlagen (per saldo 107,6 Mrd €) maßgeblich, die die Abflüsse bei den Direktinvestitionen (netto 56,6 Mrd €) mehr als ausglich. Bei den Wertpapieranlagen wurden hohe Nettozuflüsse bei den Aktien und Investmentzertifikaten und den Anleihen verzeichnet, während es bei den Geldmarktpapieren zu Nettoabflüssen kam (siehe Tabelle 10).

Die gleiche Entwicklung war im Jahresverlauf insgesamt zu beobachten. Die Mittelzuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen beliefen sich im Jahr 2006 per saldo auf 109,2 Mrd €, verglichen mit Nettoabflüssen in Höhe von 45,4 Mrd € im Jahr zuvor. Die in diesem Zeitraum verzeichnete Umkehr der Zahlungsströme ging mit einem anhaltenden Konjunkturaufschwung im Euroraum einher, der sich wiederum im gestiegenen Interesse der gebietsfremden Anleger an Wertpapieren des Euro-Währungsgebiets niederschlug.

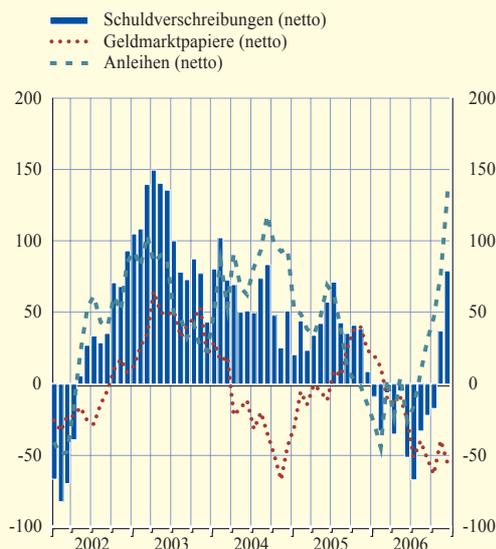
Ähnlich wie im Jahr 2005 wurden 2006 im Eurogebiet bei den Aktien und Investmentzertifikaten weiterhin per saldo relativ starke Mittelzuflüsse verzeichnet (siehe Abbildung 50), die durch die günstigen Aussichten für das Gewinnwachstum der Unternehmen im Euroraum gestützt wurden.

Die ausländischen Investitionen in Anleihen des Euroraums, die die Anlagen in Geldmarktpapieren des Eurogebiets teilweise ersetzen, waren 2006 ebenfalls beträchtlich (siehe Abbildung 51).

Was die Direktinvestitionen des Euro-Währungsgebiets betrifft, so kam es 2006 verglichen mit dem Vorjahr zu einem Rückgang der Nettokapitalabflüsse (in Höhe von 56,4 Mrd €). Dieser Rückgang ist auf den Basiseffekt der mit einer einmaligen Großtransaktion (im Zusammenhang mit der Umstrukturierung von Royal Dutch Shell) im Juli 2005 verbundenen hohen Nettoabflüsse und auch auf die Verbesserung der Konjunkturaussichten im Euro-Währungsgebiet im letzten Jahr zurückzuführen. Letztere scheint maßgeblich zu der im Jahr 2006 beobachteten Verdopplung der Netto-Investitionen von Gebietsfremden in Unternehmen des Euroraums in Form von Beteiligungskapital und reinvestierten Gewinnen beigetragen zu haben.

Abbildung 51 Nettoströme bei den Schuldverschreibungen

(in Mrd €; über zwölf Monate kumulierte Daten)



Quelle: EZB.  
Anmerkung: Eine positive (negative) Zahl zeigt einen Nettozufluss (Nettoabfluss) in das (aus dem) Euro-Währungsgebiet an.



# STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS





# INHALT<sup>1</sup>

## 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 Schlüsselzinssätze der EZB

S7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S9

### 2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

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

S14

2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung

S17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung

S20

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs

S21

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S22

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S24

2.10 Aktiva der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen

S25

### 3 FINANZKONTEN UND NICHTFINANZIELLE KONTEN

3.1 Wichtige Forderungen der nichtfinanziellen Sektoren

S26

3.2 Wichtige Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Sektoren

S27

3.3 Wichtige Forderungen und Verbindlichkeiten von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S28

3.4 Jährliche Ersparnis, Investitionen und Finanzierung

S29

### 4 FINANZMÄRKTE

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

S30

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

S31

4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien

S33

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S35

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

S37

4.6 Geldmarktsätze

S39

4.7 Renditen von Staatsanleihen

S40

4.8 Börsenindizes

S41

### 5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S42

5.2 Produktion und Nachfrage

S45

5.3 Arbeitsmärkte

S49

<sup>1</sup> Weitere Informationen sind unter [statistics@ecb.int](mailto:statistics@ecb.int) erhältlich. Detailliertere und längere Zeiträume finden sich im Statistical Data Warehouse im Abschnitt „Statistics“ auf der Website der EZB (<http://sdw.ecb.int>).

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| <b>6</b> | <b>ÖFFENTLICHE FINANZEN</b>   |            |
| 6.1      | Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo                                      | <b>S50</b> |
| 6.2      | Verschuldung  | <b>S51</b> |
| 6.3      | Veränderung der Verschuldung  | <b>S52</b> |
| 6.4      | Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis                    | <b>S53</b> |
| 6.5      | Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung                  | <b>S54</b> |
| <b>7</b> | <b>AUSSENWIRTSCHAFT</b>   |            |
| 7.1      | Zahlungsbilanz  | <b>S55</b> |
| 7.2      | Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz   | <b>S60</b> |
| 7.3      | Geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus | <b>S61</b> |
| 7.4      | Auslandsvermögensstatus (einschließlich Währungsreserven)                       | <b>S63</b> |
| 7.5      | Warenhandel   | <b>S65</b> |
| <b>8</b> | <b>WECHSELKURSE</b>   |            |
| 8.1      | Effektive Wechselkurse  | <b>S67</b> |
| 8.2      | Bilaterale Wechselkurse   | <b>S68</b> |
| <b>9</b> | <b>ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS</b>                        |            |
| 9.1      | In anderen EU-Mitgliedstaaten   | <b>S69</b> |
| 9.2      | In den Vereinigten Staaten und Japan  | <b>S70</b> |
|          | <b>ABBILDUNGEN</b>  | <b>S72</b> |
|          | <b>TECHNISCHER HINWEIS</b>  | <b>S73</b> |
|          | <b>ERLÄUTERUNGEN</b>  | <b>S77</b> |

#### **ERWEITERUNG DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS ZUM 1. JANUAR 2007 – DER BEITRITT SLOWENIENS**

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2007 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 13 Euro-Länder (Euro-Währungsgebiet einschließlich Sloweniens). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken und dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) geben die statistischen Zeitreihen zum Euro-Währungsgebiet Auskunft über die EU-Mitgliedstaaten, die den Euro im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik bereits eingeführt hatten. Gegebenenfalls wird dies in den Tabellen durch eine Fußnote kenntlich gemacht. Soweit es sich bei den zugrunde liegenden Daten um absolute oder prozentuale Veränderungen für 2001 und 2007 handelt, die gegenüber Daten für 2000 bzw. 2006 berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen des Beitritts von Griechenland bzw. Slowenien zum Euro-Währungsgebiet berücksichtigen. Historische Daten, die sich auf das Euro-Währungsgebiet vor dem Beitritt Sloweniens beziehen, sind auf der Website der EZB unter <http://www.ecb.int/stats/services/downloads/html/index.en.html> abrufbar.

#### **In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen**

|       |  |
|-------|--|
| „-“   | Daten werden nicht erhoben/<br>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 Zinssätze

|       | M1 <sup>1)</sup> | M2 <sup>1)</sup> | M3 <sup>1),2)</sup> | Zentrierter<br>gleitender<br>Dreimonats-<br>durchschnitt<br>von M3 <sup>1),2)</sup> | Kredite der<br>MFIs an<br>Ansässige im<br>Euro-Währungs-<br>gebiet (ohne<br>MFIs und öffent-<br>liche Haushalte) <sup>1)</sup> | Von Kapitalge-<br>sellschaften ohne<br>MFIs begebene<br>Wertpapiere<br>ohne Aktien<br>in Euro <sup>1)</sup> | Dreimonats-<br>zinssatz<br>(EURIBOR,<br>in % p.a.,<br>Durchschnitts-<br>werte der<br>Berichtszeit-<br>räume) | Rendite von<br>Staatsanleihen<br>im Zehnjahres-<br>bereich (in %<br>p.a., Durch-<br>schnittswerte<br>der Berichts-<br>zeiträume) |
|-------|------------------|------------------|---------------------|---|--|---|--|--|
|       | 1                | 2                | 3                   | 4   | 5  | 6   | 7  | 8  |
| 2005  | 10,4             | 7,9              | 7,4                 | -   | 8,1  | 12,6  | 2,18   | 3,44   |
| 2006  | 8,6              | 8,7              | 8,4                 | -   | 10,9   | 16,1  | 3,08   | 3,86   |
| 2006  |                  |                  |                     |   |  |   |  |  |
| Q1    | 10,3             | 8,6              | 7,8                 | -   | 10,1   | 16,2  | 2,61   | 3,56   |
| Q2    | 9,8              | 9,1              | 8,6                 | -   | 11,2   | 15,9  | 2,90   | 4,05   |
| Q3    | 7,6              | 8,4              | 8,1                 | -   | 11,2   | 15,5  | 3,22   | 3,97   |
| Q4    | 6,7              | 8,7              | 9,0                 | -   | 11,2   | 17,1  | 3,59   | 3,86   |
| 2006  |                  |                  |                     |   |  |   |  |  |
| Sept. | 7,2              | 8,4              | 8,5                 | 8,4   | 11,5   | 16,0  | 3,34   | 3,84   |
| Okt.  | 6,3              | 8,2              | 8,5                 | 8,8   | 11,3   | 17,1  | 3,50   | 3,88   |
| Nov.  | 6,6              | 8,9              | 9,3                 | 9,2   | 11,2   | 17,9  | 3,60   | 3,80   |
| Dez.  | 7,5              | 9,4              | 9,8                 | 9,7   | 10,7   | 16,4  | 3,68   | 3,90   |
| 2007  |                  |                  |                     |   |  |   |  |  |
| Jan.  | 6,5              | 8,9              | 9,8                 | .   | 10,6   | .   | 3,75   | 4,10   |
| Febr. | .                | .                | .                   | .   | .  | .   | 3,82   | 4,12   |

## 2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte

|       | Harmonisierter<br>Verbraucher-<br>preisindex<br>(HVPI) | Industrielle<br>Erzeugerpreise | Arbeitskosten<br>pro Stunde | Bruttoinlands-<br>produkt (BIP) in<br>konstanten<br>Preisen | Industrie-<br>produktion<br>(ohne<br>Baugewerbe) | Kapazitäts-<br>auslastung im<br>verarbeitenden<br>Gewerbe (in %) | Erwerbstätige | Arbeitslose<br>(in % der<br>Erwerbs-<br>personen) |
|-------|--|--------------------------------|-----------------------------|---|--|--|---------------|---|
|       | 1  | 2                              | 3                           | 4   | 5  | 6  | 7             | 8   |
| 2005  | 2,2  | 4,1                            | 2,4                         | 1,4   | 1,3  | 81,2   | 0,8           | 8,6   |
| 2006  | 2,2  | 5,1                            | .                           | 2,6   | 3,8  | 83,3   | .             | 7,8   |
| 2006  |  |                                |                             |   |  |  |               |   |
| Q1    | 2,3  | 5,2                            | 2,3                         | 2,2   | 3,4  | 82,2   | 1,0           | 8,2   |
| Q2    | 2,5  | 5,8                            | 2,3                         | 2,8   | 4,1  | 83,0   | 1,3           | 7,8   |
| Q3    | 2,1  | 5,4                            | 2,0                         | 2,7   | 4,1  | 83,8   | 1,4           | 7,7   |
| Q4    | 1,8  | 4,1                            | .                           | 3,3   | 3,6  | 84,2   | .             | 7,6   |
| 2006  |  |                                |                             |   |  |  |               |   |
| Sept. | 1,7  | 4,6                            | -                           | -   | 3,5  | -  | -             | 7,7   |
| Okt.  | 1,6  | 4,0                            | -                           | -   | 3,8  | 83,9   | -             | 7,6   |
| Nov.  | 1,9  | 4,3                            | -                           | -   | 2,7  | -  | -             | 7,5   |
| Dez.  | 1,9  | 4,1                            | -                           | -   | 4,2  | -  | -             | 7,5   |
| 2007  |  |                                |                             |   |  |  |               |   |
| Jan.  | 1,8  | 2,9                            | -                           | -   | .  | 84,4   | -             | 7,4   |
| Febr. | 1,8  | .                              | -                           | -   | .  | -  | -             | .   |

## 3. Zahlungsbilanz, Währungsreserven und Wechselkurse

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

|       | Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)                 |             |                          |                        | Währungsreserven<br>(Stand am Ende<br>des Berichts-<br>zeitraums) | Effektiver Wechselkurs des Euro:<br>EWK-24 <sup>3)</sup><br>(Index, 1999 Q1 = 100) |            | EUR/USD-<br>Wechselkurs |
|-------|---|-------------|--------------------------|------------------------|---|--|------------|-------------------------|
|       | Leistungsbilanz-<br>und Vermögens-<br>übertragungen | Warenhandel | Direkt-<br>investitionen | Wertpapier-<br>anlagen |   | Nominal  | Real (VPI) |                         |
|       |   |             |                          |                        |   |  |            |                         |
| 2005  | 3,7   | 48,2        | -202,3                   | 156,9                  | 320,1   | 103,3  | 104,1      | 1,2441                  |
| 2006  | -6,1  | 28,4        | -145,9                   | 255,1                  | 325,8   | 103,6  | 104,4      | 1,2556                  |
| 2006  |   |             |                          |                        |   |  |            |                         |
| Q1    | -10,8   | -2,8        | -31,5                    | 22,9                   | 327,1   | 101,7  | 102,5      | 1,2023                  |
| Q2    | -9,2  | 6,4         | -16,4                    | 96,3                   | 323,8   | 103,8  | 104,6      | 1,2582                  |
| Q3    | -2,6  | 8,0         | -41,3                    | 28,4                   | 325,0   | 104,5  | 105,3      | 1,2743                  |
| Q4    | 16,6  | 16,9        | -56,6                    | 107,6                  | 325,8   | 104,6  | 105,3      | 1,2887                  |
| 2006  |   |             |                          |                        |   |  |            |                         |
| Sept. | 1,7   | 5,7         | -27,1                    | 44,2                   | 325,0   | 104,4  | 105,1      | 1,2727                  |
| Okt.  | 2,0   | 5,8         | -15,3                    | 22,5                   | 325,5   | 103,9  | 104,7      | 1,2611                  |
| Nov.  | 5,6   | 7,7         | -13,0                    | 45,5                   | 327,0   | 104,5  | 105,2      | 1,2881                  |
| Dez.  | 9,1   | 3,4         | -28,3                    | 39,6                   | 325,8   | 105,6  | 106,0      | 1,3213                  |
| 2007  |   |             |                          |                        |   |  |            |                         |
| Jan.  | .   | .           | .                        | .                      | 338,4   | 104,9  | 105,5      | 1,2999                  |
| Febr. | .   | .           | .                        | .                      | .   | 105,4  | 106,0      | 1,3074                  |

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

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

- 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.
- Die Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.



# MONETÄRE STATISTIK

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

### 1. Aktiva

|  | 9. Februar 2007 | 16. Februar 2007 | 23. Februar 2007 | 2. März 2007 |
|--|-----------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>Gold und Goldforderungen</b>  | 176 611         | 176 521          | 176 484          | 176 450      |
| <b>Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> |                 |                  |                  |              |
| Euro-Währungsgebiets   | 144 158         | 144 404          | 143 291          | 142 494      |
| <b>Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet</b>             | 22 936          | 21 990           | 21 430           | 22 162       |
| <b>Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>         | 13 430          | 15 615           | 14 104           | 15 613       |
| <b>Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>               | 409 505         | 416 500          | 431 514          | 429 008      |
| Hauptrefinanzierungsgeschäfte  | 279 500         | 286 499          | 301 500          | 288 999      |
| Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte  | 130 001         | 130 001          | 130 001          | 140 000      |
| Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen                       | 0               | 0                | 0                | 0            |
| Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen                     | 0               | 0                | 0                | 0            |
| Spitzenrefinanzierungsfazilität  | 4               | 0                | 0                | 0            |
| Forderungen aus Margenausgleich  | 0               | 0                | 13               | 9            |
| <b>Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>      | 12 515          | 12 569           | 13 982           | 12 822       |
| <b>Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>                   | 83 383          | 84 880           | 85 892           | 86 499       |
| <b>Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte</b>                                | 39 311          | 39 311           | 39 311           | 39 317       |
| <b>Sonstige Aktiva</b>   | 225 347         | 223 300          | 224 388          | 223 864      |
| <b>Aktiva insgesamt</b>  | 1 127 196       | 1 135 090        | 1 150 396        | 1 148 229    |

### 2. Passiva

|   | 9. Februar 2007 | 16. Februar 2007 | 23. Februar 2007 | 2. März 2007 |
|---|-----------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>Banknotenumlauf</b>  | 606 018         | 605 338          | 603 630          | 608 477      |
| <b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>          |                 |                  |                  |              |
| Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserv Guthaben)                             | 173 783         | 182 916          | 179 129          | 183 132      |
| Einlagefazilität  | 172 671         | 181 916          | 177 803          | 182 613      |
| Termineinlagen  | 34              | 23               | 494              | 35           |
| Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen                                | 1 077           | 974              | 832              | 484          |
| Verbindlichkeiten aus Margenausgleich   | 0               | 0                | 0                | 0            |
| Verbindlichkeiten aus Margenausgleich   | 1               | 3                | 0                | 0            |
| <b>Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b> | 116             | 137              | 134              | 134          |
| <b>Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen</b>                         | 0               | 0                | 0                | 0            |
| <b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>      | 46 311          | 46 874           | 68 642           | 57 654       |
| <b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>    |                 |                  |                  |              |
| Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet               | 17 175          | 17 587           | 17 904           | 18 096       |
| Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets   | 160             | 160              | 290              | 163          |
| <b>Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte</b>                         | 16 489          | 15 294           | 13 634           | 13 896       |
| <b>Sonstige Passiva</b>   | 5 611           | 5 611            | 5 611            | 5 611        |
| <b>Ausgleichsposten aus Neubewertung</b>  | 72 619          | 72 116           | 72 346           | 71 851       |
| <b>Kapital und Rücklagen</b>  | 121 990         | 121 990          | 121 990          | 121 990      |
| <b>Kapital und Rücklagen</b>  | 66 924          | 67 067           | 67 086           | 67 225       |
| <b>Passiva insgesamt</b>  | 1 127 196       | 1 135 090        | 1 150 396        | 1 148 229    |

Quelle: EZB.

**1.2 Schlüsselzinssätze der EZB**  
(Zinssätze in % p.a.; Veränderung in Prozentpunkten)

|                   | Mit Wirkung vom <sup>1)</sup> |                  | Einlagefazilität |            | Hauptrefinanzierungsgeschäfte |            |                          | Spitzenrefinanzierungsfazilität |             |
|-------------------|-------------------------------|------------------|------------------|------------|-------------------------------|------------|--------------------------|---------------------------------|-------------|
|                   |                               |                  |                  |            | Mengentender<br>Festzinssatz  | Zinstender |                          | Stand                           | Veränderung |
|                   |                               |                  |                  |            |                               | Stand      | Mindest-<br>bietungssatz |                                 |             |
|                   | Stand<br>1                    | Veränderung<br>2 | Stand<br>3       | Stand<br>4 | Veränderung<br>5              | Stand<br>6 | Veränderung<br>7         |                                 |             |
| 1999              |                               |                  |                  |            |                               |            |                          |                                 |             |
| 1. Jan.           | 2,00                          | -                | 3,00             | -          | -                             | 4,50       | -                        |                                 |             |
| 4. <sup>2)</sup>  | 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. <sup>3)</sup> | 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                     |                                 |             |

Quelle: EZB.

- 1) 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, auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Änderungen sind ab dem Hauptrefinanzierungsgeschäft, das auf die Beratungen des EZB-Rats folgt, wirksam).
- 2) Am 22. Dezember 1998 kündigte die EZB an, dass zwischen dem 4. und dem 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.
- 3) 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.

### 1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren) <sup>1), 2)</sup> (in Mio €; Zinssätze in % p.a.)

#### 1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte <sup>3)</sup>

| Abwicklungstag                                 | Gebote<br>(Betrag) | Anzahl der<br>Teilnehmer | Zuteilung<br>(Betrag) | Zinstender               |  |                                  | Laufzeit<br>(Tage) |    |
|--|--------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|--|----------------------------------|--------------------|----|
|  |                    |                          |                       | Mindest-<br>bietungssatz | Marginaler<br>Zuteilungssatz <sup>4)</sup> | Gewichteter<br>Durchschnittssatz |                    |    |
| 1  | 2                  | 3                        | 4                     | 5                        | 6  | 7                                |                    |    |
| <b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>           |                    |                          |                       |                          |  |                                  |                    |    |
| 2006   | 8. Nov.            | 392 532                  | 372                   | 303 000                  | 3,25                                       | 3,31                             | 3,32               | 7  |
|  | 15.                | 403 488                  | 368                   | 304 000                  | 3,25                                       | 3,31                             | 3,32               | 7  |
|  | 22.                | 392 901                  | 371                   | 321 500                  | 3,25                                       | 3,30                             | 3,31               | 7  |
|  | 29.                | 385 957                  | 343                   | 308 000                  | 3,25                                       | 3,30                             | 3,31               | 7  |
|  | 6. Dez.            | 374 364                  | 333                   | 329 000                  | 3,25                                       | 3,30                             | 3,31               | 7  |
|  | 13.                | 383 656                  | 344                   | 320 000                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 7  |
|  | 20.                | 388 526                  | 370                   | 321 500                  | 3,50                                       | 3,58                             | 3,58               | 8  |
|  | 28.                | 379 862                  | 373                   | 330 500                  | 3,50                                       | 3,58                             | 3,68               | 7  |
| 2007   | 4. Jan.            | 395 644                  | 348                   | 330 500                  | 3,50                                       | 3,57                             | 3,58               | 6  |
|  | 10.                | 381 305                  | 375                   | 310 500                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 7  |
|  | 17.                | 412 215                  | 381                   | 312 500                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 7  |
|  | 24.                | 428 181                  | 395                   | 317 500                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 7  |
|  | 31.                | 399 269                  | 352                   | 292 500                  | 3,50                                       | 3,56                             | 3,56               | 7  |
|  | 7. Febr.           | 381 952                  | 346                   | 279 500                  | 3,50                                       | 3,54                             | 3,55               | 7  |
|  | 14.                | 402 912                  | 363                   | 286 500                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 8  |
|  | 22.                | 425 650                  | 361                   | 301 500                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 6  |
|  | 28.                | 380 816                  | 343                   | 289 000                  | 3,50                                       | 3,56                             | 3,56               | 7  |
|  | 7. März            | 364 245                  | 333                   | 280 000                  | 3,50                                       | 3,55                             | 3,56               | 7  |
| <b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte</b> |                    |                          |                       |                          |  |                                  |                    |    |
| 2006   | 23. Febr.          | 63 980                   | 164                   | 40 000                   | -  | 2,57                             | 2,57               | 98 |
|  | 30. März           | 56 708                   | 170                   | 40 000                   | -  | 2,73                             | 2,75               | 91 |
|  | 27. April          | 63 596                   | 188                   | 40 000                   | -  | 2,76                             | 2,78               | 91 |
|  | 1. Juni            | 59 771                   | 161                   | 40 000                   | -  | 2,87                             | 2,88               | 91 |
|  | 29.                | 57 185                   | 167                   | 40 000                   | -  | 3,00                             | 3,01               | 91 |
|  | 27. Juli           | 54 824                   | 158                   | 40 000                   | -  | 3,08                             | 3,09               | 91 |
|  | 31. Aug.           | 51 079                   | 148                   | 40 000                   | -  | 3,20                             | 3,21               | 91 |
|  | 28. Sept.          | 49 801                   | 136                   | 40 000                   | -  | 3,30                             | 3,32               | 84 |
|  | 26. Okt.           | 62 854                   | 159                   | 40 000                   | -  | 3,48                             | 3,50               | 98 |
|  | 30. Nov.           | 72 782                   | 168                   | 40 000                   | -  | 3,58                             | 3,58               | 91 |
|  | 21. Dez.           | 74 150                   | 161                   | 40 000                   | -  | 3,66                             | 3,67               | 98 |
| 2007   | 1. Febr.           | 79 099                   | 164                   | 50 000                   | -  | 3,72                             | 3,74               | 85 |
|  | 1. März            | 80 110                   | 143                   | 50 000                   | -  | 3,80                             | 3,81               | 91 |

#### 2. Sonstige Tendergeschäfte

| Abwicklungstag | Art des<br>Geschäfts | Gebote<br>(Betrag)             | Anzahl der<br>Teilnehmer | Zuteilung<br>(Betrag) | Zinstender                   |                          |   |                                       | Laufzeit<br>(Tage) |   |
|----------------|----------------------|--------------------------------|--------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------------------|---|---------------------------------------|--------------------|---|
|                |                      |                                |                          |                       | Mengentender<br>Festzinssatz | Mindest-<br>bietungssatz | Marginaler<br>Zuteilungs-<br>satz <sup>4)</sup> | Gewichteter<br>Durch-<br>schnittssatz |                    |   |
| 1              | 2                    | 3                              | 4                        | 5                     | 6                            | 7                        | 8   | 9                                     |                    |   |
| 2005           | 9. Aug.              | Hereinnahme von Termineinlagen | 500                      | 1                     | 500                          | 2,00                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 6. Sept.             | Befristete Transaktion         | 51 060                   | 41                    | 9 500                        | -                        | 2,00  | 2,09                                  | 2,10               | 1 |
|                | 11. Okt.             | Hereinnahme von Termineinlagen | 23 995                   | 22                    | 8 500                        | 2,00                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 5. Dez.              | Hereinnahme von Termineinlagen | 21 240                   | 18                    | 7 500                        | 2,00                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
| 2006           | 17. Jan.             | Befristete Transaktion         | 24 900                   | 28                    | 7 000                        | -                        | 2,25  | 2,27                                  | 2,28               | 1 |
|                | 7. Febr.             | Befristete Transaktion         | 28 260                   | 28                    | 6 500                        | -                        | 2,25  | 2,31                                  | 2,32               | 1 |
|                | 7. März              | Hereinnahme von Termineinlagen | 2 600                    | 3                     | 2 600                        | 2,25                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 11. April            | Befristete Transaktion         | 47 545                   | 29                    | 26 000                       | -                        | 2,50  | 2,55                                  | 2,58               | 1 |
|                | 9. Mai               | Hereinnahme von Termineinlagen | 15 810                   | 16                    | 11 500                       | 2,50                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 14. Juni             | Hereinnahme von Termineinlagen | 4 910                    | 8                     | 4 910                        | 2,50                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 11. Juli             | Hereinnahme von Termineinlagen | 9 000                    | 9                     | 8 500                        | 2,75                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 8. Aug.              | Hereinnahme von Termineinlagen | 19 860                   | 21                    | 18 000                       | 2,75                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 5. Sept.             | Hereinnahme von Termineinlagen | 13 635                   | 17                    | 11 500                       | 3,00                     | -   | -                                     | -                  | 1 |
|                | 10. Okt.             | Befristete Transaktion         | 36 120                   | 26                    | 9 500                        | -                        | 3,00  | 3,05                                  | 3,06               | 1 |
|                | 12. Dez.             | Befristete Transaktion         | 21 565                   | 25                    | 2 500                        | -                        | 3,25  | 3,32                                  | 3,33               | 1 |

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 Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden, als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- 3) 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.
- 4) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.

**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 <sup>1)</sup> : | Insgesamt | Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 2 %  |   |  | Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 % |   |  |
|----------------------------------|-----------|--|---|--|---|---|--|
|                                  |           | Einlagen (täglich fällig, mit vereinbarter Laufzeit und Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren) | Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren | Einlagen (mit vereinbarter Laufzeit und Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren) | Repogeschäfte                                   | Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren |  |
|                                  | 1         | 2  | 3   | 4  | 5   | 6   |  |
| 2004                             | 12 415,9  | 6 593,7  | 458,1   | 1 565,2  | 913,7   | 2 885,3   |  |
| 2005                             | 14 040,7  | 7 409,5  | 499,2   | 1 753,5  | 1 174,9   | 3 203,6   |  |
| 2006 Q1                          | 14 500,2  | 7 604,7  | 550,2   | 1 825,1  | 1 241,5   | 3 278,8   |  |
| Q2                               | 14 712,2  | 7 764,5  | 550,9   | 1 877,1  | 1 174,4   | 3 345,3   |  |
| 2006 Juli                        | 14 797,1  | 7 787,3  | 553,4   | 1 891,9  | 1 192,2   | 3 372,4i  |  |
| Aug.                             | 14 850,7  | 7 760,2  | 576,3   | 1 906,6  | 1 234,7   | 3 372,8   |  |
| Sept.                            | 15 261,0  | 8 064,9  | 584,0   | 1 931,6  | 1 269,7   | 3 410,8   |  |
| Okt. <sup>2)</sup>               | 15 421,0  | 8 133,9  | 615,2   | 1 965,1  | 1 264,5   | 3 442,4   |  |
| Nov. <sup>2)</sup>               | 15 543,0  | 8 199,7  | 613,2   | 1 973,0  | 1 285,9   | 3 471,2   |  |
| Dez. <sup>2)</sup>               | 15 648,3  | 8 411,7  | 601,9   | 1 968,4  | 1 180,3   | 3 486,1   |  |

**2. Mindestreserve-Erfüllung**

| Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode: | Reserve-Soll | Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten | Überschussreserven | Unterschreitungen des Reserve-Solls | Verzinsung der Mindestreserven |
|--|--------------|---|--------------------|-------------------------------------|--------------------------------|
|  | 1            | 2   | 3                  | 4                                   | 5                              |
| 2004                                       | 137,9        | 138,5                                       | 0,6                | 0,0                                 | 2,05                           |
| 2005                                       | 152,0        | 153,0                                       | 1,0                | 0,0                                 | 2,07                           |
| 2006 Q1                                    | 157,7        | 158,3                                       | 0,6                | 0,0                                 | 2,31                           |
| Q2   | 162,6        | 163,3                                       | 0,7                | 0,0                                 | 2,57                           |
| Q3   | 165,8        | 166,4                                       | 0,6                | 0,0                                 | 3,04                           |
| Q4   | 172,5        | 173,2                                       | 0,7                | 0,0                                 | 3,30                           |
| 2007 16. Jan. <sup>3)</sup>                | 174,3        | 175,3                                       | 1,0                | 0,0                                 | 3,57                           |
| 13. Febr.                                  | 175,8        | 176,5                                       | 0,8                | 0,0                                 | 3,55                           |
| 13. März                                   | 179,8        |   |                    |                                     |                                |

**3. Liquidität**

| Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode: | Liquiditätszuführende Faktoren                  |                               |   |                                 |   | Liquiditätsabschöpfende Faktoren |   |                  |   | Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten | Basisgeld |                           |
|--|---|-------------------------------|---|---------------------------------|---|----------------------------------|---|------------------|---|---|-----------|---------------------------|
|  | Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen | Hauptrefinanzierungsgeschäfte | Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte | Spitzenrefinanzierungsfazilität | Sonstige liquiditätszuführende Faktoren | Einlagefazilität                 | Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren <sup>4)</sup> | Banknoten-umlauf | Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem |   |           | Sonstige Faktoren (netto) |
|  | 1   | 2                             | 3                                       | 4                               | 5                                       | 6                                | 7   | 8                | 9   | 10  | 11        | 12                        |
| 2004                                       | 298,0   | 265,7                         | 75,0                                    | 0,1                             | 0,0                                     | 0,1                              | 0,5   | 475,4            | 60,2  | -36,0                                       | 138,5     | 614,1                     |
| 2005                                       | 313,2   | 301,3                         | 90,0                                    | 0,0                             | 0,0                                     | 0,1                              | 0,3   | 539,8            | 51,0  | -39,6                                       | 153,0     | 692,9                     |
| 2006 Q1                                    | 324,7   | 299,3                         | 104,7                                   | 0,1                             | 0,0                                     | 0,2                              | 0,1   | 550,8            | 53,3  | -34,0                                       | 158,3     | 709,2                     |
| Q2   | 336,9   | 287,0                         | 120,0                                   | 0,1                             | 0,0                                     | 0,1                              | 0,1   | 572,0            | 45,5  | -37,0                                       | 163,3     | 735,4                     |
| Q3   | 327,3   | 314,0                         | 120,0                                   | 0,1                             | 0,0                                     | 0,1                              | 0,4   | 588,7            | 61,4  | -55,6                                       | 166,4     | 755,2                     |
| 2006 10. Okt.                              | 326,7   | 308,7                         | 120,0                                   | 0,1                             | 0,3                                     | 0,2                              | 0,0   | 588,5            | 59,1  | -59,1                                       | 167,0     | 755,7                     |
| 7. Nov.                                    | 327,4   | 311,9                         | 120,0                                   | 0,1                             | 0,0                                     | 0,1                              | 0,0   | 592,8            | 60,2  | -60,6                                       | 167,0     | 759,8                     |
| 12. Dez.                                   | 327,0   | 313,1                         | 120,0                                   | 0,1                             | 0,1                                     | 0,1                              | 0,0   | 598,6            | 54,9  | -66,4                                       | 173,2     | 771,8                     |
| 2007 16. Jan.                              | 325,8   | 322,3                         | 120,0                                   | 0,1                             | 0,0                                     | 0,2                              | 1,0   | 619,5            | 45,0  | -72,7                                       | 175,3     | 794,9                     |
| 13. Febr.                                  | 322,1   | 300,5                         | 124,6                                   | 0,1                             | 0,1                                     | 0,1                              | 1,5   | 604,6            | 47,9  | -83,1                                       | 176,5     | 781,2                     |

Quelle: EZB.

- Stand am Ende des Berichtszeitraums.
- Einschließlich der Reservebasis der Kreditinstitute in Slowenien. Übergangsweise konnten die Kreditinstitute anderer Euro-Länder entscheiden, von ihrer eigenen Reservebasis Verbindlichkeiten gegenüber in Slowenien ansässigen Kreditinstituten abzuziehen. Mit der Reservebasis ab Januar 2007 gilt das Standardverfahren (siehe Verordnung (EG) Nr. 1637/2006 der Europäischen Zentralbank vom 2. November 2006 über Übergangsbestimmungen für die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank nach der Einführung des Euro in Slowenien (EZB/2006/15)).
- Aufgrund der Einführung des Euro in Slowenien am 1. Januar 2007 entspricht das Reserve-Soll dem Durchschnitt des – mit der Anzahl der Kalendertage gewichteten – Reserve-Solls der damaligen 12 Euro-Länder im Zeitraum vom 13. bis 31. Dezember 2006 und des Reserve-Solls der jetzigen 13 Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum vom 1. bis zum 16. Januar 2007.
- Mit Wirkung vom 1. Januar 2007 einschließlich geldpolitischer Geschäfte im Wege der Hereinnahme von Termineinlagen, die die Banka Slovenije vor dem 1. Januar 2007 durchführte und die nach diesem Datum noch bestehen.



# MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

## 2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet <sup>1)</sup> (in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

### 1. Aktiva

|                             | Insgesamt | Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet |                        |  |         | Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet |                        |  |         | Geldmarkt-fonds-anteile <sup>2)</sup> | Aktien und sonstige Dividenden-werte von Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet | Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets | Sach-anlagen | Sonstige Aktiv-positionen |
|-----------------------------|-----------|---|------------------------|--|---------|---|------------------------|--|---------|---------------------------------------|--|---|--------------|---------------------------|
|                             |           | Zu-sammen                                   | Öffent-liche Haushalte | Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet | MFIs    | Zu-sammen   | Öffent-liche Haushalte | Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet | MFIs    |                                       |  |   |              |                           |
|                             | 1         | 2   | 3                      | 4  | 5       | 6   | 7                      | 8  | 9       | 10                                    | 11   | 12  | 13           | 14                        |
| <b>Eurosystem</b>           |           |   |                        |  |         |   |                        |  |         |                                       |  |   |              |                           |
| 2004                        | 1 197,3   | 546,5                                       | 21,5                   | 0,6  | 524,3   | 154,8   | 140,0                  | 1,7  | 13,1    | -                                     | 14,2   | 294,1   | 14,0         | 173,8                     |
| 2005                        | 1 404,9   | 635,5                                       | 20,7                   | 0,6  | 614,2   | 185,7   | 165,6                  | 2,1  | 18,1    | -                                     | 14,8   | 337,0   | 14,7         | 217,2                     |
| 2006 Q1                     | 1 431,3   | 636,9                                       | 20,7                   | 0,6  | 615,6   | 188,2   | 168,0                  | 2,3  | 18,0    | -                                     | 15,8   | 348,9   | 14,7         | 226,6                     |
| Q2                          | 1 532,1   | 731,1                                       | 20,3                   | 0,6  | 710,1   | 192,8   | 170,3                  | 2,3  | 20,2    | -                                     | 16,4   | 343,7   | 14,6         | 233,5                     |
| Q3                          | 1 521,6   | 694,2                                       | 20,3                   | 0,6  | 673,2   | 206,5   | 179,9                  | 2,2  | 24,4    | -                                     | 16,5   | 348,5   | 14,8         | 241,1                     |
| 2006 Okt.                   | 1 532,3   | 699,2                                       | 20,4                   | 0,6  | 678,2   | 210,5   | 182,8                  | 2,2  | 25,5    | -                                     | 16,8   | 350,3   | 14,9         | 240,7                     |
| Nov.                        | 1 532,1   | 689,8                                       | 20,4                   | 0,6  | 668,9   | 215,9   | 188,0                  | 2,4  | 25,5    | -                                     | 17,0   | 350,5   | 14,8         | 244,0                     |
| Dez.                        | 1 558,7   | 695,6                                       | 19,7                   | 0,6  | 675,3   | 217,0   | 187,5                  | 2,5  | 27,0    | -                                     | 17,2   | 351,4   | 14,8         | 262,8                     |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>    | 1 540,9   | 663,7                                       | 19,7                   | 0,6  | 643,3   | 224,7   | 194,4                  | 2,4  | 27,9    | -                                     | 17,5   | 361,4   | 14,8         | 259,0                     |
| <b>MFIs ohne Eurosystem</b> |           |   |                        |  |         |   |                        |  |         |                                       |  |   |              |                           |
| 2004                        | 21 355,4  | 12 825,3                                    | 811,9                  | 7 555,6                                    | 4 457,8 | 3 188,1   | 1 299,9                | 465,5                                      | 1 422,7 | 72,6                                  | 945,5  | 2 943,4   | 159,6        | 1 220,9                   |
| 2005                        | 23 633,8  | 13 684,0                                    | 826,9                  | 8 287,4                                    | 4 569,7 | 3 498,6   | 1 429,4                | 551,5                                      | 1 517,7 | 83,1                                  | 1 008,7  | 3 652,8   | 165,7        | 1 540,9                   |
| 2006 Q1                     | 24 333,7  | 14 024,0                                    | 816,3                  | 8 551,5                                    | 4 656,3 | 3 584,9   | 1 440,5                | 573,5                                      | 1 570,9 | 83,6                                  | 1 096,6  | 3 825,1   | 166,3        | 1 553,2                   |
| Q2                          | 24 698,2  | 14 323,9                                    | 809,3                  | 8 784,3                                    | 4 730,3 | 3 588,0   | 1 402,8                | 600,0                                      | 1 585,3 | 86,6                                  | 1 109,1  | 3 849,1   | 167,9        | 1 573,6                   |
| Q3                          | 25 302,2  | 14 580,0                                    | 804,2                  | 8 985,0                                    | 4 790,8 | 3 596,0   | 1 351,4                | 618,0                                      | 1 626,6 | 82,4                                  | 1 139,7  | 4 069,8   | 168,8        | 1 665,5                   |
| 2006 Okt.                   | 25 530,8  | 14 667,3                                    | 806,1                  | 9 040,7                                    | 4 820,6 | 3 611,8   | 1 341,0                | 632,6                                      | 1 638,1 | 85,9                                  | 1 158,9  | 4 190,6   | 169,6        | 1 646,7                   |
| Nov.                        | 25 881,9  | 14 770,2                                    | 804,1                  | 9 122,2                                    | 4 843,9 | 3 623,2   | 1 339,6                | 638,1                                      | 1 645,5 | 83,6                                  | 1 196,0  | 4 270,5   | 170,1        | 1 768,2                   |
| Dez.                        | 25 956,7  | 14 893,1                                    | 809,9                  | 9 154,3                                    | 4 929,0 | 3 555,1   | 1 276,0                | 648,6                                      | 1 630,6 | 83,2                                  | 1 193,7  | 4 318,7   | 172,6        | 1 740,2                   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>    | 26 397,9  | 15 067,8                                    | 806,2                  | 9 270,4                                    | 4 991,2 | 3 605,2   | 1 294,7                | 651,1                                      | 1 659,5 | 84,3                                  | 1 220,2  | 4 487,5   | 171,8        | 1 761,3                   |

### 2. Passiva

|                             | Insgesamt | Bargeld-umlauf | Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet |                 |   |         | Geldmarkt-fonds-anteile <sup>3)</sup> | Begebene Schuld-verschrei-bungen <sup>4)</sup> | Kapital und Rücklagen | Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets | Sonstige Passiv-positionen |
|-----------------------------|-----------|----------------|--|-----------------|---|---------|---------------------------------------|--|-----------------------|--|----------------------------|
|                             |           |                | Zusammen                                       | Zentral-staaten | Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet | MFIs    |                                       |  |                       |  |                            |
|                             | 1         | 2              | 3  | 4               | 5   | 6       | 7                                     | 8  | 9                     | 10   | 11                         |
| <b>Eurosystem</b>           |           |                |  |                 |   |         |                                       |  |                       |  |                            |
| 2004                        | 1 197,3   | 517,3          | 346,6  | 24,7            | 15,0  | 306,8   | -                                     | 0,5  | 138,4                 | 27,2   | 167,4                      |
| 2005                        | 1 404,9   | 582,7          | 385,4  | 24,4            | 14,5  | 346,5   | -                                     | 0,1  | 202,9                 | 27,6   | 206,2                      |
| 2006 Q1                     | 1 431,3   | 574,7          | 405,0  | 45,0            | 15,0  | 345,0   | -                                     | 0,1  | 214,5                 | 30,3   | 206,6                      |
| Q2                          | 1 532,1   | 598,2          | 487,4  | 69,3            | 21,5  | 396,5   | -                                     | 0,1  | 206,2                 | 30,6   | 209,5                      |
| Q3                          | 1 521,6   | 607,7          | 448,3  | 55,2            | 16,1  | 377,0   | -                                     | 0,1  | 211,6                 | 33,8   | 220,0                      |
| 2006 Okt.                   | 1 532,3   | 613,3          | 454,0  | 53,4            | 20,1  | 380,5   | -                                     | 0,1  | 211,7                 | 31,1   | 222,1                      |
| Nov.                        | 1 532,1   | 617,2          | 443,3  | 52,0            | 19,9  | 371,4   | -                                     | 0,1  | 212,7                 | 33,2   | 225,6                      |
| Dez.                        | 1 558,7   | 647,0          | 431,6  | 33,7            | 15,9  | 382,0   | -                                     | 0,1  | 209,9                 | 35,3   | 234,7                      |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>    | 1 540,9   | 621,2          | 433,3  | 48,1            | 18,8  | 366,4   | -                                     | 0,8  | 216,3                 | 36,9   | 232,3                      |
| <b>MFIs ohne Eurosystem</b> |           |                |  |                 |   |         |                                       |  |                       |  |                            |
| 2004                        | 21 355,4  | -              | 11 487,5                                       | 137,7           | 6 640,9   | 4 709,0 | 677,4                                 | 3 496,9  | 1 203,1               | 2 815,0  | 1 675,6                    |
| 2005                        | 23 633,8  | -              | 12 214,6                                       | 149,2           | 7 214,2   | 4 851,2 | 698,9                                 | 3 858,3  | 1 310,6               | 3 518,0  | 2 033,5                    |
| 2006 Q1                     | 24 333,7  | -              | 12 419,6                                       | 148,1           | 7 322,0   | 4 949,5 | 686,7                                 | 3 991,5  | 1 368,7               | 3 733,7  | 2 133,6                    |
| Q2                          | 24 698,2  | -              | 12 708,7                                       | 138,1           | 7 512,7   | 5 057,9 | 703,1                                 | 4 060,7  | 1 376,2               | 3 701,4  | 2 148,1                    |
| Q3                          | 25 302,2  | -              | 12 854,4                                       | 147,7           | 7 615,6   | 5 091,2 | 728,0                                 | 4 160,1  | 1 410,4               | 3 900,4  | 2 248,8                    |
| 2006 Okt.                   | 25 530,8  | -              | 12 891,6                                       | 138,4           | 7 636,6   | 5 116,7 | 729,1                                 | 4 211,5  | 1 420,2               | 4 003,0  | 2 275,3                    |
| Nov.                        | 25 881,9  | -              | 13 022,0                                       | 140,6           | 7 699,7   | 5 181,7 | 720,4                                 | 4 242,3  | 1 443,3               | 4 012,8  | 2 441,1                    |
| Dez.                        | 25 956,7  | -              | 13 253,6                                       | 122,6           | 7 885,7   | 5 245,2 | 697,7                                 | 4 244,7  | 1 442,2               | 3 981,3  | 2 337,3                    |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>    | 26 397,9  | -              | 13 298,0                                       | 122,2           | 7 882,4   | 5 293,4 | 724,3                                 | 4 311,0  | 1 452,4               | 4 181,8  | 2 430,4                    |

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. 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.
- 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 MFI im Euro-Währungsgebiet <sup>1)</sup>**  
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

**1. Aktiva**

|   | Insgesamt | Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |                       |  | Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |                       |  | Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet | Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets | Sachanlagen | Sonstige Aktivpositionen |
|---|-----------|--|-----------------------|--|---|-----------------------|--|--|--|-------------|--------------------------|
|   |           | Zusammen                                     | Öffentliche Haushalte | Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet | Zusammen  | Öffentliche Haushalte | Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |  |  |             |                          |
|   | 1         | 2  | 3                     | 4  | 5   | 6                     | 7  | 8  | 9  | 10          | 11                       |
| <b>Bestände</b>                           |           |  |                       |  |   |                       |  |  |  |             |                          |
| 2004                                      | 15 723,6  | 8 389,6                                      | 833,4                 | 7 556,3                                    | 1 907,1   | 1 439,9               | 467,2                                      | 669,9  | 3 237,4  | 173,6       | 1 345,9                  |
| 2005                                      | 17 873,1  | 9 135,6                                      | 847,5                 | 8 288,1                                    | 2 148,5   | 1 595,0               | 553,6                                      | 710,5  | 3 989,7  | 180,4       | 1 708,2                  |
| 2006 Q1                                   | 18 450,2  | 9 389,1                                      | 837,0                 | 8 552,1                                    | 2 184,2   | 1 608,4               | 575,8                                      | 784,5  | 4 174,0  | 181,0       | 1 737,4                  |
| Q2  | 18 714,4  | 9 614,6                                      | 829,6                 | 8 785,0                                    | 2 175,4   | 1 573,1               | 602,3                                      | 786,6  | 4 192,8  | 182,5       | 1 762,5                  |
| Q3  | 19 234,9  | 9 810,2                                      | 824,6                 | 8 985,7                                    | 2 151,5   | 1 531,3               | 620,2                                      | 809,3  | 4 418,3  | 183,6       | 1 862,0                  |
| 2006 Okt.                                 | 19 420,0  | 9 867,7                                      | 826,4                 | 9 041,3                                    | 2 158,6   | 1 523,8               | 634,8                                      | 827,1  | 4 540,9  | 184,4       | 1 841,1                  |
| Nov.                                      | 19 724,4  | 9 947,3                                      | 824,5                 | 9 122,8                                    | 2 168,1   | 1 527,6               | 640,4                                      | 836,5  | 4 620,9  | 185,0       | 1 966,6                  |
| Dez.                                      | 19 733,5  | 9 984,5                                      | 829,6                 | 9 154,9                                    | 2 114,5   | 1 463,4               | 651,0                                      | 828,9  | 4 670,0  | 187,4       | 1 948,2                  |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 20 096,5  | 10 097,0                                     | 825,9                 | 9 271,0                                    | 2 142,5   | 1 489,1               | 653,4                                      | 846,9  | 4 848,9  | 186,5       | 1 974,7                  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |  |                       |  |   |                       |  |  |  |             |                          |
| 2004                                      | 1 269,9   | 499,7  | -6,7                  | 506,4                                      | 92,1  | 58,1                  | 33,9                                       | 36,5   | 437,7  | 2,7         | 201,3                    |
| 2005                                      | 1 610,9   | 711,2  | 12,8                  | 698,4                                      | 156,1   | 76,2                  | 79,9                                       | 53,2   | 448,5  | 1,4         | 240,4                    |
| 2006 Q1                                   | 593,9     | 240,5  | -10,4                 | 250,8                                      | 54,3  | 28,5                  | 25,8                                       | 67,8   | 202,4  | -0,2        | 29,1                     |
| Q2  | 359,8     | 235,5  | -7,2                  | 242,7                                      | 13,0  | -15,8                 | 28,8                                       | 9,0  | 79,6   | 1,5         | 21,1                     |
| Q3  | 486,1     | 203,7  | -3,0                  | 206,7                                      | -31,5   | -51,2                 | 19,7                                       | 9,8  | 205,3  | 1,1         | 97,7                     |
| 2006 Okt.                                 | 179,6     | 59,3   | 2,6                   | 56,7                                       | 8,4   | -5,8                  | 14,3                                       | 14,7   | 118,0  | 0,8         | -21,6                    |
| Nov.                                      | 372,0     | 88,7   | -1,8                  | 90,5                                       | 13,1  | 3,9                   | 9,1  | 6,3  | 138,6  | 0,6         | 124,8                    |
| Dez.                                      | 13,6      | 44,0   | 5,1                   | 38,9                                       | -46,7   | -58,9                 | 12,1                                       | -9,9   | 49,2   | 2,5         | -25,4                    |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 279,2     | 81,3   | -3,7                  | 85,0                                       | 20,9  | 19,0                  | 1,9  | 14,9   | 141,2  | -1,4        | 22,3                     |

**2. Passiva**

|   | Insgesamt | Bargeld-<br>umlauf | Einlagen von<br>Zentralstaaten | Einlagen von<br>sonstigen<br>öffentlichen<br>Haushalten/<br>sonstigen<br>Nicht-MFIs im<br>Euro-Wäh-<br>rungsgebiet | Geldmarkt-<br>fonds-<br>anteile <sup>2)</sup> | Begebene<br>Schuld-<br>verschrei-<br>bungen <sup>3)</sup> | Kapital und<br>Rücklagen | Passiva<br>gegenüber<br>Ansässigen<br>außerhalb<br>des Euro-<br>Währungs-<br>gebiets | Sonstige<br>Passiv-<br>positionen | Überschuss<br>der Inter-<br>MFI-Ver-<br>bindlich-<br>keiten |
|---|-----------|--------------------|--------------------------------|--|---|---|--------------------------|--|-----------------------------------|---|
|   |           |                    |                                |  |   |   |                          |  |                                   |   |
| <b>Bestände</b>                           |           |                    |                                |  |   |   |                          |  |                                   |   |
| 2004                                      | 15 723,6  | 468,4              | 162,4                          | 6 655,9  | 604,9   | 2 061,7   | 1 051,6                  | 2 842,2  | 1 842,9                           | 33,6  |
| 2005                                      | 17 873,1  | 532,8              | 173,6                          | 7 228,7  | 615,8   | 2 322,6   | 1 200,6                  | 3 545,6  | 2 239,7                           | 13,7  |
| 2006 Q1                                   | 18 450,2  | 532,2              | 193,1                          | 7 337,0  | 603,1   | 2 402,7   | 1 255,2                  | 3 764,0  | 2 340,2                           | 22,6  |
| Q2  | 18 714,4  | 553,7              | 207,4                          | 7 534,2  | 616,5   | 2 455,3   | 1 243,5                  | 3 732,0  | 2 357,7                           | 14,0  |
| Q3  | 19 234,9  | 563,2              | 202,9                          | 7 631,7  | 645,6   | 2 509,2   | 1 275,2                  | 3 934,3  | 2 468,8                           | 4,2   |
| 2006 Okt.                                 | 19 420,0  | 567,1              | 191,8                          | 7 656,6  | 643,2   | 2 548,0   | 1 283,3                  | 4 034,1  | 2 497,4                           | -1,5  |
| Nov.                                      | 19 724,4  | 571,5              | 192,6                          | 7 719,6  | 636,8   | 2 571,3   | 1 279,4                  | 4 046,0  | 2 666,8                           | 40,4  |
| Dez.                                      | 19 733,5  | 592,2              | 156,4                          | 7 901,6  | 614,5   | 2 587,2   | 1 270,2                  | 4 016,6  | 2 572,0                           | 22,9  |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 20 096,5  | 575,7              | 170,4                          | 7 901,2  | 640,1   | 2 624,4   | 1 277,9                  | 4 218,8  | 2 662,8                           | 25,3  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |           |                    |                                |  |   |   |                          |  |                                   |   |
| 2004                                      | 1 269,9   | 70,5               | 6,1                            | 377,4  | 22,3  | 197,2   | 49,6                     | 276,9  | 232,1                             | 37,8  |
| 2005                                      | 1 610,9   | 64,4               | 10,9                           | 498,0  | -3,0  | 213,5   | 96,1                     | 448,0  | 333,8                             | -50,8   |
| 2006 Q1                                   | 593,9     | -0,6               | 19,6                           | 103,0  | 9,0   | 77,0  | 29,0                     | 240,6  | 81,9                              | 34,5  |
| Q2  | 359,8     | 21,5               | 15,2                           | 204,8  | 14,9  | 65,0  | 1,2                      | 19,4   | 12,6                              | 5,3   |
| Q3  | 486,1     | 9,5                | -4,5                           | 97,7   | 9,8   | 56,7  | 24,5                     | 203,6  | 101,2                             | -12,4   |
| 2006 Okt.                                 | 179,6     | 3,9                | -11,1                          | 25,0   | 0,7   | 38,2  | 4,3                      | 98,5   | 27,7                              | -7,5  |
| Nov.                                      | 372,0     | 4,4                | 0,8                            | 69,5   | 14,6  | 31,0  | -9,9                     | 67,1   | 145,7                             | 48,8  |
| Dez.                                      | 13,6      | 20,7               | -36,2                          | 182,1  | -21,4   | 16,5  | -1,0                     | -31,1  | -97,9                             | -18,0   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 279,2     | -16,9              | 12,2                           | -27,2  | 27,1  | 30,0  | -3,4                     | 167,6  | 91,9                              | -2,1  |

Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

3) 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 Statistik <sup>1)</sup>

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

### 1. Geldmengenaggregate <sup>2)</sup> und Gegenposten

|                                    | M1       |         | M2      | M3-M2   | M3      | Zentrierter Dreimonatsdurchschnitt von M3 | Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten | Kredite an öffentliche Haushalte | Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet |             | Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets <sup>3)</sup> |    |
|------------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|---|--|----------------------------------|---|-------------|--|----|
|                                    | 1        | 2       | 3       | 4       | 5       | 6   | 7  | 8                                | 9   | Buchkredite |  | 10 |
|                                    | Bestände |         |         |         |         |   |  |                                  |   |             |  |    |
| 2004                               | 2 909,5  | 2 660,5 | 5 570,0 | 964,6   | 6 534,6 | -   | 4 465,3                                      | 2 294,6                          | 8 694,9   | 7 548,8     | 373,4  |    |
| 2005                               | 3 424,9  | 2 650,6 | 6 075,5 | 993,7   | 7 069,1 | -   | 5 005,8                                      | 2 468,0                          | 9 556,8   | 8 281,4     | 421,8  |    |
| 2006 Q1                            | 3 492,3  | 2 722,5 | 6 214,9 | 1 007,5 | 7 222,3 | -   | 5 142,0                                      | 2 439,1                          | 9 909,9   | 8 561,6     | 425,7  |    |
| Q2                                 | 3 555,9  | 2 779,0 | 6 334,9 | 1 028,0 | 7 362,9 | -   | 5 223,6                                      | 2 391,4                          | 10 140,6  | 8 755,5     | 461,7  |    |
| Q3                                 | 3 590,5  | 2 881,9 | 6 472,4 | 1 096,1 | 7 568,5 | -   | 5 322,3                                      | 2 365,7                          | 10 451,8  | 9 002,2     | 467,5  |    |
| 2006 Okt.                          | 3 594,1  | 2 908,8 | 6 502,9 | 1 093,0 | 7 596,0 | -   | 5 369,8                                      | 2 358,5                          | 10 538,1  | 9 057,5     | 484,0  |    |
| Nov.                               | 3 615,3  | 2 938,7 | 6 554,0 | 1 098,0 | 7 652,0 | -   | 5 401,4                                      | 2 347,2                          | 10 607,0  | 9 117,4     | 563,4  |    |
| Dez.                               | 3 677,3  | 2 954,0 | 6 631,3 | 1 088,3 | 7 719,6 | -   | 5 430,0                                      | 2 315,9                          | 10 643,6  | 9 148,8     | 630,8  |    |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>           | 3 683,1  | 2 998,0 | 6 681,1 | 1 131,9 | 7 813,0 | -   | 5 463,1                                      | 2 321,0                          | 10 766,6  | 9 257,3     | 626,5  |    |
| Transaktionsbedingte Veränderungen |          |         |         |         |         |   |  |                                  |   |             |  |    |
| 2004                               | 239,3    | 110,7   | 350,0   | 57,7    | 407,7   | -   | 341,7  | 54,5                             | 578,1   | 506,1       | 162,4  |    |
| 2005                               | 339,6    | 138,8   | 478,4   | 6,5     | 484,9   | -   | 404,7  | 93,5                             | 835,1   | 699,4       | 0,0  |    |
| 2006 Q1                            | 69,2     | 74,6    | 143,7   | 28,8    | 172,5   | -   | 104,7  | -13,7                            | 337,3   | 267,0       | -0,1   |    |
| Q2                                 | 66,1     | 60,0    | 126,1   | 27,6    | 153,6   | -   | 102,8  | -28,2                            | 249,6   | 203,7       | 45,5   |    |
| Q3                                 | 33,9     | 102,4   | 136,3   | 52,7    | 188,9   | -   | 92,1   | -33,1                            | 305,7   | 252,7       | -15,8  |    |
| 2006 Okt.                          | 3,5      | 27,1    | 30,6    | -0,1    | 30,5    | -   | 43,1   | -4,8                             | 83,9  | 56,3        | 13,2   |    |
| Nov.                               | 22,6     | 33,5    | 56,1    | 20,0    | 76,1    | -   | 40,6   | -11,1                            | 78,4  | 69,0        | 82,7   |    |
| Dez.                               | 62,0     | 15,4    | 77,4    | -7,6    | 69,8    | -   | 36,3   | -25,8                            | 42,6  | 38,1        | 69,3   |    |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>           | -10,0    | 30,6    | 20,6    | 45,3    | 65,9    | -   | 16,5   | -1,7                             | 88,3  | 77,5        | -7,4   |    |
| Wachstumsraten                     |          |         |         |         |         |   |  |                                  |   |             |  |    |
| 2004 Dez.                          | 8,9      | 4,3     | 6,7     | 6,4     | 6,6     | 6,5                                       | 8,2  | 2,4                              | 7,1   | 7,2         | 162,4  |    |
| 2005 Dez.                          | 11,4     | 5,4     | 8,5     | 0,7     | 7,3     | 7,5                                       | 8,9  | 4,0                              | 9,6   | 9,2         | 0,0  |    |
| 2006 März                          | 10,1     | 7,8     | 9,0     | 5,6     | 8,5     | 8,4                                       | 8,9  | 2,1                              | 11,6  | 10,9        | -6,8   |    |
| Juni                               | 9,2      | 8,8     | 9,0     | 4,9     | 8,4     | 8,3                                       | 8,0  | 0,2                              | 11,6  | 11,0        | -18,5  |    |
| Sept.                              | 7,2      | 9,9     | 8,4     | 9,1     | 8,5     | 8,4                                       | 8,3  | -1,6                             | 12,2  | 11,5        | -11,0  |    |
| 2006 Okt.                          | 6,3      | 10,8    | 8,2     | 10,2    | 8,5     | 8,8                                       | 8,4  | -2,4                             | 12,1  | 11,3        | 18,7   |    |
| Nov.                               | 6,6      | 11,8    | 8,9     | 12,4    | 9,3     | 9,2                                       | 8,5  | -3,8                             | 11,9  | 11,2        | 135,5  |    |
| Dez.                               | 7,5      | 11,8    | 9,4     | 12,4    | 9,8     | 9,7                                       | 8,4  | -4,8                             | 11,5  | 10,7        | 194,9  |    |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>           | 6,5      | 12,0    | 8,9     | 15,7    | 9,8     | .   | 8,3  | -5,0                             | 11,3  | 10,6        | 180,6  |    |

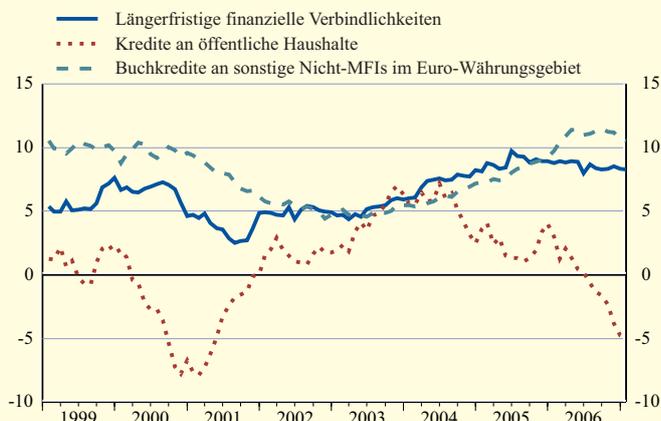
### A1 Geldmengenaggregate <sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



### A2 Gegenposten <sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

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

3) Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während der zwölf Monate, die im angegebenen Zeitraum enden, dar.

### 2.3 Monetäre Statistik <sup>1)</sup>

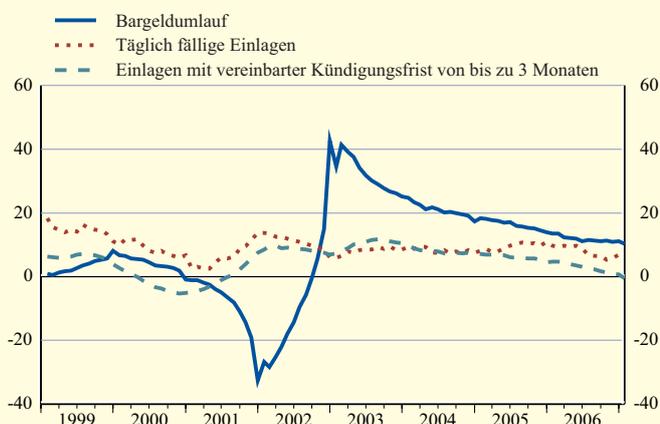
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

#### 2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

|   | Bargeld-<br>umlauf | Täglich<br>fällige<br>Einlagen | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Laufzeit<br>von bis zu<br>2 Jahren | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Kündi-<br>gungsfrist<br>von bis zu<br>3 Monaten | Repo-<br>geschäfte | Geldmarkt-<br>fondsanteile | Schuld-<br>verschrei-<br>bungen<br>bis zu<br>2 Jahren | Schuld-<br>verschrei-<br>bungen<br>von mehr<br>als 2 Jahren | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Kündi-<br>gungsfrist<br>von mehr als<br>3 Monaten | Einlagen<br>mit ver-<br>einbarter<br>Laufzeit<br>von mehr<br>als 2 Jahren | Kapital und<br>Rücklagen |
|---|--------------------|--------------------------------|---|--|--------------------|----------------------------|---|---|--|---|--------------------------|
|   | 1                  | 2                              | 3   | 4  | 5                  | 6                          | 7   | 8   | 9  | 10  | 11                       |
| <b>Bestände</b>                           |                    |                                |   |  |                    |                            |   |   |  |   |                          |
| 2004                                      | 456,4              | 2 453,1                        | 1 024,5   | 1 636,0  | 242,3              | 620,0                      | 102,3   | 1 964,8   | 90,2   | 1 359,5   | 1 050,8                  |
| 2005                                      | 520,4              | 2 904,5                        | 1 107,9   | 1 542,7  | 236,6              | 630,8                      | 126,2   | 2 203,9   | 87,0   | 1 515,3   | 1 199,6                  |
| 2006 Q1                                   | 535,5              | 2 956,8                        | 1 159,3   | 1 563,3  | 240,9              | 603,5                      | 163,1   | 2 240,0   | 88,4   | 1 559,7   | 1 253,8                  |
| Q2  | 547,8              | 3 008,2                        | 1 215,6   | 1 563,4  | 247,2              | 619,0                      | 161,8   | 2 290,5   | 92,2   | 1 601,0   | 1 239,9                  |
| Q3  | 563,4              | 3 027,1                        | 1 314,4   | 1 567,5  | 270,1              | 647,3                      | 178,7   | 2 328,3   | 97,7   | 1 626,4   | 1 269,9                  |
| 2006 Okt.                                 | 572,3              | 3 021,8                        | 1 342,5   | 1 566,4  | 255,3              | 643,4                      | 194,3   | 2 341,2   | 99,6   | 1 647,4   | 1 281,7                  |
| Nov.                                      | 574,6              | 3 040,8                        | 1 377,3   | 1 561,3  | 257,3              | 641,3                      | 199,4   | 2 364,5   | 101,7  | 1 652,2   | 1 282,9                  |
| Dez.                                      | 578,3              | 3 099,0                        | 1 400,6   | 1 553,4  | 261,9              | 629,5                      | 196,9   | 2 399,0   | 102,5  | 1 659,4   | 1 269,1                  |
| 2007 Jan. <sup>(a)</sup>                  | 583,6              | 3 099,4                        | 1 450,9   | 1 547,2  | 265,6              | 643,6                      | 222,7   | 2 417,8   | 105,4  | 1 661,4   | 1 278,5                  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                    |                                |   |  |                    |                            |   |   |  |   |                          |
| 2004                                      | 67,7               | 171,6                          | -2,2  | 112,9  | 24,5               | 21,9                       | 11,3  | 185,9   | -0,9   | 107,1   | 49,6                     |
| 2005                                      | 64,0               | 275,6                          | 69,3  | 69,5   | -6,7               | -3,2                       | 16,4  | 199,1   | -4,3   | 113,9   | 95,9                     |
| 2006 Q1                                   | 15,1               | 54,0                           | 53,8  | 20,8   | 4,3                | -5,6                       | 30,0  | 39,9  | 1,4  | 34,8  | 28,6                     |
| Q2  | 12,3               | 53,8                           | 59,6  | 0,3  | 7,1                | 17,0                       | 3,5   | 58,1  | 3,8  | 42,1  | -1,1                     |
| Q3  | 15,6               | 18,2                           | 98,3  | 4,1  | 22,9               | 9,1                        | 20,7  | 37,0  | 5,5  | 26,8  | 22,8                     |
| 2006 Okt.                                 | 8,9                | -5,4                           | 28,2  | -1,1   | -14,8              | -0,8                       | 15,5  | 12,3  | 1,9  | 20,9  | 7,9                      |
| Nov.                                      | 2,3                | 20,3                           | 38,4  | -4,9   | 1,9                | 19,1                       | -1,1  | 37,0  | 2,1  | 6,3   | -4,8                     |
| Dez.                                      | 3,7                | 58,3                           | 23,3  | -7,9   | 4,7                | -11,0                      | -1,3  | 34,0  | 0,8  | 7,1   | -5,6                     |
| 2007 Jan. <sup>(a)</sup>                  | 4,9                | -15,0                          | 37,4  | -6,8   | 3,6                | 15,6                       | 26,0  | 11,4  | 2,1  | 4,8   | -1,8                     |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                    |                                |   |  |                    |                            |   |   |  |   |                          |
| 2004 Dez.                                 | 17,4               | 7,5                            | -0,2  | 7,4  | 11,3               | 3,7                        | 12,3  | 10,3  | -1,0   | 8,6   | 4,9                      |
| 2005 Dez.                                 | 14,0               | 10,9                           | 6,6   | 4,4  | -2,8               | -0,5                       | 15,7  | 10,0  | -4,7   | 8,3   | 8,9                      |
| 2006 März                                 | 12,3               | 9,7                            | 12,7  | 4,4  | 3,8                | -0,5                       | 43,5  | 8,7   | -3,2   | 9,1   | 9,8                      |
| Juni                                      | 11,1               | 8,8                            | 17,2  | 3,0  | 2,6                | 0,8                        | 30,4  | 8,1   | 1,6  | 9,0   | 7,0                      |
| Sept.                                     | 11,0               | 6,5                            | 21,5  | 1,8  | 12,6               | 0,7                        | 44,7  | 8,1   | 10,7   | 9,4   | 7,1                      |
| 2006 Okt.                                 | 11,4               | 5,4                            | 24,2  | 1,4  | 8,2                | 1,7                        | 55,8  | 7,6   | 13,8   | 9,9   | 7,4                      |
| Nov.                                      | 10,8               | 5,8                            | 27,3  | 0,9  | 9,0                | 5,8                        | 49,3  | 8,8   | 16,5   | 9,7   | 6,1                      |
| Dez.                                      | 11,1               | 6,9                            | 27,3  | 0,7  | 11,1               | 4,5                        | 52,3  | 10,0  | 17,8   | 9,1   | 3,9                      |
| 2007 Jan. <sup>(a)</sup>                  | 10,4               | 5,8                            | 29,2  | -0,4   | 10,1               | 8,0                        | 58,7  | 10,1  | 18,9   | 8,7   | 3,6                      |

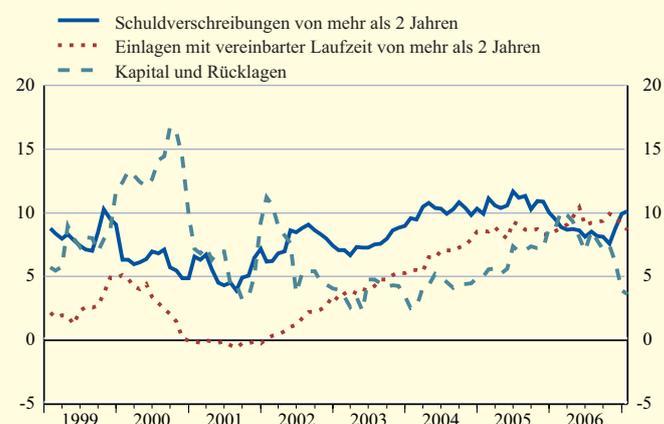
#### A3 Komponenten der Geldmengenaggregate <sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



#### A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

## 2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

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

### 1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften <sup>3)</sup>

|   | Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen |       | Sonstige Finanzintermediäre <sup>4)</sup> |       | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |               |                                 |                  |   |
|---|--|-------|---|-------|--|---------------|---------------------------------|------------------|---|
|   | Insgesamt                                      |       | Insgesamt                                 |       | Insgesamt                              | Bis zu 1 Jahr | Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |   |
|   | 1  | 2     | 3   | 4     |  |               |                                 |                  | 5 |
| <b>Bestände</b>                           |  |       |   |       |  |               |                                 |                  |   |
| 2004                                      | 48,6   | 31,4  | 546,3                                     | 334,4 | 3 152,2                                | 973,8         | 547,3                           | 1 631,2          |   |
| 2005                                      | 64,6   | 41,6  | 620,4                                     | 370,2 | 3 409,1                                | 1 037,7       | 594,0                           | 1 777,3          |   |
| 2006 Q1                                   | 81,9   | 57,1  | 661,9                                     | 412,0 | 3 525,1                                | 1 060,8       | 626,7                           | 1 837,6          |   |
| Q2  | 84,7   | 59,6  | 673,5                                     | 419,6 | 3 640,0                                | 1 098,6       | 650,9                           | 1 890,5          |   |
| Q3  | 89,5   | 63,0  | 703,6                                     | 439,0 | 3 731,0                                | 1 106,4       | 681,7                           | 1 942,9          |   |
| 2006 Okt.                                 | 89,1   | 62,0  | 701,8                                     | 436,9 | 3 767,5                                | 1 116,9       | 692,1                           | 1 958,5          |   |
| Nov.                                      | 95,0   | 68,1  | 704,1                                     | 434,7 | 3 806,2                                | 1 129,0       | 700,5                           | 1 976,7          |   |
| Dez.                                      | 82,9   | 55,0  | 688,8                                     | 419,4 | 3 846,9                                | 1 126,4       | 711,5                           | 2 009,0          |   |
| 2007 Jan. <sup>6)</sup>                   | 100,4  | 72,2  | 718,2                                     | 440,7 | 3 899,3                                | 1 152,4       | 722,1                           | 2 024,7          |   |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |       |   |       |  |               |                                 |                  |   |
| 2004                                      | 13,1   | 9,1   | 52,1                                      | 27,7  | 163,9                                  | 24,5          | 31,1                            | 108,2            |   |
| 2005                                      | 15,0   | 9,8   | 60,8                                      | 29,2  | 262,7                                  | 56,8          | 54,3                            | 151,6            |   |
| 2006 Q1                                   | 17,1   | 15,6  | 46,6                                      | 45,2  | 108,9                                  | 27,0          | 35,8                            | 46,1             |   |
| Q2  | 2,8  | 2,6   | 13,8                                      | 9,0   | 120,8                                  | 39,6          | 26,4                            | 54,8             |   |
| Q3  | 4,8  | 3,4   | 32,5                                      | 20,7  | 91,2                                   | 8,3           | 30,8                            | 52,1             |   |
| 2006 Okt.                                 | -0,4   | -1,0  | -2,0                                      | -2,2  | 37,1                                   | 10,5          | 10,5                            | 16,1             |   |
| Nov.                                      | 6,1  | 6,2   | 4,9                                       | -0,5  | 43,1                                   | 13,4          | 9,5                             | 20,2             |   |
| Dez.                                      | -12,1  | -13,0 | -14,3                                     | -14,9 | 42,6                                   | -1,9          | 11,8                            | 32,6             |   |
| 2007 Jan. <sup>6)</sup>                   | 17,4   | 17,1  | 17,3                                      | 19,1  | 38,3                                   | 13,8          | 7,3                             | 17,2             |   |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |       |   |       |  |               |                                 |                  |   |
| 2004 Dez.                                 | 36,9   | 41,5  | 10,5                                      | 9,1   | 5,4                                    | 2,6           | 6,0                             | 7,0              |   |
| 2005 Dez.                                 | 30,6   | 31,2  | 11,0                                      | 8,7   | 8,3                                    | 5,8           | 9,9                             | 9,3              |   |
| 2006 März                                 | 40,3   | 44,1  | 17,0                                      | 16,8  | 10,5                                   | 7,7           | 14,9                            | 10,6             |   |
| Juni                                      | 32,5   | 36,3  | 16,2                                      | 16,7  | 11,3                                   | 8,0           | 17,4                            | 11,4             |   |
| Sept.                                     | 37,0   | 47,6  | 17,7                                      | 19,5  | 12,7                                   | 10,3          | 20,4                            | 11,6             |   |
| 2006 Okt.                                 | 29,0   | 36,4  | 17,7                                      | 19,8  | 12,9                                   | 10,4          | 20,0                            | 12,0             |   |
| Nov.                                      | 26,1   | 35,0  | 16,0                                      | 17,3  | 13,1                                   | 10,7          | 20,8                            | 12,0             |   |
| Dez.                                      | 28,3   | 33,0  | 13,2                                      | 15,6  | 13,0                                   | 9,4           | 21,1                            | 12,4             |   |
| 2007 Jan. <sup>6)</sup>                   | 31,1   | 37,1  | 11,5                                      | 13,2  | 13,2                                   | 9,8           | 20,8                            | 12,7             |   |

### A5 Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Vor Januar 2003 wurden die Daten jährlich im März, Juni, September und Dezember erhoben. Die Monatswerte vor Januar 2003 wurden von Quartalswerten abgeleitet.

4) Hierzu gehören auch Investmentfonds.

## 2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

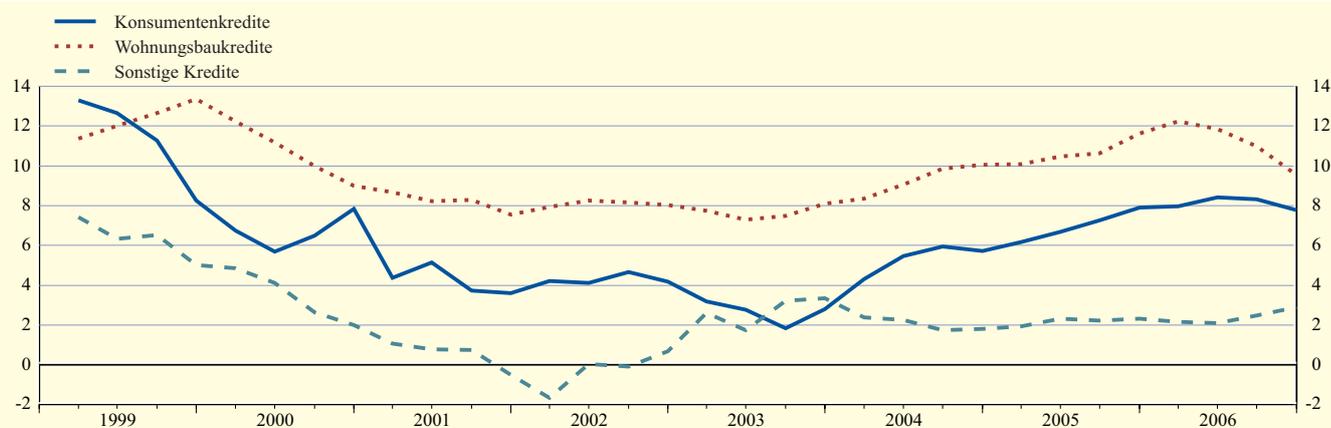
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

### 2. Kredite an private Haushalte <sup>3)</sup>

|                                    | Bestände  |                    |                                 |                  |           |                    |                                 |                  |           |                  |                                 |                  |       |
|------------------------------------|-----------|--------------------|---------------------------------|------------------|-----------|--------------------|---------------------------------|------------------|-----------|------------------|---------------------------------|------------------|-------|
|                                    | 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 | 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    |
| Bestände                           |           |                    |                                 |                  |           |                    |                                 |                  |           |                  |                                 |                  |       |
| 2004                               | 3 808,4   | 515,4              | 120,3                           | 189,6            | 205,6     | 2 591,5            | 14,6                            | 65,8             | 2 511,1   | 701,5            | 144,1                           | 99,2             | 458,2 |
| 2005                               | 4 193,3   | 554,1              | 129,1                           | 200,7            | 224,3     | 2 917,7            | 15,2                            | 67,5             | 2 835,0   | 721,6            | 147,3                           | 99,9             | 474,4 |
| 2006 Q1                            | 4 282,5   | 557,1              | 126,2                           | 200,9            | 230,1     | 3 006,3            | 15,1                            | 67,9             | 2 923,4   | 719,1            | 146,4                           | 98,1             | 474,5 |
| Q2                                 | 4 386,2   | 576,1              | 130,6                           | 205,5            | 240,0     | 3 081,7            | 15,8                            | 70,0             | 2 995,9   | 728,4            | 150,7                           | 98,3             | 479,5 |
| Q3                                 | 4 461,1   | 582,9              | 130,2                           | 206,1            | 246,5     | 3 149,5            | 16,4                            | 70,9             | 3 062,2   | 728,7            | 146,7                           | 99,1             | 483,0 |
| 2006 Okt.                          | 4 482,3   | 584,3              | 131,9                           | 206,0            | 246,4     | 3 168,7            | 15,6                            | 71,2             | 3 081,9   | 729,2            | 146,0                           | 99,3             | 484,0 |
| Nov.                               | 4 516,9   | 585,3              | 131,7                           | 206,5            | 247,0     | 3 195,6            | 15,8                            | 71,0             | 3 108,8   | 736,0            | 150,1                           | 100,0            | 485,9 |
| Dez.                               | 4 535,7   | 588,2              | 134,1                           | 205,2            | 248,9     | 3 213,7            | 16,2                            | 71,7             | 3 125,8   | 733,7            | 148,0                           | 100,1            | 485,7 |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>           | 4 552,6   | 586,7              | 133,3                           | 205,0            | 248,4     | 3 227,8            | 15,5                            | 71,4             | 3 140,8   | 738,1            | 145,3                           | 101,2            | 491,7 |
| Transaktionsbedingte Veränderungen |           |                    |                                 |                  |           |                    |                                 |                  |           |                  |                                 |                  |       |
| 2004                               | 277,4     | 27,7               | 6,4                             | 8,4              | 12,9      | 237,4              | 0,8                             | 2,7              | 233,9     | 12,3             | -0,9                            | 2,0              | 11,1  |
| 2005                               | 359,8     | 40,7               | 9,0                             | 11,6             | 20,0      | 302,9              | 0,7                             | 4,8              | 297,4     | 16,2             | 3,8                             | 1,3              | 11,1  |
| 2006 Q1                            | 78,3      | 5,2                | -2,2                            | 1,2              | 6,2       | 71,8               | 0,0                             | 0,4              | 71,4      | 1,2              | -0,2                            | 0,4              | 1,0   |
| Q2                                 | 105,4     | 19,3               | 4,5                             | 4,3              | 10,4      | 75,6               | 0,6                             | 1,9              | 73,0      | 10,5             | 4,5                             | 0,7              | 5,4   |
| Q3                                 | 78,1      | 8,8                | 0,2                             | 0,8              | 7,8       | 68,5               | 0,7                             | 0,9              | 66,9      | 0,9              | -4,0                            | 0,8              | 4,1   |
| 2006 Okt.                          | 22,0      | 3,1                | 1,5                             | 0,0              | 1,6       | 17,8               | -0,4                            | 0,3              | 17,9      | 1,1              | -0,7                            | 0,4              | 1,5   |
| Nov.                               | 36,5      | 2,4                | 0,4                             | 0,7              | 1,4       | 26,8               | 0,3                             | -0,2             | 26,7      | 7,3              | 4,0                             | 0,8              | 2,4   |
| Dez.                               | 22,7      | 4,1                | 2,5                             | -0,7             | 2,2       | 18,9               | 0,4                             | 0,7              | 17,8      | -0,3             | -1,9                            | 0,8              | 0,8   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>           | 12,0      | -3,5               | -0,8                            | -0,9             | -1,8      | 15,9               | -0,3                            | -0,1             | 16,3      | -0,5             | -1,5                            | -0,6             | 1,6   |
| Wachstumsraten                     |           |                    |                                 |                  |           |                    |                                 |                  |           |                  |                                 |                  |       |
| 2004 Dez.                          | 7,9       | 5,7                | 5,8                             | 4,6              | 6,7       | 10,1               | 5,3                             | 4,4              | 10,3      | 1,8              | -0,6                            | 2,1              | 2,5   |
| 2005 Dez.                          | 9,4       | 7,9                | 7,5                             | 6,1              | 9,8       | 11,6               | 5,2                             | 7,5              | 11,8      | 2,3              | 2,6                             | 1,3              | 2,4   |
| 2006 März                          | 9,8       | 8,0                | 5,9                             | 5,8              | 11,1      | 12,2               | 6,9                             | 6,0              | 12,4      | 2,2              | 1,6                             | 2,1              | 2,4   |
| Juni                               | 9,6       | 8,4                | 6,2                             | 4,8              | 13,1      | 11,8               | 7,5                             | 8,1              | 12,0      | 2,1              | 0,8                             | 2,4              | 2,4   |
| Sept.                              | 9,1       | 8,3                | 5,1                             | 4,1              | 14,0      | 11,0               | 9,5                             | 7,3              | 11,1      | 2,5              | 1,3                             | 3,2              | 2,7   |
| 2006 Okt.                          | 8,7       | 8,0                | 5,2                             | 3,5              | 13,7      | 10,4               | 9,4                             | 7,3              | 10,5      | 2,5              | 1,3                             | 3,6              | 2,6   |
| Nov.                               | 8,7       | 7,9                | 5,9                             | 3,5              | 13,1      | 10,2               | 10,6                            | 6,4              | 10,3      | 3,1              | 2,2                             | 3,8              | 3,2   |
| Dez.                               | 8,2       | 7,8                | 5,5                             | 3,1              | 13,3      | 9,5                | 11,2                            | 6,1              | 9,6       | 2,9              | 1,1                             | 4,1              | 3,2   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>           | 7,9       | 6,9                | 5,1                             | 2,9              | 11,6      | 9,3                | 10,5                            | 6,3              | 9,4       | 2,8              | 0,5                             | 4,1              | 3,3   |

### A6 Kredite an private Haushalte <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

## 2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

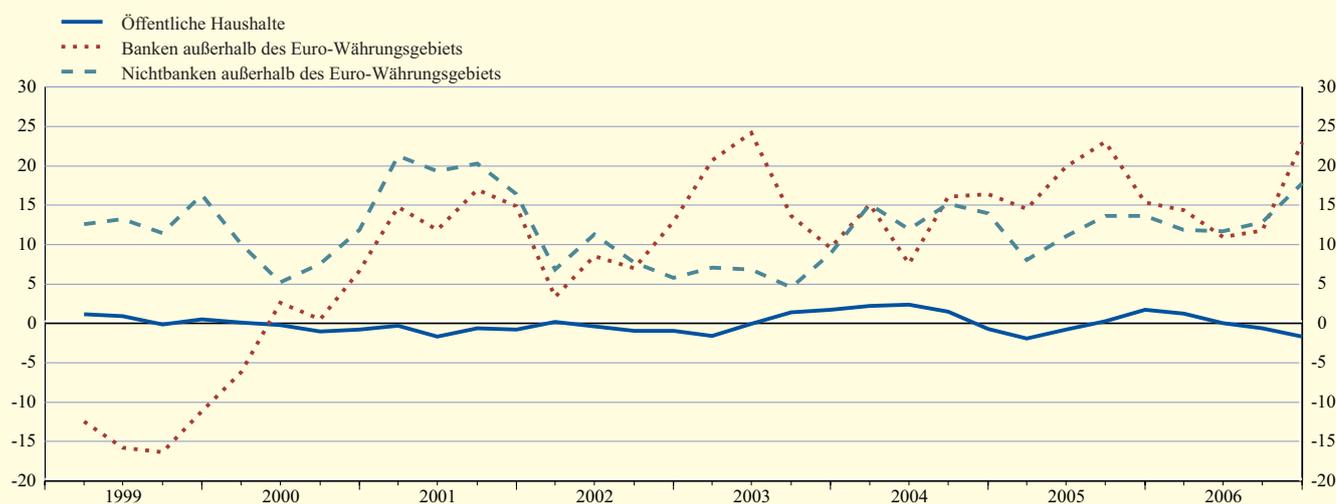
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

### 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 <sup>3)</sup> | Nichtbanken |                       |          |
|   |                       |                | Länder                         | Gemeinden | Sozialversicherung |  |                      | Zusammen    | Öffentliche Haushalte | Sonstige |
| 1   | 2                     | 3              | 4                              | 5         | 6                  | 7  | 8                    | 9           | 10                    |          |
| <b>Bestände</b>                           |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2004                                      | 811,9                 | 130,1          | 252,3                          | 405,7     | 23,8               | 1 974,7                                      | 1 342,2              | 632,5       | 61,3                  | 571,1    |
| 2005                                      | 826,9                 | 125,1          | 246,8                          | 425,8     | 29,2               | 2 485,2                                      | 1 722,1              | 763,1       | 66,0                  | 697,1    |
| 2006 Q1                                   | 816,3                 | 118,5          | 240,9                          | 427,7     | 29,2               | 2 594,7                                      | 1 821,6              | 773,1       | 62,9                  | 710,2    |
| Q2  | 809,3                 | 106,7          | 234,5                          | 436,0     | 32,0               | 2 611,3                                      | 1 839,9              | 771,5       | 66,5                  | 705,0    |
| Q3  | 804,2                 | 101,8          | 230,1                          | 436,6     | 35,7               | 2 735,9                                      | 1 919,9              | 816,1       | 66,5                  | 749,6    |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 809,9                 | 104,1          | 232,5                          | 439,0     | 34,2               | 2 912,9                                      | 2 055,1              | 857,8       | 66,9                  | 790,9    |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2004                                      | -5,6                  | 2,2            | -13,9                          | 17,3      | -11,2              | 275,6  | 194,9                | 80,4        | 1,8                   | 78,6     |
| 2005                                      | 13,7                  | -5,6           | -8,1                           | 21,9      | 5,5                | 296,8  | 207,9                | 89,0        | 4,7                   | 84,3     |
| 2006 Q1                                   | -10,4                 | -6,3           | -5,9                           | 1,9       | -0,1               | 131,2  | 111,6                | 19,6        | -3,0                  | 22,6     |
| Q2  | -6,8                  | -11,6          | -6,4                           | 8,3       | 2,9                | 56,3   | 42,8                 | 13,5        | 3,6                   | 9,9      |
| Q3  | -3,0                  | -2,7           | -4,3                           | 0,4       | 3,6                | 120,2  | 75,8                 | 44,3        | -0,7                  | 45,0     |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 6,5                   | 3,1            | 2,4                            | 2,5       | -1,4               | 216,5  | 161,4                | 55,2        | 1,0                   | 54,1     |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2004 Dez.                                 | -0,7                  | 1,7            | -5,2                           | 4,4       | -32,1              | 15,6   | 16,4                 | 13,9        | 3,1                   | 15,2     |
| 2005 Dez.                                 | 1,7                   | -4,3           | -3,2                           | 5,4       | 22,9               | 14,8   | 15,3                 | 13,6        | 7,7                   | 14,2     |
| 2006 März                                 | 1,2                   | -8,0           | -3,9                           | 5,8       | 29,5               | 13,7   | 14,4                 | 11,9        | 1,7                   | 12,9     |
| Juni                                      | 0,1                   | -13,9          | -6,3                           | 7,4       | 12,2               | 11,2   | 10,9                 | 11,7        | 7,3                   | 12,1     |
| Sept.                                     | -0,6                  | -12,8          | -7,9                           | 6,5       | 9,1                | 12,1   | 11,8                 | 12,8        | 2,9                   | 13,8     |
| Dez. <sup>(p)</sup>                       | -1,7                  | -14,0          | -5,8                           | 3,1       | 17,1               | 21,4   | 23,0                 | 17,8        | 1,4                   | 19,4     |

### A7 Kredite an öffentliche Haushalte und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. 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.

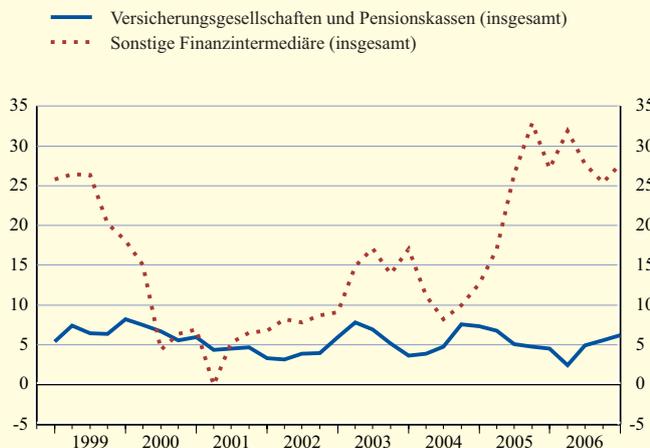
2.5 Einlagen bei MFI, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

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

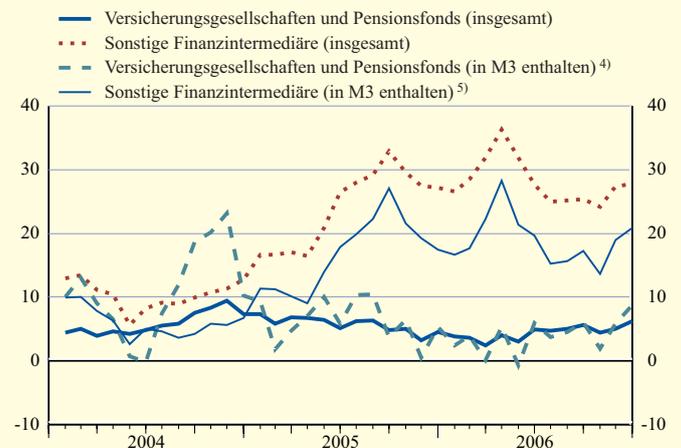
1. Einlagen von Finanzintermediären

|   | Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen |                |                           |                  |                                  |                   |                | Sonstige Finanzintermediäre <sup>3)</sup> |                |                           |                  |                                  |                   |                |
|---|--|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|---|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|
|   | 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 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                |                |
| <b>Bestände</b>                           |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |   |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2004                                      | 583,2  | 59,2           | 51,4                      | 449,4            | 1,2                              | 1,3               | 20,8           | 636,6                                     | 180,3          | 139,0                     | 187,3            | 10,1                             | 0,1               | 119,8          |
| 2005                                      | 612,6  | 67,8           | 51,9                      | 469,7            | 1,2                              | 1,4               | 20,6           | 882,8                                     | 233,9          | 185,0                     | 332,2            | 10,5                             | 0,1               | 121,1          |
| 2006 Q1                                   | 613,0  | 65,6           | 50,4                      | 474,8            | 1,1                              | 1,4               | 19,7           | 989,2                                     | 271,5          | 195,1                     | 376,3            | 11,0                             | 0,1               | 135,2          |
| Q2  | 625,7  | 68,6           | 47,9                      | 484,7            | 1,0                              | 1,4               | 22,1           | 1 048,2                                   | 278,1          | 213,3                     | 407,0            | 10,8                             | 0,2               | 138,8          |
| Q3  | 637,3  | 66,8           | 51,1                      | 492,7            | 1,0                              | 1,4               | 24,4           | 1 084,9                                   | 272,2          | 236,0                     | 420,8            | 10,2                             | 0,3               | 145,5          |
| 2006 Okt.                                 | 637,6  | 66,0           | 48,3                      | 493,0            | 1,0                              | 1,4               | 27,9           | 1 091,5                                   | 260,4          | 240,8                     | 443,8            | 10,2                             | 0,2               | 136,0          |
| Nov.                                      | 636,3  | 63,7           | 50,4                      | 492,6            | 1,0                              | 1,4               | 27,2           | 1 121,3                                   | 271,5          | 245,0                     | 456,4            | 10,8                             | 0,2               | 137,3          |
| Dez.                                      | 649,9  | 70,2           | 57,0                      | 495,3            | 1,0                              | 1,4               | 24,9           | 1 132,8                                   | 276,4          | 251,6                     | 472,2            | 10,6                             | 0,2               | 121,8          |
| 2007 Jan. <sup>4)</sup>                   | 656,3  | 72,5           | 57,7                      | 499,4            | 1,0                              | 1,4               | 24,3           | 1 173,7                                   | 306,5          | 252,5                     | 471,1            | 10,4                             | 0,2               | 133,0          |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |   |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2004                                      | 39,9   | 0,7            | 10,3                      | 27,7             | -0,1                             | -0,1              | 1,5            | 72,1                                      | 0,9            | 5,8                       | 43,6             | 4,1                              | 0,0               | 17,7           |
| 2005                                      | 26,3   | 7,4            | -0,6                      | 19,2             | 0,4                              | 0,0               | -0,2           | 178,4                                     | 40,1           | 37,3                      | 99,2             | 1,5                              | 0,0               | 0,4            |
| 2006 Q1                                   | 0,6  | -2,0           | -1,4                      | 5,0              | -0,1                             | 0,0               | -0,8           | 98,2                                      | 38,3           | 10,7                      | 34,4             | 0,5                              | 0,0               | 14,2           |
| Q2  | 12,9   | 3,0            | -2,4                      | 10,0             | 0,0                              | 0,0               | 2,4            | 61,7                                      | 7,6            | 18,5                      | 31,3             | -0,1                             | 0,1               | 4,3            |
| Q3  | 11,4   | -1,9           | 3,2                       | 8,0              | -0,1                             | 0,0               | 2,2            | 35,9                                      | -6,6           | 22,5                      | 14,0             | -0,7                             | 0,1               | 6,7            |
| 2006 Okt.                                 | 0,4  | -0,7           | -2,8                      | 0,3              | 0,0                              | 0,0               | 3,6            | 5,4                                       | -11,8          | 4,9                       | 21,8             | 0,1                              | 0,0               | -9,5           |
| Nov.                                      | -1,0   | -2,2           | 2,2                       | -0,4             | 0,0                              | 0,0               | -0,7           | 33,3                                      | 12,0           | 5,5                       | 13,7             | 0,7                              | 0,0               | 1,4            |
| Dez.                                      | 13,6   | 6,5            | 6,6                       | 2,8              | 0,0                              | 0,0               | -2,3           | 11,4                                      | 5,0            | 6,6                       | 15,7             | -0,2                             | 0,0               | -15,6          |
| 2007 Jan. <sup>4)</sup>                   | 5,8  | 2,2            | 0,3                       | 4,0              | 0,0                              | 0,0               | -0,7           | 31,0                                      | 23,5           | -6,0                      | 2,6              | -0,4                             | 0,0               | 11,2           |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |   |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2004 Dez.                                 | 7,4  | 1,2            | 24,6                      | 6,6              | -8,0                             | -43,1             | 7,9            | 12,7                                      | 0,5            | 4,3                       | 30,3             | 67,6                             | -                 | 17,1           |
| 2005 Dez.                                 | 4,5  | 12,4           | -1,2                      | 4,3              | 36,0                             | 2,9               | -0,8           | 27,2                                      | 22,2           | 25,0                      | 48,4             | 14,3                             | -                 | 0,4            |
| 2006 März                                 | 2,4  | -1,7           | 2,2                       | 3,1              | 11,3                             | 0,9               | -0,3           | 31,9                                      | 20,7           | 41,8                      | 53,2             | 6,1                              | -                 | 4,7            |
| Juni                                      | 4,9  | 11,8           | -1,7                      | 4,6              | -8,9                             | 0,8               | 7,5            | 27,7                                      | 18,2           | 43,5                      | 43,4             | -1,8                             | -                 | -1,8           |
| Sept.                                     | 5,6  | 10,9           | -0,4                      | 5,5              | -12,0                            | -3,8              | 8,6            | 25,4                                      | 7,9            | 39,3                      | 41,0             | -3,2                             | -                 | 8,4            |
| 2006 Okt.                                 | 4,4  | -1,3           | -0,2                      | 5,2              | -13,5                            | -4,4              | 16,2           | 24,1                                      | 7,8            | 37,1                      | 43,9             | -6,0                             | -                 | -3,9           |
| Nov.                                      | 5,0  | -6,2           | 19,4                      | 4,8              | -14,3                            | -3,8              | 17,9           | 27,4                                      | 16,2           | 37,9                      | 42,5             | -1,1                             | -                 | 0,5            |
| Dez.                                      | 6,2  | 4,1            | 10,5                      | 5,5              | -16,0                            | -3,4              | 21,2           | 27,8                                      | 19,0           | 37,3                      | 38,7             | 2,9                              | -                 | 1,3            |
| 2007 Jan. <sup>4)</sup>                   | 5,7  | 0,2            | 15,6                      | 5,9              | -13,3                            | -3,5              | -1,4           | 26,6                                      | 16,1           | 38,7                      | 37,9             | 4,1                              | -                 | 2,6            |

A8 Einlagen insgesamt, nach Sektoren <sup>2)</sup>  
(Jahreswachstumsraten)



A9 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren <sup>2)</sup>  
(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Hierzu gehören auch Investmentfonds.
- 4) Umfasst die in Spalten 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.
- 5) Umfasst die in Spalten 9, 10, 12 und 14 enthaltenen Einlagen.

## 2.5 Einlagen bei MFls, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

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

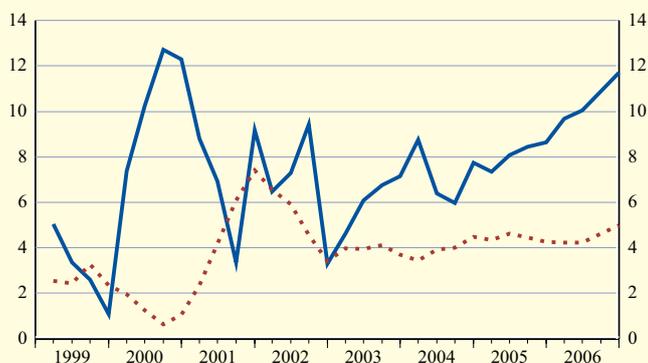
### 2. Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten

|   | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |                |                           |                  |                                  |                   |                | Private Haushalte <sup>3)</sup> |                |                           |                  |                                  |                   |                |
|---|--|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|---------------------------------|----------------|---------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------|----------------|
|   | 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 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                |                |
| <b>Bestände</b>                           |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |                                 |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2004                                      | 1 114,6                                | 674,7          | 291,1                     | 73,8             | 44,2                             | 1,1               | 29,7           | 4 162,0                         | 1 403,1        | 515,0                     | 634,3            | 1 466,1                          | 88,0              | 55,6           |
| 2005                                      | 1 211,9                                | 769,2          | 305,1                     | 67,2             | 44,5                             | 1,2               | 24,6           | 4 343,1                         | 1 685,9        | 534,0                     | 631,7            | 1 354,2                          | 84,5              | 52,8           |
| 2006 Q1                                   | 1 199,9                                | 745,5          | 313,0                     | 71,9             | 46,7                             | 1,2               | 21,6           | 4 355,8                         | 1 673,8        | 549,3                     | 623,6            | 1 367,7                          | 86,3              | 55,1           |
| Q2  | 1 236,7                                | 783,6          | 313,0                     | 73,2             | 43,6                             | 1,2               | 22,0           | 4 422,9                         | 1 725,6        | 569,4                     | 616,5            | 1 363,9                          | 89,0              | 58,5           |
| Q3  | 1 269,0                                | 790,6          | 334,7                     | 73,4             | 43,8                             | 1,3               | 25,1           | 4 439,1                         | 1 703,2        | 613,8                     | 608,9            | 1 355,4                          | 93,0              | 64,8           |
| 2006 Okt.                                 | 1 277,1                                | 782,1          | 353,9                     | 72,3             | 42,5                             | 1,3               | 24,9           | 4 442,8                         | 1 695,7        | 629,9                     | 605,2            | 1 350,0                          | 95,1              | 66,9           |
| Nov.                                      | 1 289,4                                | 799,7          | 351,3                     | 71,3             | 42,0                             | 1,3               | 23,7           | 4 452,6                         | 1 698,2        | 644,6                     | 602,1            | 1 341,5                          | 97,7              | 68,5           |
| Dez.                                      | 1 344,8                                | 852,1          | 356,6                     | 69,5             | 40,5                             | 1,3               | 24,7           | 4 554,6                         | 1 750,3        | 669,5                     | 606,6            | 1 358,3                          | 99,8              | 70,0           |
| 2007 Jan. <sup>6)</sup>                   | 1 302,3                                | 806,8          | 359,2                     | 69,9             | 39,5                             | 2,1               | 24,9           | 4 551,0                         | 1 716,5        | 701,4                     | 601,7            | 1 356,8                          | 101,7             | 72,7           |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |                                 |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2004                                      | 80,8                                   | 48,5           | 17,1                      | 6,6              | 8,0                              | 0,7               | -0,2           | 178,1                           | 90,5           | -29,6                     | 31,1             | 85,2                             | -1,9              | 2,7            |
| 2005                                      | 96,6                                   | 88,9           | 11,4                      | -1,6             | 3,7                              | -0,4              | -5,4           | 177,7                           | 125,1          | 16,3                      | -2,8             | 45,9                             | -4,0              | -2,9           |
| 2006 Q1                                   | -10,4                                  | -23,0          | 8,9                       | 4,8              | 2,0                              | 0,0               | -3,1           | 14,0                            | -11,9          | 16,0                      | -8,1             | 13,9                             | 1,8               | 2,3            |
| Q2  | 40,0                                   | 39,3           | 2,0                       | 1,3              | -3,0                             | 0,0               | 0,4            | 68,5                            | 52,2           | 21,0                      | -7,0             | -3,7                             | 2,7               | 3,4            |
| Q3  | 32,0                                   | 6,9            | 21,6                      | 0,2              | 0,2                              | 0,0               | 3,1            | 17,5                            | -22,2          | 44,3                      | -6,3             | -8,5                             | 3,9               | 6,3            |
| 2006 Okt.                                 | 9,3                                    | -8,5           | 19,2                      | 0,1              | -1,3                             | 0,0               | -0,1           | 3,8                             | -7,5           | 16,1                      | -3,7             | -5,4                             | 2,1               | 2,1            |
| Nov.                                      | 14,7                                   | 18,6           | -1,4                      | -0,8             | -0,5                             | 0,0               | -1,2           | 11,1                            | 2,8            | 15,6                      | -3,0             | -8,4                             | 2,6               | 1,6            |
| Dez.                                      | 55,5                                   | 52,4           | 5,3                       | -1,8             | -1,4                             | 0,0               | 1,0            | 102,1                           | 52,2           | 24,9                      | 4,5              | 16,8                             | 2,1               | 1,5            |
| 2007 Jan. <sup>6)</sup>                   | -45,1                                  | -46,7          | 2,6                       | 0,4              | -1,4                             | 0,0               | 0,1            | -15,8                           | -40,2          | 26,8                      | -5,5             | -1,5                             | 1,8               | 2,7            |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |  |                |                           |                  |                                  |                   |                |                                 |                |                           |                  |                                  |                   |                |
| 2004 Dez.                                 | 7,8                                    | 7,7            | 6,2                       | 9,9              | 21,2                             | 72,2              | -0,8           | 4,5                             | 6,9            | -5,4                      | 5,2              | 6,2                              | -2,1              | 5,2            |
| 2005 Dez.                                 | 8,6                                    | 13,1           | 3,8                       | -2,0             | 9,0                              | -29,0             | -18,2          | 4,3                             | 8,5            | 3,1                       | -0,4             | 3,3                              | -4,5              | -5,1           |
| 2006 März                                 | 9,7                                    | 9,8            | 11,5                      | 6,6              | 14,2                             | -27,6             | -9,8           | 4,2                             | 7,4            | 6,6                       | -1,7             | 3,2                              | -2,7              | 7,6            |
| Juni                                      | 10,1                                   | 8,9            | 15,4                      | 8,3              | 4,3                              | -19,5             | 1,1            | 4,2                             | 6,0            | 11,5                      | -2,5             | 2,2                              | 2,1               | 14,9           |
| Sept.                                     | 10,9                                   | 10,1           | 13,9                      | 14,0             | -0,5                             | 4,2               | 10,6           | 4,6                             | 4,8            | 19,2                      | -2,8             | 1,1                              | 10,8              | 25,7           |
| 2006 Okt.                                 | 9,7                                    | 6,7            | 18,0                      | 12,8             | -4,8                             | 4,6               | 18,8           | 4,7                             | 4,1            | 21,8                      | -3,2             | 0,9                              | 14,0              | 30,7           |
| Nov.                                      | 10,3                                   | 8,1            | 19,2                      | 10,1             | -6,6                             | 4,9               | 0,9            | 4,6                             | 3,5            | 24,1                      | -3,4             | 0,5                              | 16,9              | 30,5           |
| Dez.                                      | 11,7                                   | 11,2           | 18,4                      | 5,6              | -9,2                             | 5,9               | 0,4            | 5,0                             | 3,9            | 25,9                      | -3,8             | 0,3                              | 18,2              | 32,7           |
| 2007 Jan. <sup>6)</sup>                   | 10,2                                   | 9,1            | 20,1                      | 2,3              | -17,5                            | 6,1               | -2,5           | 4,7                             | 2,5            | 30,4                      | -4,3             | -0,6                             | 19,4              | 36,8           |

### A10 Einlagen insgesamt, nach Sektoren <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

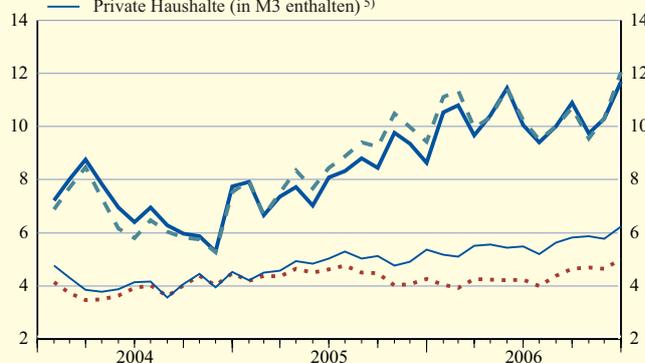
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- ..... Private Haushalte (insgesamt)



### A11 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- ..... Private Haushalte (insgesamt)
- - - Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (in M3 enthalten) <sup>4)</sup>
- Private Haushalte (in M3 enthalten) <sup>5)</sup>



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

## 2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

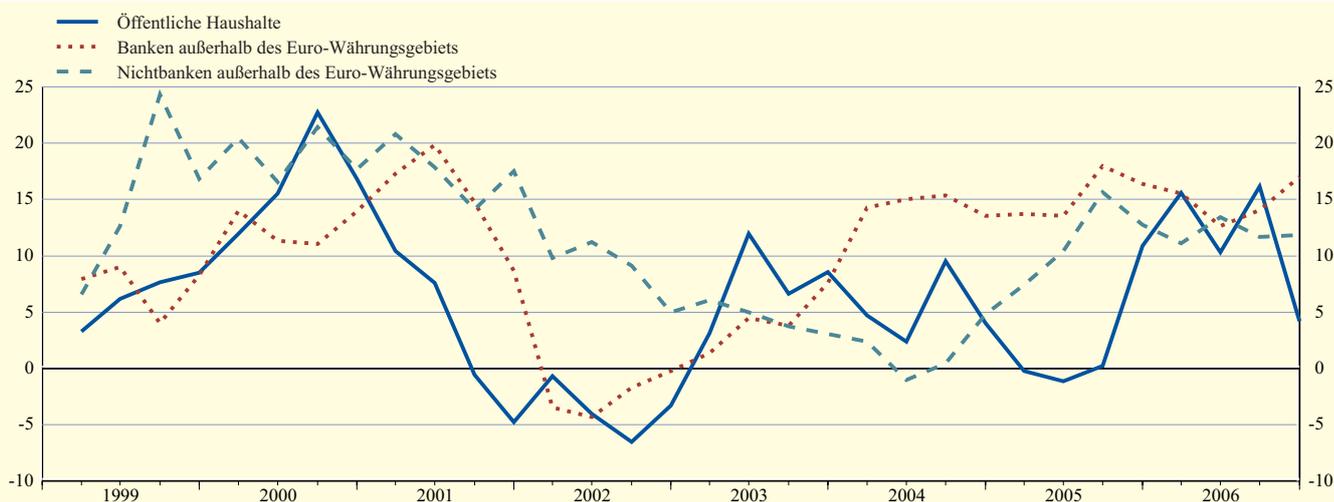
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

### 3. Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets

|   | Öffentliche Haushalte |                |                                |           |                    | Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets |                      |             |                       |          |
|---|-----------------------|----------------|--------------------------------|-----------|--------------------|--|----------------------|-------------|-----------------------|----------|
|   | Insgesamt             | Zentralstaaten | Sonstige öffentliche Haushalte |           |                    | Insgesamt                                    | Banken <sup>3)</sup> | Nichtbanken |                       |          |
|   |                       |                | Länder                         | Gemeinden | Sozialversicherung |  |                      | Zusammen    | Öffentliche Haushalte | Sonstige |
| 1   | 2                     | 3              | 4                              | 5         | 6                  | 7  | 8                    | 9           | 10                    |          |
| <b>Bestände</b>                           |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2004                                      | 282,2                 | 137,7          | 30,5                           | 69,6      | 44,3               | 2 428,9                                      | 1 748,0              | 680,9       | 103,4                 | 577,5    |
| 2005                                      | 313,1                 | 149,2          | 38,3                           | 80,9      | 44,7               | 3 050,5                                      | 2 250,5              | 800,0       | 125,8                 | 674,2    |
| 2006 Q1                                   | 312,2                 | 148,1          | 38,1                           | 77,0      | 48,9               | 3 241,9                                      | 2 410,4              | 831,5       | 128,2                 | 703,3    |
| Q2  | 317,2                 | 138,1          | 39,6                           | 82,6      | 56,9               | 3 202,9                                      | 2 368,0              | 834,9       | 128,3                 | 706,6    |
| Q3  | 333,0                 | 147,7          | 41,6                           | 83,5      | 60,2               | 3 369,2                                      | 2 492,1              | 877,1       | 133,3                 | 743,7    |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | 326,2                 | 122,6          | 45,4                           | 90,1      | 68,1               | 3 419,2                                      | 2 552,1              | 867,1       | 128,4                 | 738,7    |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2004                                      | 11,0                  | 2,7            | 1,8                            | 2,8       | 3,8                | 247,1  | 214,9                | 32,0        | 6,9                   | 25,0     |
| 2005                                      | 30,8                  | 11,2           | 7,8                            | 11,5      | 0,3                | 381,1  | 292,8                | 88,3        | 22,4                  | 66,0     |
| 2006 Q1                                   | -1,0                  | -1,1           | -0,2                           | -3,9      | 4,3                | 210,4  | 170,9                | 39,5        | 2,4                   | 37,1     |
| Q2  | 6,0                   | -9,1           | 1,5                            | 5,6       | 8,0                | 7,9  | -8,3                 | 16,2        | 0,1                   | 16,2     |
| Q3  | 15,8                  | 9,6            | 2,0                            | 0,9       | 3,3                | 157,5  | 117,5                | 40,0        | 5,1                   | 34,9     |
| Q4 <sup>(p)</sup>                         | -7,9                  | -25,0          | 3,8                            | 5,5       | 7,9                | 97,1   | 99,3                 | -2,1        | -4,9                  | 2,8      |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                       |                |                                |           |                    |  |                      |             |                       |          |
| 2004 Dez.                                 | 4,0                   | 2,0            | 5,6                            | 4,1       | 9,2                | 11,0   | 13,5                 | 4,8         | 7,2                   | 4,4      |
| 2005 Dez.                                 | 10,9                  | 8,1            | 25,4                           | 16,6      | 0,7                | 15,4   | 16,4                 | 12,7        | 21,6                  | 11,2     |
| 2006 März                                 | 15,6                  | 17,0           | 14,1                           | 14,3      | 14,6               | 14,3   | 15,5                 | 11,1        | 21,6                  | 9,3      |
| Juni                                      | 10,3                  | 2,7            | 13,0                           | 18,7      | 17,6               | 12,9   | 12,7                 | 13,4        | 8,2                   | 14,4     |
| Sept.                                     | 16,2                  | 10,1           | 15,8                           | 17,2      | 33,3               | 13,4   | 14,0                 | 11,7        | 6,5                   | 12,7     |
| Dez. <sup>(p)</sup>                       | 4,2                   | -17,2          | 18,4                           | 10,0      | 52,5               | 15,7   | 17,0                 | 11,8        | 2,1                   | 13,7     |

### A12 Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. 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.

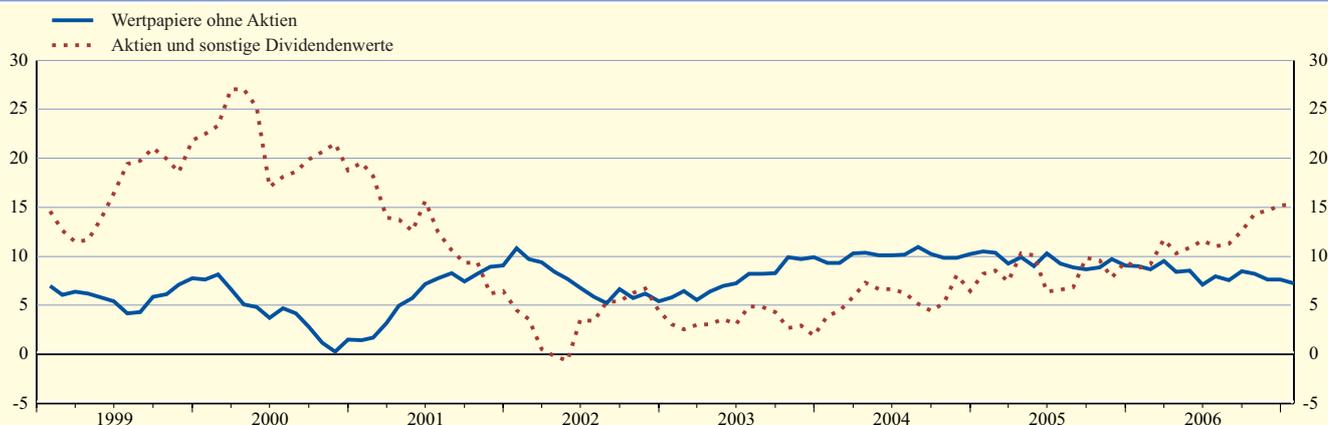
## 2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

(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         |  |
| <b>Bestände</b>                           |                         |         |                  |                       |                  |  |                  |  |           |       |            |  |
| 2004                                      | 3 939,9                 | 1 362,7 | 59,9             | 1 284,1               | 15,8             | 449,2                                      | 16,3             | 751,8  | 1 161,2   | 285,4 | 660,1      | 215,7  |
| 2005                                      | 4 418,9                 | 1 450,4 | 67,3             | 1 412,5               | 17,0             | 525,7                                      | 25,8             | 920,3  | 1 254,7   | 308,5 | 700,1      | 246,1  |
| 2006 Q1                                   | 4 551,2                 | 1 501,6 | 69,3             | 1 423,8               | 16,6             | 544,9                                      | 28,6             | 966,3  | 1 359,5   | 323,6 | 773,0      | 262,9  |
| Q2  | 4 565,7                 | 1 519,5 | 65,8             | 1 385,6               | 17,2             | 572,6                                      | 27,4             | 977,7  | 1 367,8   | 334,5 | 774,7      | 258,7  |
| Q3  | 4 652,8                 | 1 557,7 | 68,9             | 1 334,7               | 16,7             | 589,3                                      | 28,7             | 1 056,8                                      | 1 415,5   | 342,4 | 797,2      | 275,8  |
| 2006 Okt.                                 | 4 691,8                 | 1 568,4 | 69,7             | 1 324,5               | 16,6             | 602,3                                      | 30,3             | 1 080,0                                      | 1 447,4   | 344,1 | 814,8      | 288,5  |
| Nov.                                      | 4 722,3                 | 1 575,4 | 70,1             | 1 323,1               | 16,5             | 609,1                                      | 28,9             | 1 099,1                                      | 1 479,7   | 372,2 | 823,9      | 283,6  |
| Dez.                                      | 4 663,9                 | 1 558,2 | 72,3             | 1 259,8               | 16,2             | 618,9                                      | 29,7             | 1 108,8                                      | 1 489,3   | 377,5 | 816,2      | 295,7  |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 4 758,9                 | 1 584,5 | 75,0             | 1 278,5               | 16,2             | 620,5                                      | 30,6             | 1 153,7                                      | 1 529,6   | 386,3 | 833,9      | 309,5  |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                         |         |                  |                       |                  |  |                  |  |           |       |            |  |
| 2004                                      | 368,4                   | 148,0   | 4,9              | 40,3                  | 1,3              | 34,9                                       | -1,3             | 140,3  | 69,7      | 2,3   | 36,4       | 30,9   |
| 2005                                      | 356,2                   | 85,7    | 2,0              | 52,3                  | -0,9             | 71,9                                       | 7,7              | 137,6  | 109,1     | 26,5  | 53,4       | 29,2   |
| 2006 Q1                                   | 172,6                   | 59,2    | 3,6              | 23,4                  | 0,2              | 22,2                                       | 3,4              | 60,7   | 89,2      | 10,7  | 67,2       | 11,3   |
| Q2  | 45,4                    | 15,1    | -2,0             | -20,8                 | 1,0              | 29,1                                       | -0,4             | 23,3   | 17,4      | 13,5  | 8,0        | -4,0   |
| Q3  | 72,4                    | 39,0    | 4,1              | -58,2                 | -0,7             | 18,6                                       | 1,2              | 68,4   | 25,6      | 2,1   | 10,0       | 13,4   |
| 2006 Okt.                                 | 37,1                    | 10,9    | 0,6              | -9,0                  | -0,1             | 12,8                                       | 1,5              | 20,5   | 26,5      | 1,0   | 14,7       | 10,8   |
| Nov.                                      | 61,0                    | 14,1    | 2,2              | -1,4                  | 0,4              | 9,5  | -0,6             | 36,8   | 29,4      | 28,4  | 6,3        | -5,3   |
| Dez.                                      | -54,1                   | -17,7   | 2,3              | -59,3                 | -0,2             | 11,2                                       | 0,9              | 8,7  | 5,7       | 3,4   | -10,0      | 12,3   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 76,2                    | 25,2    | 1,7              | 13,7                  | -0,7             | 1,6  | 0,5              | 34,2   | 36,4      | 7,3   | 14,9       | 14,2   |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |                         |         |                  |                       |                  |  |                  |  |           |       |            |  |
| 2004 Dez.                                 | 10,2                    | 12,2    | 8,4              | 3,3                   | 7,7              | 8,5  | -7,2             | 22,0   | 6,5       | 0,9   | 5,9        | 17,3   |
| 2005 Dez.                                 | 9,0                     | 6,3     | 3,6              | 4,2                   | -4,5             | 16,0                                       | 43,8             | 18,2   | 9,5       | 9,4   | 8,0        | 13,6   |
| 2006 März                                 | 9,5                     | 8,3     | 1,2              | 1,6                   | -0,4             | 16,5                                       | 68,1             | 21,1   | 11,7      | 9,9   | 15,3       | 3,8  |
| Juni                                      | 7,1                     | 5,9     | 1,0              | -0,9                  | 12,4             | 17,4                                       | 50,7             | 15,9   | 11,6      | 12,6  | 12,3       | 8,3  |
| Sept.                                     | 8,5                     | 8,5     | 6,9              | -3,6                  | 1,7              | 22,0                                       | 50,5             | 19,6   | 12,6      | 12,7  | 12,9       | 11,2   |
| 2006 Okt.                                 | 8,2                     | 8,9     | 5,1              | -5,3                  | -1,0             | 21,3                                       | 38,8             | 20,7   | 14,3      | 13,0  | 13,7       | 17,9   |
| Nov.                                      | 7,6                     | 9,3     | 6,9              | -8,2                  | 2,2              | 19,3                                       | 27,0             | 23,4   | 14,7      | 17,1  | 14,2       | 12,9   |
| Dez.                                      | 7,6                     | 8,3     | 16,5             | -9,0                  | 3,1              | 19,8                                       | 23,9             | 24,1   | 15,2      | 18,8  | 13,6       | 15,2   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup>                  | 7,2                     | 8,0     | 24,7             | -9,6                  | -2,7             | 19,1                                       | 18,7             | 23,5   | 15,3      | 17,3  | 13,3       | 18,4   |

## A13 Wertpapierbestände der MFIs <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

**2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs<sup>1), 2)</sup>**  
(in Mrd €)

**1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte<sup>3)</sup>**

|                          | 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        | 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               |
| 2004                     | -3,2               | -1,3          | -0,7                            | -1,3             | -3,4               | -0,3          | -0,1                            | -3,0             | -6,7             | -2,3          | -0,3                            | -4,1             |
| 2005                     | -4,1               | -1,7          | -0,9                            | -1,5             | -4,4               | -0,3          | -1,1                            | -3,0             | -9,8             | -2,7          | -3,2                            | -3,9             |
| 2006 Q1                  | -1,1               | -0,4          | -0,2                            | -0,5             | -1,3               | -0,1          | 0,0                             | -1,2             | -2,0             | -0,5          | -0,3                            | -1,2             |
| Q2                       | -0,7               | -0,2          | -0,2                            | -0,3             | -0,1               | 0,0           | 0,0                             | -0,1             | -1,4             | -0,1          | -0,6                            | -0,7             |
| Q3                       | -0,9               | -0,3          | -0,2                            | -0,3             | -0,4               | 0,0           | 0,0                             | -0,4             | -1,1             | -0,1          | -0,3                            | -0,7             |
| 2006 Okt.                | -0,3               | -0,1          | -0,1                            | -0,1             | -0,1               | 0,0           | 0,0                             | -0,1             | -0,4             | -0,1          | -0,1                            | -0,2             |
| Nov.                     | -0,4               | -0,1          | -0,1                            | -0,1             | -0,1               | 0,0           | 0,0                             | -0,1             | -0,5             | -0,1          | -0,1                            | -0,3             |
| Dez.                     | -0,6               | -0,2          | -0,2                            | -0,3             | -0,6               | -0,1          | 0,0                             | -0,5             | -1,3             | -0,2          | -0,5                            | -0,5             |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup> | -0,5               | -0,2          | -0,1                            | -0,2             | -0,5               | 0,0           | 0,0                             | -0,4             | -0,9             | -0,3          | -0,1                            | -0,5             |

**2. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets**

|                          | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |               |                                 |                  | Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets |               |                 |
|--------------------------|--|---------------|---------------------------------|------------------|--|---------------|-----------------|
|                          | 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 |
|                          | 1                                      | 2             | 3                               | 4                | 5  | 6             | 7               |
| 2004                     | -16,1                                  | -8,8          | -0,8                            | -6,5             | -1,6   | -0,5          | -1,1            |
| 2005                     | -19,3                                  | -7,4          | -5,6                            | -6,2             | -1,2   | -0,3          | -0,9            |
| 2006 Q1                  | -3,5                                   | -1,2          | -0,7                            | -1,6             | -0,2   | 0,0           | -0,2            |
| Q2                       | -2,6                                   | -0,6          | -1,1                            | -0,9             | -0,1   | 0,0           | 0,0             |
| Q3                       | -2,5                                   | -0,5          | -1,2                            | -0,9             | -0,2   | 0,0           | -0,2            |
| 2006 Okt.                | -0,4                                   | 0,1           | -0,2                            | -0,3             | 0,0  | 0,0           | 0,0             |
| Nov.                     | -0,7                                   | -0,2          | -0,2                            | -0,4             | -0,1   | 0,0           | -0,1            |
| Dez.                     | -2,9                                   | -0,6          | -1,2                            | -1,1             | -0,2   | 0,0           | -0,2            |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup> | -1,4                                   | -0,5          | -0,4                            | -0,6             | 0,0  | 0,0           | 0,0             |

**3. Neubewertung von Wertpapieren der MFIs**

|                          | 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   |
| 2004                     | 13,5                    | 1,5  | -0,1             | 10,8                  | -0,2             | 0,9  | -0,1             | 0,6  | 5,4                                 | 1,3  | 0,8        | 3,3  |
| 2005                     | 21,5                    | 3,4  | 0,5              | 6,7                   | 0,7              | 1,3  | 0,2              | 8,6  | 25,7                                | 5,0  | 14,4       | 6,3  |
| 2006 Q1                  | -6,6                    | -1,2 | -0,1             | -4,1                  | -0,1             | -0,8                                       | -0,1             | -0,3   | 15,9                                | 4,0  | 6,6        | 5,3  |
| Q2                       | -9,0                    | 0,2  | -0,1             | -4,2                  | 0,0              | -1,2                                       | -0,1             | -3,6   | -10,8                               | -2,2 | -6,4       | -2,2   |
| Q3                       | 11,7                    | 2,0  | 0,0              | 6,0                   | 0,0              | 1,3  | 0,0              | 2,3  | 14,0                                | 3,0  | 8,1        | 2,8  |
| 2006 Okt.                | 0,4                     | 0,2  | 0,0              | -1,6                  | 0,0              | 0,8  | 0,0              | 1,0  | 5,3                                 | 0,7  | 2,7        | 1,9  |
| Nov.                     | 2,1                     | 0,4  | -0,1             | 1,8                   | -0,1             | 0,4  | 0,0              | -0,2   | 2,9                                 | -0,4 | 2,8        | 0,4  |
| Dez.                     | -4,8                    | -0,5 | -0,1             | -3,6                  | 0,0              | -1,0                                       | -0,1             | 0,5  | 4,0                                 | 2,0  | 2,3        | -0,3   |
| 2007 Jan. <sup>(p)</sup> | 4,4                     | -1,2 | 0,1              | 1,8                   | 0,0              | 0,0  | 0,0              | 3,8  | 2,7                                 | 0,6  | 1,9        | 0,2  |

Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

## 2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen <sup>1)</sup>

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

### 1. Einlagen

|  | MFIs <sup>2)</sup>  |                         |                  |          |          |          |                     | Nicht-MFIs              |                  |                 |           |           |           |           |
|--|---------------------|-------------------------|------------------|----------|----------|----------|---------------------|-------------------------|------------------|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|  | Alle Währungen<br>1 | Euro <sup>3)</sup><br>2 | Andere Währungen |          |          |          | Alle Währungen<br>8 | Euro <sup>3)</sup><br>9 | Andere Währungen |                 |           |           |           |           |
|  |                     |                         | Insgesamt<br>3   | USD<br>4 | JPY<br>5 | CHF<br>6 |                     |                         | GBP<br>7         | Insgesamt<br>10 | USD<br>11 | JPY<br>12 | CHF<br>13 | GBP<br>14 |
| <b>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>             |                     |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| 2004   | 4 709,0             | 91,4                    | 8,6              | 5,0      | 0,5      | 1,5      | 1,1                 | 6 778,5                 | 97,2             | 2,8             | 1,7       | 0,3       | 0,1       | 0,4       |
| 2005   | 4 851,2             | 90,9                    | 9,1              | 5,6      | 0,4      | 1,5      | 1,0                 | 7 363,4                 | 96,8             | 3,2             | 1,9       | 0,3       | 0,1       | 0,5       |
| 2006 Q1  | 4 949,5             | 89,8                    | 10,2             | 6,2      | 0,4      | 1,5      | 1,4                 | 7 470,1                 | 96,6             | 3,4             | 2,0       | 0,3       | 0,1       | 0,6       |
| Q2   | 5 057,9             | 90,3                    | 9,7              | 5,6      | 0,4      | 1,5      | 1,5                 | 7 650,8                 | 96,6             | 3,4             | 2,0       | 0,3       | 0,1       | 0,6       |
| Q3   | 5 091,2             | 90,4                    | 9,6              | 5,7      | 0,4      | 1,5      | 1,2                 | 7 763,2                 | 96,4             | 3,6             | 2,2       | 0,3       | 0,1       | 0,6       |
| Q4 <sup>(p)</sup>  | 5 245,2             | 90,7                    | 9,3              | 5,7      | 0,4      | 1,4      | 1,2                 | 8 008,3                 | 96,4             | 3,6             | 2,2       | 0,3       | 0,1       | 0,6       |
| <b>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> |                     |                         |                  |          |          |          |                     |                         |                  |                 |           |           |           |           |
| 2004   | 1 748,0             | 46,7                    | 53,3             | 35,8     | 2,1      | 3,2      | 9,5                 | 680,9                   | 55,4             | 44,6            | 28,9      | 1,5       | 2,2       | 9,3       |
| 2005   | 2 250,5             | 46,2                    | 53,8             | 35,4     | 2,7      | 2,8      | 10,0                | 800,0                   | 51,8             | 48,2            | 32,1      | 1,7       | 2,2       | 9,2       |
| 2006 Q1  | 2 410,4             | 47,4                    | 52,6             | 34,3     | 2,9      | 2,6      | 9,7                 | 831,5                   | 51,9             | 48,1            | 32,6      | 1,4       | 2,0       | 9,1       |
| Q2   | 2 368,0             | 47,7                    | 52,3             | 34,1     | 2,1      | 2,7      | 10,5                | 834,9                   | 52,5             | 47,5            | 31,1      | 1,5       | 2,3       | 9,2       |
| Q3   | 2 492,1             | 47,3                    | 52,7             | 34,4     | 2,2      | 2,6      | 10,3                | 877,1                   | 51,7             | 48,3            | 31,2      | 1,6       | 2,1       | 10,1      |
| Q4 <sup>(p)</sup>  | 2 552,1             | 45,2                    | 54,8             | 35,7     | 2,4      | 2,6      | 11,1                | 867,1                   | 51,7             | 48,3            | 31,5      | 1,3       | 1,9       | 10,4      |

### 2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

|                   | Alle Währungen | Euro <sup>3)</sup> | Andere Währungen |          |          |          |          |
|-------------------|----------------|--------------------|------------------|----------|----------|----------|----------|
|                   | 1              | 2                  | Insgesamt<br>3   | USD<br>4 | JPY<br>5 | CHF<br>6 | GBP<br>7 |
| 2004              | 3 653,9        | 84,6               | 15,4             | 7,6      | 1,7      | 1,9      | 2,7      |
| 2005              | 4 051,7        | 81,2               | 18,8             | 9,6      | 1,8      | 1,9      | 3,2      |
| 2006 Q1           | 4 204,3        | 81,2               | 18,8             | 9,5      | 1,8      | 1,9      | 3,2      |
| Q2                | 4 273,7        | 81,2               | 18,8             | 9,5      | 1,7      | 1,9      | 3,2      |
| Q3                | 4 383,1        | 80,9               | 19,1             | 9,8      | 1,6      | 1,9      | 3,3      |
| Q4 <sup>(p)</sup> | 4 482,6        | 80,5               | 19,5             | 10,0     | 1,6      | 1,9      | 3,5      |

Quelle: EZB.

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

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

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

**2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen <sup>1)</sup>**  
(in % der Gesamtsumme; Bestände in Mrd €; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

**3. Kredite**

|  | MFIs <sup>2)</sup> |                    |                  |      |     |     |                | Nicht-MFIs         |                  |           |      |     |     |     |
|--|--------------------|--------------------|------------------|------|-----|-----|----------------|--------------------|------------------|-----------|------|-----|-----|-----|
|  | Alle Währungen     | Euro <sup>3)</sup> | Andere Währungen |      |     |     | Alle Währungen | Euro <sup>3)</sup> | Andere Währungen |           |      |     |     |     |
|  |                    |                    | Insgesamt        | USD  | JPY | CHF |                |                    | GBP              | Insgesamt | USD  | JPY | CHF | GBP |
| 1  | 2                  | 3                  | 4                | 5    | 6   | 7   | 8              | 9                  | 10               | 11        | 12   | 13  | 14  |     |
| <b>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</b>             |                    |                    |                  |      |     |     |                |                    |                  |           |      |     |     |     |
| 2004   | 4 457,8            | -                  | -                | -    | -   | -   | 8 367,5        | 96,6               | 3,4              | 1,4       | 0,2  | 1,3 | 0,4 |     |
| 2005   | 4 569,7            | -                  | -                | -    | -   | -   | 9 114,3        | 96,3               | 3,7              | 1,6       | 0,2  | 1,3 | 0,5 |     |
| 2006 Q1  | 4 656,3            | -                  | -                | -    | -   | -   | 9 367,8        | 96,3               | 3,7              | 1,7       | 0,2  | 1,2 | 0,5 |     |
| Q2   | 4 730,3            | -                  | -                | -    | -   | -   | 9 593,6        | 96,4               | 3,6              | 1,7       | 0,1  | 1,2 | 0,5 |     |
| Q3   | 4 790,8            | -                  | -                | -    | -   | -   | 9 789,3        | 96,3               | 3,7              | 1,7       | 0,1  | 1,2 | 0,6 |     |
| Q4 <sup>4)</sup>                                       | 4 929,0            | -                  | -                | -    | -   | -   | 9 964,2        | 96,4               | 3,6              | 1,6       | 0,1  | 1,1 | 0,5 |     |
| <b>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> |                    |                    |                  |      |     |     |                |                    |                  |           |      |     |     |     |
| 2004   | 1 342,2            | 51,4               | 48,6             | 29,9 | 3,7 | 2,2 | 8,7            | 632,5              | 42,2             | 57,8      | 40,1 | 2,6 | 4,5 | 7,2 |
| 2005   | 1 722,1            | 48,5               | 51,5             | 30,5 | 4,3 | 2,0 | 10,1           | 763,1              | 38,2             | 61,8      | 43,7 | 1,8 | 4,1 | 8,6 |
| 2006 Q1  | 1 821,6            | 49,6               | 50,4             | 30,3 | 3,8 | 2,4 | 9,2            | 773,1              | 38,9             | 61,1      | 44,1 | 1,7 | 3,9 | 7,8 |
| Q2   | 1 839,9            | 49,6               | 50,4             | 29,4 | 2,8 | 2,4 | 10,6           | 771,5              | 40,3             | 59,7      | 42,2 | 1,1 | 4,1 | 8,3 |
| Q3   | 1 919,9            | 50,2               | 49,8             | 29,1 | 2,3 | 2,4 | 10,8           | 816,1              | 41,2             | 58,8      | 41,1 | 1,8 | 3,8 | 8,5 |
| Q4 <sup>4)</sup>                                       | 2 055,1            | 50,6               | 49,4             | 29,3 | 2,2 | 2,3 | 10,8           | 857,8              | 40,2             | 59,8      | 42,6 | 1,2 | 4,0 | 8,6 |

**4. Wertpapiere ohne Aktien**

|  | Von MFIs <sup>2)</sup> begeben |                    |                  |      |     |     |                | Von Nicht-MFIs begeben |                  |           |      |     |     |      |
|--|--------------------------------|--------------------|------------------|------|-----|-----|----------------|------------------------|------------------|-----------|------|-----|-----|------|
|  | Alle Währungen                 | Euro <sup>3)</sup> | Andere Währungen |      |     |     | Alle Währungen | Euro <sup>3)</sup>     | Andere Währungen |           |      |     |     |      |
|  |                                |                    | Insgesamt        | USD  | JPY | CHF |                |                        | GBP              | Insgesamt | USD  | JPY | CHF | GBP  |
| 1  | 2                              | 3                  | 4                | 5    | 6   | 7   | 8              | 9                      | 10               | 11        | 12   | 13  | 14  |      |
| <b>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>             |                                |                    |                  |      |     |     |                |                        |                  |           |      |     |     |      |
| 2004   | 1 422,7                        | 95,8               | 4,2              | 1,8  | 0,3 | 0,5 | 1,3            | 1 765,4                | 98,2             | 1,8       | 0,9  | 0,5 | 0,1 | 0,3  |
| 2005   | 1 517,7                        | 95,6               | 4,4              | 2,0  | 0,3 | 0,4 | 1,4            | 1 980,9                | 97,8             | 2,2       | 1,1  | 0,3 | 0,1 | 0,5  |
| 2006 Q1  | 1 570,9                        | 95,6               | 4,4              | 2,0  | 0,2 | 0,4 | 1,5            | 2 014,0                | 97,8             | 2,2       | 1,1  | 0,3 | 0,1 | 0,6  |
| Q2   | 1 585,3                        | 95,8               | 4,2              | 1,9  | 0,3 | 0,4 | 1,3            | 2 002,7                | 97,8             | 2,2       | 1,2  | 0,3 | 0,1 | 0,6  |
| Q3   | 1 626,6                        | 95,8               | 4,2              | 2,2  | 0,2 | 0,3 | 1,2            | 1 969,4                | 97,7             | 2,3       | 1,3  | 0,3 | 0,1 | 0,6  |
| Q4 <sup>4)</sup>   | 1 630,6                        | 95,6               | 4,4              | 2,3  | 0,3 | 0,3 | 1,3            | 1 924,5                | 97,6             | 2,4       | 1,3  | 0,3 | 0,1 | 0,7  |
| <b>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b> |                                |                    |                  |      |     |     |                |                        |                  |           |      |     |     |      |
| 2004   | 341,4                          | 50,3               | 49,7             | 28,6 | 1,0 | 0,5 | 17,0           | 410,5                  | 44,8             | 55,2      | 30,5 | 8,6 | 0,7 | 9,2  |
| 2005   | 397,5                          | 51,0               | 49,0             | 28,5 | 0,8 | 0,5 | 15,7           | 522,8                  | 38,3             | 61,7      | 35,0 | 7,8 | 0,8 | 12,6 |
| 2006 Q1  | 426,5                          | 52,8               | 47,2             | 26,8 | 0,8 | 0,5 | 15,7           | 539,8                  | 39,6             | 60,4      | 33,8 | 5,3 | 0,8 | 14,8 |
| Q2   | 439,9                          | 53,5               | 46,5             | 26,8 | 0,9 | 0,5 | 15,0           | 537,8                  | 40,1             | 59,9      | 33,5 | 5,6 | 0,8 | 14,6 |
| Q3   | 475,2                          | 52,4               | 47,6             | 28,4 | 0,7 | 0,6 | 14,5           | 581,6                  | 38,2             | 61,8      | 35,6 | 4,7 | 0,8 | 15,4 |
| Q4 <sup>4)</sup>   | 510,7                          | 52,5               | 47,5             | 28,4 | 0,7 | 0,4 | 14,5           | 598,0                  | 38,7             | 61,3      | 35,6 | 4,5 | 0,8 | 15,7 |

Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Bei Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets bezieht sich der Begriff „MFIs“ auf Institute, die den MFIs im Euro-Währungsgebiet ähnlich sind.
- 3) Einschließlich in den nationalen Währungseinheiten des Euro angegebener Positionen.

## 2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet <sup>1)</sup>

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

### 1. Aktiva

|                   | Insgesamt<br>1 | Einlagen<br>2 | Wertpapiere ohne Aktien |                    |                      | Aktien, sonstige<br>Dividenden-<br>werte und<br>Beteiligungen<br>6 | Investment-<br>fondsanteile<br>7 | Sachanlagen<br>8 | Sonstige Aktiva<br>9 |
|-------------------|----------------|---------------|-------------------------|--------------------|----------------------|--|----------------------------------|------------------|----------------------|
|                   |                |               | Zusammen<br>3           | Bis zu 1 Jahr<br>4 | Mehr als 1 Jahr<br>5 |  |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2           | 4 313,4        | 296,4         | 1 783,0                 | 91,5               | 1 691,5              | 1 399,9  | 417,5                            | 167,6            | 249,0                |
| Q3                | 4 631,2        | 303,5         | 1 860,6                 | 101,2              | 1 759,4              | 1 553,4  | 460,0                            | 171,6            | 282,1                |
| Q4                | 4 789,2        | 291,4         | 1 848,1                 | 109,6              | 1 738,5              | 1 683,1  | 505,2                            | 176,1            | 285,4                |
| 2006 Q1           | 5 197,1        | 315,9         | 1 905,2                 | 139,8              | 1 765,3              | 1 896,3  | 569,2                            | 177,3            | 333,3                |
| Q2                | 5 135,6        | 316,7         | 1 908,3                 | 145,2              | 1 763,1              | 1 776,1  | 600,9                            | 180,3            | 353,2                |
| Q3 <sup>(p)</sup> | 5 355,2        | 315,5         | 1 983,9                 | 178,4              | 1 805,5              | 1 865,1  | 637,1                            | 181,3            | 372,2                |

### 2. Passiva

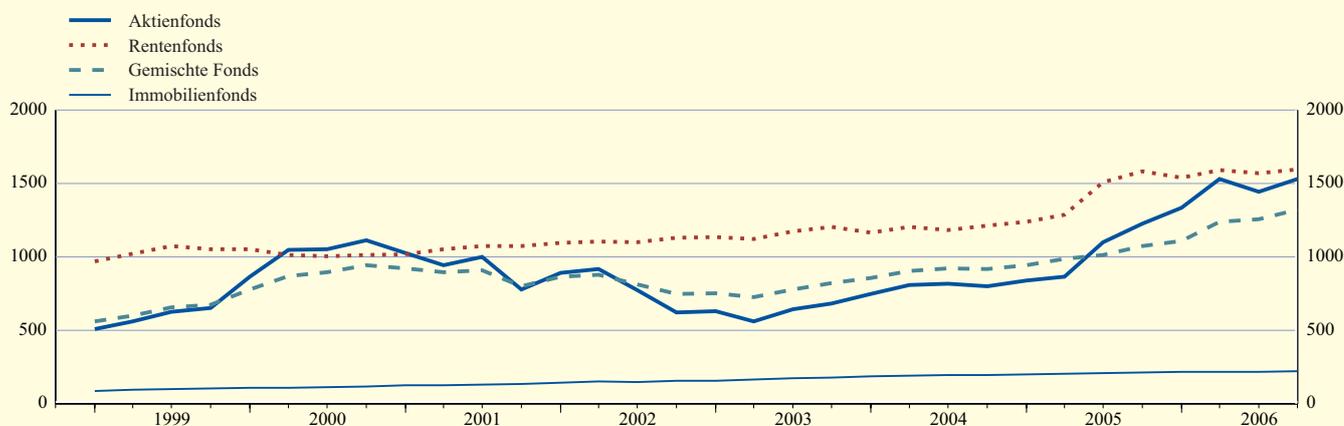
|                   | Insgesamt<br>1 | Einlagen und<br>aufgenommene Kredite<br>2 | Investmentfondsanteile<br>3 | Sonstige Passiva<br>4 |
|-------------------|----------------|---|-----------------------------|-----------------------|
| 2005 Q2           | 4 313,4        | 58,6                                      | 4 034,4                     | 220,4                 |
| Q3                | 4 631,2        | 60,4                                      | 4 351,7                     | 219,1                 |
| Q4                | 4 789,2        | 61,8                                      | 4 516,8                     | 210,5                 |
| 2006 Q1           | 5 197,1        | 73,6                                      | 4 868,9                     | 254,6                 |
| Q2                | 5 135,6        | 76,4                                      | 4 787,2                     | 271,9                 |
| Q3 <sup>(p)</sup> | 5 355,2        | 75,7                                      | 4 992,4                     | 287,0                 |

### 3. Aktiva/Passiva nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen

|                   | Insgesamt<br>1 | Fonds nach Anlageschwerpunkten |                  |                      |                           |                     | Fonds nach Anlegergruppen |                   |
|-------------------|----------------|--------------------------------|------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------|-------------------|
|                   |                | Aktienfonds<br>2               | Rentenfonds<br>3 | Gemischte Fonds<br>4 | Immobilien-<br>fonds<br>5 | Sonstige Fonds<br>6 | Publikumsfonds<br>7       | Spezialfonds<br>8 |
| 2005 Q2           | 4 313,4        | 1 097,2                        | 1 510,2          | 1 011,1              | 207,1                     | 487,9               | 3 245,6                   | 1 067,9           |
| Q3                | 4 631,2        | 1 224,8                        | 1 581,9          | 1 071,1              | 213,2                     | 540,2               | 3 507,5                   | 1 123,8           |
| Q4                | 4 789,2        | 1 335,8                        | 1 538,0          | 1 109,2              | 216,2                     | 590,0               | 3 659,1                   | 1 130,1           |
| 2006 Q1           | 5 197,1        | 1 530,3                        | 1 592,6          | 1 238,8              | 214,0                     | 621,5               | 3 996,6                   | 1 200,5           |
| Q2                | 5 135,6        | 1 441,6                        | 1 569,3          | 1 256,4              | 217,4                     | 650,9               | 3 910,9                   | 1 224,7           |
| Q3 <sup>(p)</sup> | 5 355,2        | 1 531,2                        | 1 597,0          | 1 320,4              | 221,0                     | 685,6               | 4 080,6                   | 1 274,5           |

## A14 Gesamtaktiva der Investmentfonds <sup>2)</sup>

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. Weitere Einzelheiten sind den „Erläuterungen“ zu entnehmen.

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

**2.10 Aktiva der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen**  
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

**1. Fonds nach Anlageschwerpunkten**

|                        | Insgesamt<br>1 | Einlagen<br>2 | Wertpapiere ohne Aktien |                    |                      | Aktien, sonstige<br>Dividenden-<br>werte und<br>Beteiligungen<br>6 | Investment-<br>fondsanteile<br>7 | Sachanlagen<br>8 | Sonstige Aktiva<br>9 |
|------------------------|----------------|---------------|-------------------------|--------------------|----------------------|--|----------------------------------|------------------|----------------------|
|                        |                |               | Zusammen<br>3           | Bis zu 1 Jahr<br>4 | Mehr als 1 Jahr<br>5 |  |                                  |                  |                      |
| <b>Aktienfonds</b>     |                |               |                         |                    |                      |  |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2                | 1 097,2        | 45,0          | 41,6                    | 4,5                | 37,1                 | 936,5  | 40,0                             | -                | 34,1                 |
| Q3                     | 1 224,8        | 48,3          | 43,4                    | 4,9                | 38,5                 | 1 044,8  | 52,4                             | -                | 35,9                 |
| Q4                     | 1 335,8        | 50,8          | 45,8                    | 5,7                | 40,2                 | 1 145,4  | 60,3                             | -                | 33,5                 |
| 2006 Q1                | 1 530,3        | 55,0          | 51,4                    | 6,3                | 45,1                 | 1 308,2  | 71,0                             | -                | 44,6                 |
| Q2                     | 1 441,6        | 52,2          | 51,3                    | 6,4                | 44,9                 | 1 220,3  | 69,2                             | -                | 48,6                 |
| Q3 <sup>(p)</sup>      | 1 531,2        | 53,6          | 75,9                    | 33,2               | 42,7                 | 1 281,3  | 68,2                             | -                | 52,3                 |
| <b>Rentenfonds</b>     |                |               |                         |                    |                      |  |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2                | 1 510,2        | 110,5         | 1 229,5                 | 58,4               | 1 171,1              | 38,4   | 40,1                             | -                | 91,7                 |
| Q3                     | 1 581,9        | 110,3         | 1 289,1                 | 67,0               | 1 222,1              | 38,4   | 43,8                             | -                | 100,2                |
| Q4                     | 1 538,0        | 100,0         | 1 251,7                 | 67,6               | 1 184,2              | 38,6   | 46,3                             | -                | 101,3                |
| 2006 Q1                | 1 592,6        | 108,9         | 1 285,4                 | 82,6               | 1 202,8              | 41,1   | 49,3                             | -                | 107,9                |
| Q2                     | 1 569,3        | 106,5         | 1 264,7                 | 87,3               | 1 177,4              | 38,5   | 47,5                             | -                | 112,1                |
| Q3 <sup>(p)</sup>      | 1 597,0        | 105,5         | 1 285,6                 | 86,6               | 1 199,0              | 41,5   | 51,0                             | -                | 113,4                |
| <b>Gemischte Fonds</b> |                |               |                         |                    |                      |  |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2                | 1 011,1        | 65,5          | 418,3                   | 21,2               | 397,0                | 277,6  | 170,2                            | 0,2              | 79,4                 |
| Q3                     | 1 071,1        | 67,0          | 426,0                   | 21,7               | 404,3                | 301,2  | 185,5                            | 0,2              | 91,3                 |
| Q4                     | 1 109,2        | 60,9          | 440,9                   | 26,9               | 413,9                | 315,5  | 202,0                            | 0,1              | 89,9                 |
| 2006 Q1                | 1 238,8        | 67,9          | 465,2                   | 38,6               | 426,6                | 349,2  | 238,5                            | 0,1              | 117,9                |
| Q2                     | 1 256,4        | 71,9          | 483,9                   | 40,3               | 443,6                | 318,3  | 253,6                            | 0,2              | 128,5                |
| Q3 <sup>(p)</sup>      | 1 320,4        | 68,1          | 509,6                   | 45,1               | 464,5                | 331,9  | 273,2                            | 0,3              | 137,2                |
| <b>Immobilienfonds</b> |                |               |                         |                    |                      |  |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2                | 207,1          | 14,0          | 8,2                     | 0,8                | 7,5                  | 1,1  | 7,6                              | 167,1            | 9,0                  |
| Q3                     | 213,2          | 15,2          | 8,8                     | 1,2                | 7,6                  | 1,3  | 8,1                              | 171,0            | 8,7                  |
| Q4                     | 216,2          | 14,5          | 7,8                     | 1,5                | 6,3                  | 1,4  | 6,9                              | 175,1            | 10,4                 |
| 2006 Q1                | 214,0          | 15,1          | 6,1                     | 1,7                | 4,4                  | 1,8  | 4,4                              | 176,5            | 10,1                 |
| Q2                     | 217,4          | 15,5          | 5,6                     | 1,5                | 4,1                  | 1,6  | 5,4                              | 179,4            | 9,9                  |
| Q3 <sup>(p)</sup>      | 221,0          | 16,4          | 6,0                     | 1,6                | 4,4                  | 1,9  | 6,2                              | 180,1            | 10,4                 |

**2. Fonds nach Anlegergruppen**

|                     | Insgesamt<br>1 | Einlagen<br>2 | Wertpapiere<br>ohne Aktien<br>3 | Aktien, sonstige<br>Dividendenwerte<br>und Beteiligungen<br>4 | Investment-<br>fondsanteile<br>5 | Sachanlagen<br>6 | Sonstige Aktiva<br>7 |
|---------------------|----------------|---------------|---------------------------------|---|----------------------------------|------------------|----------------------|
|                     |                |               |                                 |   |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2             | 3 245,6        | 247,7         | 1 207,1                         | 1 125,1   | 313,7                            | 144,8            | 207,2                |
| Q3                  | 3 507,5        | 251,6         | 1 261,0                         | 1 257,9   | 353,3                            | 146,5            | 237,3                |
| Q4                  | 3 659,1        | 242,8         | 1 277,5                         | 1 371,0   | 381,0                            | 150,1            | 236,7                |
| 2006 Q1             | 3 996,6        | 263,2         | 1 334,2                         | 1 549,4   | 427,4                            | 150,2            | 272,2                |
| Q2                  | 3 910,9        | 256,9         | 1 321,1                         | 1 448,1   | 452,1                            | 151,2            | 281,5                |
| Q3 <sup>(p)</sup>   | 4 080,6        | 260,1         | 1 371,5                         | 1 527,7   | 473,7                            | 151,1            | 296,5                |
| <b>Spezialfonds</b> |                |               |                                 |   |                                  |                  |                      |
| 2005 Q2             | 1 067,9        | 48,7          | 575,9                           | 274,8   | 103,9                            | 22,8             | 41,9                 |
| Q3                  | 1 123,8        | 51,9          | 599,6                           | 295,5   | 106,7                            | 25,2             | 44,8                 |
| Q4                  | 1 130,1        | 48,6          | 570,6                           | 312,0   | 124,3                            | 25,9             | 48,7                 |
| 2006 Q1             | 1 200,5        | 52,7          | 571,0                           | 346,9   | 141,7                            | 27,1             | 61,1                 |
| Q2                  | 1 224,7        | 59,9          | 587,2                           | 328,1   | 148,8                            | 29,1             | 71,7                 |
| Q3 <sup>(p)</sup>   | 1 274,5        | 55,4          | 612,4                           | 337,3   | 163,4                            | 30,2             | 75,7                 |

Quelle: EZB.



## FINANZKONTEN UND NICHTFINANZIELLE KONTEN

### 3.1 Wichtige Forderungen der nichtfinanziellen Sektoren

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

|   | Insgesamt   |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       | Nachrichtlich:<br>Einlagen von Nicht-MFIs bei Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets |
|---|-------------|-------------|---|-----------------------|-----------------------|---------------------------|----------------------------------|--|---|-------------------------|-------|---|
|   | Zusammen    | Bargeld     | Bargeld und Einlagen  |                       |                       |                           |                                  |  | Einlagen von Zentralstaaten bei MFIs im Euro-Währungsgebiet             | Einlagen bei Nicht-MFIs |       |   |
|   |             |             | Einlagen nichtfinanzieller Sektoren (ohne Zentralstaaten) bei MFIs im Euro-Währungsgebiet |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
|   | 1           | 2           | 3   | Zusammen              | Täglich fällig        | Mit vereinbarter Laufzeit | Mit vereinbarter Kündigungsfrist | Reposgeschäfte   | 8   | 9                       | 10    | 11  |
| <b>Bestände</b>                           |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
| 2005 Q2                                   | 17 432,6    | 6 535,9     | 431,8   | 5 549,2               | 2 448,4               | 1 552,8                   | 1 471,1                          | 76,8   | 211,5   | 343,4                   | 369,7 |   |
| Q3  | 17 796,2    | 6 536,5     | 439,9   | 5 565,0               | 2 440,3               | 1 571,7                   | 1 475,5                          | 77,6   | 182,4   | 349,1                   | 389,2 |   |
| Q4  | 18 205,4    | 6 737,7     | 465,5   | 5 732,3               | 2 559,1               | 1 604,4                   | 1 488,5                          | 80,3   | 173,6   | 366,4                   | 366,8 |   |
| 2006 Q1                                   | 18 674,1    | 6 759,1     | 459,4   | 5 733,7               | 2 517,7               | 1 629,2                   | 1 505,9                          | 80,9   | 193,1   | 372,9                   | 376,9 |   |
| Q2  | 18 756,9    | 6 913,7     | 478,9   | 5 859,1               | 2 619,4               | 1 653,9                   | 1 501,6                          | 84,2   | 207,4   | 368,2                   | 385,5 |   |
| Q3  | 19 063,8    | 6 957,3     | 486,8   | 5 908,4               | 2 601,6               | 1 715,7                   | 1 497,1                          | 93,9   | 202,9   | 359,2                   | 373,9 |   |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
| 2005 Q2                                   | 300,6       | 163,6       | 22,2  | 110,0                 | 110,9                 | -10,1                     | 10,9                             | -1,7   | 24,1  | 7,3                     | -12,5 |   |
| Q3  | 101,3       | 0,8         | 8,1   | 16,7                  | -7,3                  | 18,8                      | 4,4                              | 0,7  | -29,4   | 5,4                     | 11,4  |   |
| Q4  | 292,7       | 204,0       | 25,6  | 170,7                 | 119,2                 | 34,9                      | 14,2                             | 2,4  | -8,9  | 16,6                    | -12,3 |   |
| 2006 Q1                                   | 142,8       | 23,9        | -6,1  | 4,2                   | -40,5                 | 26,6                      | 17,5                             | 0,6  | 19,6  | 6,3                     | 4,6   |   |
| Q2  | 303,7       | 160,2       | 19,6  | 130,1                 | 103,2                 | 27,7                      | -4,1                             | 3,3  | 15,2  | -4,7                    | -0,9  |   |
| Q3  | 177,0       | 55,6        | 7,9   | 50,4                  | -17,7                 | 62,9                      | -4,5                             | 9,7  | -4,5  | 1,9                     | -16,4 |   |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
| 2005 Q2                                   | 4,6         | 5,8         | 15,8  | 5,5                   | 9,0                   | 1,8                       | 4,9                              | -3,2   | -5,5  | 7,3                     | 1,4   |   |
| Q3  | 4,5         | 5,4         | 14,5  | 5,3                   | 8,4                   | 2,7                       | 4,5                              | -6,3   | -10,8   | 5,8                     | 1,5   |   |
| Q4  | 5,1         | 6,0         | 12,9  | 5,4                   | 10,6                  | 1,7                       | 2,8                              | -9,3   | 6,7   | 6,9                     | 2,7   |   |
| 2006 Q1                                   | 4,9         | 6,2         | 12,2  | 5,6                   | 8,4                   | 4,5                       | 2,9                              | 2,7  | 2,9   | 10,6                    | -2,4  |   |
| Q2  | 4,8         | 6,0         | 10,9  | 5,8                   | 7,1                   | 7,0                       | 2,2                              | 9,2  | -1,6  | 6,9                     | 0,8   |   |
| Q3  | 5,1         | 6,8         | 10,7  | 6,4                   | 6,7                   | 9,7                       | 1,6                              | 20,7   | 11,7  | 5,8                     | -6,4  |   |
| <b>Wertpapiere ohne Anteilsrechte</b>     |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
|   |             |             | <b>Anteilsrechte<sup>1)</sup></b>   |                       |                       |                           |                                  | <b>Versicherungstechnische Rückstellungen</b>  |   |                         |       |   |
| Zusammen                                  | Kurzfristig | Langfristig | Zusammen  | Börsennotierte Aktien | Investmentzertifikate | Geldmarktfondsanteile     | Zusammen                         | Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle |                         |       |   |
| 12  | 13          | 14          | 15  | 16                    | 17                    | 18                        | 19                               | 20   | 21  |                         |       |   |
| <b>Bestände</b>                           |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
| 2005 Q2                                   | 1 997,8     | 237,8       | 1 760,0   | 4 447,7               | 2 366,9               | 2 080,8                   | 409,2                            | 4 451,2  | 4 042,5   | 408,7                   |       |   |
| Q3  | 1 990,7     | 236,2       | 1 754,6   | 4 710,3               | 2 549,3               | 2 161,0                   | 410,3                            | 4 558,7  | 4 144,7   | 414,0                   |       |   |
| Q4  | 1 968,5     | 219,0       | 1 749,5   | 4 839,6               | 2 669,5               | 2 170,0                   | 400,5                            | 4 659,5  | 4 242,0   | 417,5                   |       |   |
| 2006 Q1                                   | 2 044,7     | 251,2       | 1 793,5   | 5 121,4               | 2 911,7               | 2 209,8                   | 379,0                            | 4 748,9  | 4 327,4   | 421,5                   |       |   |
| Q2  | 2 068,3     | 253,1       | 1 815,2   | 4 980,6               | 2 837,5               | 2 143,1                   | 378,1                            | 4 794,2  | 4 371,0   | 423,3                   |       |   |
| Q3  | 2 111,0     | 259,7       | 1 851,3   | 5 120,6               | 2 959,6               | 2 161,0                   | 383,8                            | 4 874,8  | 4 448,8   | 426,0                   |       |   |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
| 2005 Q2                                   | 26,2        | 8,4         | 17,7  | 34,4                  | 21,4                  | 13,0                      | -0,7                             | 76,4   | 72,0  | 4,4                     |       |   |
| Q3  | -3,2        | 4,7         | -7,9  | 26,9                  | -6,7                  | 33,6                      | 3,0                              | 76,7   | 71,3  | 5,4                     |       |   |
| Q4  | 0,3         | -17,3       | 17,6  | 2,4                   | 1,7                   | 0,7                       | -8,4                             | 85,9   | 82,3  | 3,6                     |       |   |
| 2006 Q1                                   | 62,9        | 31,8        | 31,1  | -31,4                 | -44,8                 | 13,4                      | 4,2                              | 87,5   | 82,0  | 5,4                     |       |   |
| Q2  | 36,0        | 4,3         | 31,7  | 41,7                  | 45,7                  | -4,1                      | -2,3                             | 65,7   | 64,2  | 1,6                     |       |   |
| Q3  | 48,7        | 12,2        | 36,5  | 4,3                   | 17,4                  | -13,1                     | 7,1                              | 68,5   | 68,4  | 0,1                     |       |   |
| <b>Wachstumsraten</b>                     |             |             |   |                       |                       |                           |                                  |  |   |                         |       |   |
| 2005 Q2                                   | 3,5         | 8,8         | 2,8   | 0,6                   | -0,9                  | 2,3                       | -3,3                             | 7,2  | 7,3   | 5,7                     |       |   |
| Q3  | 2,6         | 7,6         | 1,9   | 0,9                   | -1,6                  | 3,6                       | -1,8                             | 7,4  | 7,6   | 6,1                     |       |   |
| Q4  | 2,3         | -2,9        | 3,1   | 2,5                   | 0,9                   | 4,2                       | 0,1                              | 7,6  | 7,7   | 6,1                     |       |   |
| 2006 Q1                                   | 4,4         | 12,0        | 3,4   | 0,7                   | -1,2                  | 3,0                       | -0,5                             | 7,5  | 7,8   | 4,7                     |       |   |
| Q2  | 4,8         | 9,9         | 4,1   | 0,9                   | -0,2                  | 2,1                       | -0,9                             | 7,1  | 7,4   | 3,9                     |       |   |
| Q3  | 7,4         | 13,1        | 6,7   | 0,4                   | 0,8                   | -0,1                      | 0,2                              | 6,7  | 7,2   | 2,6                     |       |   |

Quelle: EZB.

1) Ohne nicht börsennotierte Aktien.

**3.2 Wichtige Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Sektoren**

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

|   | Insgesamt | Kredite von MFIs und sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet an |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             | Nachricht-<br>lich:<br>Kredite von<br>außerhalb<br>des Euro-<br>Währungs-<br>gebiets an<br>Nicht-MFIs |
|---|-----------|---|---|-------------------------------|--|-------------|--|--|--|--|-------------|-------------|---|
|   |           | Zusammen  | Von MFIs<br>im Euro-<br>Währungs-<br>gebiet | Öffentliche Haushalte (Staat) |  |             | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |  |  | Private Haushalte <sup>1)</sup>  |             |             |   |
|   |           |   |   | Zusammen                      | Kurzfristig                            | Langfristig | Zusammen                               | Kurzfristig  | Langfristig  | Zusammen   | Kurzfristig | Langfristig |   |
| 1   | 2         | 3   | 4   | 5                             | 6                                      | 7           | 8                                      | 9  | 10   | 11   | 12          | 13          |   |
| <b>Bestände</b>   |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
| 2005 Q2   | 18 808,1  | 9 251,4   | 8 110,3                                     | 926,7                         | 82,2                                   | 844,5       | 3 912,2                                | 1 241,4  | 2 670,8  | 4 412,4  | 303,2       | 4 109,2     | 528,5   |
| Q3  | 19 270,4  | 9 381,7   | 8 240,1                                     | 931,0                         | 87,5                                   | 843,4       | 3 947,4                                | 1 228,4  | 2 718,9  | 4 503,4  | 300,7       | 4 202,7     | 555,5   |
| Q4  | 19 544,9  | 9 624,3   | 8 450,6                                     | 937,9                         | 79,8                                   | 858,1       | 4 062,7                                | 1 270,6  | 2 792,1  | 4 623,7  | 307,1       | 4 316,6     | 588,9   |
| 2006 Q1   | 20 179,7  | 9 848,4   | 8 645,3                                     | 932,6                         | 86,7                                   | 845,9       | 4 199,9                                | 1 290,9  | 2 909,0  | 4 715,9  | 302,4       | 4 413,5     | 648,1   |
| Q2  | 20 255,2  | 10 071,9  | 8 856,4                                     | 919,0                         | 88,7                                   | 830,3       | 4 330,0                                | 1 339,9  | 2 990,1  | 4 822,9  | 311,9       | 4 511,0     | 689,1   |
| Q3  | 20 643,4  | 10 244,1  | 9 017,2                                     | 911,1                         | 90,5                                   | 820,6       | 4 429,4                                | 1 355,4  | 3 074,0  | 4 903,6  | 309,1       | 4 594,6     | 750,8   |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>                   |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
| 2005 Q2   | 341,9     | 199,1   | 187,8                                       | 0,8                           | 4,8                                    | -4,0        | 84,4                                   | 39,1   | 45,3   | 113,8  | 10,5        | 103,3       | 51,6  |
| Q3  | 205,6     | 130,8   | 133,4                                       | 4,5                           | 5,3                                    | -0,9        | 33,2                                   | -16,8  | 50,0   | 93,1   | -2,5        | 95,6        | 28,6  |
| Q4  | 280,5     | 267,7   | 227,0                                       | 14,4                          | -7,5                                   | 21,9        | 131,1                                  | 45,3   | 85,8   | 122,2  | 6,5         | 115,7       | 45,6  |
| 2006 Q1   | 303,0     | 205,7   | 176,8                                       | -5,0                          | 6,9                                    | -12,0       | 122,0                                  | 22,2   | 99,7   | 88,8   | -2,3        | 91,0        | 56,7  |
| Q2  | 327,8     | 242,7   | 219,0                                       | -7,2                          | 2,3                                    | -9,5        | 136,7                                  | 49,1   | 87,5   | 113,2  | 9,8         | 103,4       | 67,0  |
| Q3  | 206,7     | 182,8   | 166,4                                       | -2,9                          | 1,8                                    | -4,7        | 101,6                                  | 21,1   | 80,5   | 84,1   | -2,4        | 86,4        | 42,8  |
| <b>Wachstumsraten</b>                                       |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
| 2005 Q2   | 4,8       | 6,2   | 6,6   | -0,8                          | -10,1                                  | 0,2         | 5,2                                    | 4,8  | 5,3  | 8,7  | 4,9         | 9,0         | 18,3  |
| Q3  | 5,1       | 6,6   | 7,1   | 0,2                           | -2,8                                   | 0,5         | 5,8                                    | 4,4  | 6,5  | 8,8  | 5,0         | 9,1         | 23,4  |
| Q4  | 5,9       | 7,8   | 8,2   | 1,5                           | -0,9                                   | 1,7         | 7,7                                    | 6,1  | 8,4  | 9,3  | 5,2         | 9,6         | 32,0  |
| 2006 Q1   | 6,2       | 8,9   | 9,2   | 1,6                           | 12,4                                   | 0,6         | 9,7                                    | 7,5  | 10,7   | 9,7  | 4,2         | 10,1        | 39,2  |
| Q2  | 5,9       | 9,2   | 9,3   | 0,7                           | 8,7                                    | -0,1        | 10,8                                   | 8,0  | 12,1   | 9,5  | 3,8         | 9,9         | 37,5  |
| Q3  | 5,8       | 9,6   | 9,6   | -0,1                          | 4,1                                    | -0,5        | 12,4                                   | 11,2   | 13,0   | 9,1  | 3,9         | 9,4         | 38,2  |
| <b>Emission von Wertpapieren (ohne Anteilsrechte) durch</b> |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
|   | Zusammen  | Öffentliche Haushalte (Staat)   |   |                               | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |             |  | Emission von<br>börsen-<br>notierten<br>Aktien durch<br>nichtfinanzielle<br>Kapitalgesell-<br>schaften | Verbindlich-<br>keiten von<br>öffentlichen<br>Haushalten<br>aus Einlagen | Pensionsrück-<br>stellungen<br>nichtfinan-<br>zieller Kapital-<br>gesellschaften |             |             |   |
|   |           | Zusammen  | Kurzfristig                                 | Langfristig                   | Zusammen                               | Kurzfristig | Langfristig                            |  |  |  |             |             |   |
|   | 14        | 15  | 16  | 17                            | 18                                     | 19          | 20                                     | 21   | 22   | 23   |             |             |   |
| <b>Bestände</b>   |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
| 2005 Q2   | 5 713,7   | 5 031,8   | 625,2                                       | 4 406,7                       | 681,9                                  | 246,1       | 435,8                                  | 3 242,4  | 293,6  | 307,0  |             |             |   |
| Q3  | 5 702,6   | 5 025,8   | 611,3                                       | 4 414,5                       | 676,8                                  | 239,3       | 437,5                                  | 3 579,5  | 296,1  | 310,5  |             |             |   |
| Q4  | 5 620,2   | 4 957,5   | 586,9                                       | 4 370,6                       | 662,7                                  | 234,0       | 428,7                                  | 3 674,9  | 311,7  | 313,8  |             |             |   |
| 2006 Q1   | 5 612,2   | 4 944,6   | 596,1                                       | 4 348,5                       | 667,6                                  | 246,0       | 421,7                                  | 4 082,3  | 319,6  | 317,1  |             |             |   |
| Q2  | 5 606,8   | 4 921,5   | 608,5                                       | 4 313,1                       | 685,3                                  | 252,1       | 433,2                                  | 3 942,2  | 314,1  | 320,2  |             |             |   |
| Q3  | 5 676,5   | 4 988,2   | 596,2                                       | 4 391,9                       | 688,4                                  | 251,9       | 436,5                                  | 4 084,9  | 314,3  | 323,6  |             |             |   |
| <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>                   |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
| 2005 Q2   | 123,7     | 113,2   | 24,7  | 88,5                          | 10,5                                   | 8,8         | 1,7                                    | 1,4  | 14,5   | 3,3  |             |             |   |
| Q3  | -10,5     | -4,0  | -13,6                                       | 9,7                           | -6,5                                   | -6,9        | 0,4                                    | 79,3   | 2,6  | 3,4  |             |             |   |
| Q4  | -25,3     | -20,0   | -24,4                                       | 4,4                           | -5,3                                   | -5,1        | -0,2                                   | 20,5   | 14,4   | 3,3  |             |             |   |
| 2006 Q1   | 88,6      | 78,6  | 9,4   | 69,2                          | 10,0                                   | 12,1        | -2,1                                   | -2,5   | 7,9  | 3,3  |             |             |   |
| Q2  | 69,5      | 46,3  | 11,9  | 34,5                          | 23,2                                   | 6,0         | 17,1                                   | 18,0   | -5,4   | 3,0  |             |             |   |
| Q3  | 16,8      | 10,7  | -11,8                                       | 22,6                          | 6,1                                    | -0,6        | 6,7                                    | 3,4  | 0,2  | 3,5  |             |             |   |
| <b>Wachstumsraten</b>                                       |           |   |   |                               |  |             |  |  |  |  |             |             |   |
| 2005 Q2   | 4,8       | 5,1   | 1,9   | 5,6                           | 3,0                                    | 5,7         | 1,6                                    | 0,5  | 7,1  | 4,5  |             |             |   |
| Q3  | 3,7       | 4,1   | -0,3  | 4,7                           | 0,8                                    | 4,3         | -1,1                                   | 3,2  | 5,3  | 4,5  |             |             |   |
| Q4  | 4,2       | 4,6   | -0,4  | 5,3                           | 1,3                                    | 5,5         | -0,8                                   | 3,6  | 7,7  | 4,2  |             |             |   |
| 2006 Q1   | 3,2       | 3,5   | -0,7  | 4,1                           | 1,3                                    | 3,8         | -0,1                                   | 3,1  | 14,1   | 4,4  |             |             |   |
| Q2  | 2,1       | 2,0   | -2,7  | 2,7                           | 3,1                                    | 2,5         | 3,5                                    | 3,6  | 6,6  | 4,2  |             |             |   |
| Q3  | 2,6       | 2,3   | -2,5  | 3,0                           | 5,0                                    | 5,2         | 4,9                                    | 1,1  | 5,8  | 4,2  |             |             |   |

Quelle: EZB.

1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

### 3.3 Wichtige Forderungen und Verbindlichkeiten von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

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

|         | Wichtige Forderungen                      |  |                |                           |                                  |                |          |             |             |                                |             |             |
|---------|---|--|----------------|---------------------------|----------------------------------|----------------|----------|-------------|-------------|--------------------------------|-------------|-------------|
|         | Insgesamt                                 | Einlagen bei MFIs im Euro-Währungsgebiet |                |                           |                                  |                | Kredite  |             |             | Wertpapiere ohne Anteilsrechte |             |             |
|         |   | Zusammen                                 | Täglich fällig | Mit vereinbarter Laufzeit | Mit vereinbarter Kündigungsfrist | Repo-geschäfte | Zusammen | Kurzfristig | Langfristig | Zusammen                       | Kurzfristig | Langfristig |
| 1       | 2   | 3  | 4              | 5                         | 6                                | 7              | 8        | 9           | 10          | 11                             | 12          |             |
|         | <b>Bestände</b>                           |  |                |                           |                                  |                |          |             |             |                                |             |             |
| 2005 Q2 | 4 534,1                                   | 595,8                                    | 61,2           | 511,3                     | 2,7                              | 20,6           | 365,8    | 67,5        | 298,3       | 1 839,3                        | 84,5        | 1 754,8     |
| Q3      | 4 707,6                                   | 602,9                                    | 60,0           | 517,7                     | 2,7                              | 22,4           | 372,7    | 73,2        | 299,4       | 1 885,5                        | 82,2        | 1 803,3     |
| Q4      | 4 802,2                                   | 612,6                                    | 67,8           | 521,6                     | 2,6                              | 20,6           | 376,1    | 79,0        | 297,0       | 1 911,5                        | 84,8        | 1 826,7     |
| 2006 Q1 | 4 972,1                                   | 613,0                                    | 65,6           | 525,2                     | 2,5                              | 19,7           | 389,5    | 83,6        | 305,9       | 1 937,6                        | 88,4        | 1 849,2     |
| Q2      | 4 967,2                                   | 625,7                                    | 68,6           | 532,6                     | 2,4                              | 22,1           | 389,3    | 84,8        | 304,6       | 1 950,6                        | 88,8        | 1 861,8     |
| Q3      | 5 136,9                                   | 637,3                                    | 66,8           | 543,8                     | 2,4                              | 24,4           | 386,3    | 80,7        | 305,6       | 2 010,1                        | 93,2        | 1 916,9     |
|         | <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |  |                |                           |                                  |                |          |             |             |                                |             |             |
| 2005 Q2 | 60,6                                      | -2,0                                     | -5,3           | 2,2                       | 0,2                              | 0,8            | -4,4     | 1,4         | -5,8        | 36,3                           | 0,6         | 35,7        |
| Q3      | 81,5                                      | 7,1                                      | -1,2           | 6,4                       | 0,1                              | 1,8            | 2,2      | 1,2         | 1,1         | 36,2                           | -2,2        | 38,4        |
| Q4      | 75,8                                      | 8,7                                      | 7,4            | 3,1                       | 0,0                              | -1,9           | 1,3      | 5,4         | -4,1        | 41,6                           | 1,9         | 39,7        |
| 2006 Q1 | 94,5                                      | 0,6                                      | -2,0           | 3,6                       | -0,1                             | -0,8           | 13,5     | 4,6         | 8,9         | 42,7                           | 2,9         | 39,8        |
| Q2      | 68,6                                      | 12,9                                     | 3,0            | 7,6                       | 0,0                              | 2,4            | 0,4      | 1,3         | -0,8        | 28,7                           | -1,1        | 29,9        |
| Q3      | 77,9                                      | 11,4                                     | -1,9           | 11,2                      | -0,1                             | 2,2            | 1,6      | 0,2         | 1,4         | 35,0                           | 5,3         | 29,7        |
|         | <b>Wachstumsraten</b>                     |  |                |                           |                                  |                |          |             |             |                                |             |             |
| 2005 Q2 | 6,4                                       | 5,1                                      | 1,8            | 5,7                       | 23,8                             | -2,8           | -1,7     | 2,2         | -2,6        | 9,7                            | 6,2         | 9,9         |
| Q3      | 7,0                                       | 4,8                                      | -2,8           | 5,3                       | 30,1                             | 12,0           | -1,0     | 4,3         | -2,1        | 9,8                            | 2,6         | 10,1        |
| Q4      | 7,0                                       | 4,5                                      | 12,5           | 3,7                       | 18,4                             | -0,8           | -0,9     | 13,2        | -3,9        | 9,2                            | -1,8        | 9,8         |
| 2006 Q1 | 7,1                                       | 2,4                                      | -1,7           | 3,0                       | 7,2                              | -0,3           | 3,4      | 18,9        | 0,0         | 8,8                            | 3,8         | 9,1         |
| Q2      | 7,1                                       | 4,9                                      | 11,8           | 4,0                       | -3,1                             | 7,5            | 4,8      | 18,2        | 1,7         | 8,1                            | 1,6         | 8,4         |
| Q3      | 6,7                                       | 5,6                                      | 10,9           | 4,9                       | -6,9                             | 8,6            | 4,5      | 15,5        | 1,8         | 7,9                            | 10,8        | 7,7         |

|         | Wichtige Forderungen                      |                       |                       |                       |  | Wichtige Verbindlichkeiten |   |                                 |                                |                       |  |  |   |    |    |
|---------|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--|----------------------------|---|---------------------------------|--------------------------------|-----------------------|--|--|---|----|----|
|         | Anteilsrechte <sup>1)</sup>               |                       |                       |                       | Prämien-überträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle | Insgesamt                  | Kredite von MFIs und sonstigen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet |                                 | Wertpapiere ohne Anteilsrechte | Börsennotierte Aktien | Versicherungstechnische Rückstellungen |  |   |    |    |
|         | Zusammen                                  | Börsennotierte Aktien | Investmentzertifikate | Geldmarktfondsanteile |  |                            | Zusammen  | Von MFIs im Euro-Währungsgebiet |                                |                       | Zusammen                               | Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen | Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle |    |    |
| 13      |   |                       |                       |                       |  |                            |   |                                 |                                |                       |  |  |   | 14 | 15 |
|         | <b>Bestände</b>                           |                       |                       |                       |  |                            |   |                                 |                                |                       |  |  |   |    |    |
| 2005 Q2 | 1 598,1                                   | 759,7                 | 838,4                 | 86,1                  | 135,1  | 4 663,5                    | 92,8  | 63,8                            | 22,2                           | 223,3                 | 4 325,2                                | 3 707,5  | 617,7   |    |    |
| Q3      | 1 708,9                                   | 830,4                 | 878,6                 | 86,9                  | 137,7  | 4 801,8                    | 92,4  | 65,2                            | 22,9                           | 251,2                 | 4 435,3                                | 3 808,5  | 626,8   |    |    |
| Q4      | 1 762,2                                   | 859,4                 | 902,9                 | 79,6                  | 139,8  | 4 910,0                    | 66,3  | 64,6                            | 23,0                           | 285,9                 | 4 534,8                                | 3 900,4  | 634,4   |    |    |
| 2006 Q1 | 1 889,6                                   | 920,8                 | 968,8                 | 81,8                  | 142,4  | 5 032,2                    | 83,7  | 81,9                            | 22,9                           | 298,7                 | 4 626,9                                | 3 983,5  | 643,4   |    |    |
| Q2      | 1 856,7                                   | 886,2                 | 970,4                 | 85,7                  | 144,8  | 5 053,6                    | 86,6  | 84,7                            | 23,1                           | 272,5                 | 4 671,4                                | 4 024,1  | 647,3   |    |    |
| Q3      | 1 956,8                                   | 927,8                 | 1 029,0               | 87,9                  | 146,5  | 5 175,3                    | 91,2  | 89,5                            | 23,7                           | 308,3                 | 4 752,1                                | 4 101,0  | 651,1   |    |    |
|         | <b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b> |                       |                       |                       |  |                            |   |                                 |                                |                       |  |  |   |    |    |
| 2005 Q2 | 28,4                                      | 4,0                   | 24,5                  | 6,3                   | 2,2  | 78,7                       | 2,8   | 5,5                             | 0,1                            | 0,5                   | 75,3                                   | 70,3   | 5,0   |    |    |
| Q3      | 33,4                                      | 16,2                  | 17,2                  | 0,9                   | 2,6  | 80,2                       | -0,4  | 1,4                             | 0,6                            | 1,1                   | 78,9                                   | 69,7   | 9,3   |    |    |
| Q4      | 22,6                                      | 0,4                   | 22,2                  | -8,3                  | 1,6  | 90,6                       | -0,5  | -0,6                            | 0,2                            | 4,0                   | 86,9                                   | 80,1   | 6,8   |    |    |
| 2006 Q1 | 33,9                                      | -2,2                  | 36,2                  | -0,1                  | 3,8  | 107,6                      | 17,3  | 17,1                            | 0,0                            | 0,1                   | 90,3                                   | 79,5   | 10,7  |    |    |
| Q2      | 23,2                                      | 5,4                   | 17,8                  | 3,4                   | 3,3  | 67,8                       | 3,0   | 2,8                             | 0,3                            | 0,1                   | 64,4                                   | 61,2   | 3,2   |    |    |
| Q3      | 27,6                                      | 6,9                   | 20,7                  | 0,9                   | 2,4  | 76,8                       | 4,5   | 4,8                             | 0,5                            | 4,1                   | 67,7                                   | 64,6   | 3,0   |    |    |
|         | <b>Wachstumsraten</b>                     |                       |                       |                       |  |                            |   |                                 |                                |                       |  |  |   |    |    |
| 2005 Q2 | 5,5                                       | 3,4                   | 7,3                   | 16,7                  | 5,2  | 6,7                        | 3,5   | 17,6                            | -4,4                           | 1,4                   | 7,1                                    | 7,5  | 5,0   |    |    |
| Q3      | 6,8                                       | 4,3                   | 9,0                   | 19,4                  | 5,4  | 7,1                        | 1,1   | 22,8                            | 6,7                            | 0,9                   | 7,5                                    | 7,8  | 5,5   |    |    |
| Q4      | 7,4                                       | 3,8                   | 10,7                  | -2,4                  | 7,7  | 7,7                        | 14,4  | 30,8                            | 7,2                            | 2,7                   | 7,9                                    | 8,2  | 5,8   |    |    |
| 2006 Q1 | 7,8                                       | 2,5                   | 12,6                  | -1,8                  | 7,8  | 7,9                        | 21,2  | 40,4                            | 3,9                            | 2,6                   | 7,9                                    | 8,4  | 5,1   |    |    |
| Q2      | 7,1                                       | 2,6                   | 11,1                  | -4,8                  | 8,4  | 7,4                        | 20,8  | 32,5                            | 4,7                            | 2,4                   | 7,4                                    | 7,8  | 4,9   |    |    |
| Q3      | 6,3                                       | 1,3                   | 11,0                  | -4,7                  | 8,1  | 7,1                        | 26,3  | 37,1                            | 4,2                            | 3,3                   | 7,0                                    | 7,5  | 3,8   |    |    |

Quelle: EZB.

1) Ohne nicht börsennotierte Aktien.

**3.4 Jährliche Ersparnis, Investitionen und Finanzierung**  
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

**1. Alle Sektoren im Euro-Währungsgebiet**

|      | Sachvermögensbildung |                           |                    |                                    |                                  | Geldvermögensbildung |   |                      |  |         |               |   |  |
|------|----------------------|---------------------------|--------------------|------------------------------------|----------------------------------|----------------------|---|----------------------|--|---------|---------------|---|--|
|      | Insgesamt            | Bruttoanlageinvestitionen | Abschreibungen (-) | Vorratsveränderungen <sup>1)</sup> | Nicht produzierte Vermögensgüter | Insgesamt            | Währungs-gold und Sonderzie-hungsrechte (SZR) | Bargeld und Einlagen | Wertpapiere ohne Anteilsrechte <sup>2)</sup> | Kredite | Anteilsrechte | Versiche-rungstechnische Rückstellungen | Übrige Geldver-mögensbildung (netto) <sup>5)</sup> |
|      | 1                    | 2                         | 3                  | 4                                  | 5                                | 6                    | 7   | 8                    | 9  | 10      | 11            | 12                                      | 13   |
| 1999 | 508,0                | 1 353,7                   | -871,5             | 25,7                               | 0,1                              | 3 313,5              | -1,3  | 566,5                | 499,5  | 879,5   | 1 090,1       | 264,7                                   | 14,4   |
| 2000 | 565,4                | 1 456,0                   | -927,2             | 36,3                               | 0,3                              | 3 282,1              | -1,3  | 369,1                | 334,9  | 797,9   | 1 506,6       | 251,4                                   | 23,5   |
| 2001 | 517,6                | 1 483,0                   | -976,7             | 10,6                               | 0,6                              | 2 797,7              | 0,5   | 583,2                | 578,4  | 693,8   | 727,1         | 254,4                                   | -39,6  |
| 2002 | 453,0                | 1 481,8                   | -1 013,9           | -15,3                              | 0,5                              | 2 545,7              | -0,9  | 802,0                | 376,5  | 520,7   | 599,7         | 226,2                                   | 21,5   |
| 2003 | 464,0                | 1 507,3                   | -1 043,4           | -0,3                               | 0,4                              | 2 756,8              | -1,7  | 737,8                | 576,0  | 613,6   | 577,0         | 240,9                                   | 13,2   |
| 2004 | 509,7                | 1 573,2                   | -1 086,0           | 22,6                               | -0,2                             | 3 148,8              | -1,6  | 1 007,4              | 647,0  | 710,5   | 520,3         | 257,7                                   | 7,6  |

|      | Reinvermögensänderung <sup>4)</sup> |                 |                    |  | Nettozugang an Verbindlichkeiten |                      |   |         |               |   |
|------|-------------------------------------|-----------------|--------------------|--|----------------------------------|----------------------|---|---------|---------------|---|
|      | Insgesamt                           | Bruttoersparnis | Abschreibungen (-) | Empfangene Vermögens-transfers (netto) | Insgesamt                        | Bargeld und Einlagen | Wert-papiere ohne Anteilsrechte <sup>2)</sup> | Kredite | Anteilsrechte | Versicherungs-technische Rückstellungen |
|      | 14                                  | 15              | 16                 | 17                                     | 18                               | 19                   | 20  | 21      | 22            | 23                                      |
| 1999 | 488,6                               | 1 347,3         | -871,5             | 12,8                                   | 3 333,0                          | 842,5                | 554,4   | 773,5   | 894,5         | 268,0                                   |
| 2000 | 505,3                               | 1 419,7         | -927,2             | 12,8                                   | 3 342,1                          | 507,7                | 474,0   | 903,2   | 1 200,7       | 256,6                                   |
| 2001 | 481,8                               | 1 451,1         | -976,7             | 7,4                                    | 2 833,4                          | 614,0                | 512,4   | 673,2   | 773,1         | 260,7                                   |
| 2002 | 517,9                               | 1 521,3         | -1 013,9           | 10,6                                   | 2 480,7                          | 637,8                | 437,7   | 565,4   | 610,0         | 229,8                                   |
| 2003 | 500,3                               | 1 528,8         | -1 043,4           | 14,9                                   | 2 720,5                          | 672,9                | 587,1   | 581,0   | 629,1         | 250,4                                   |
| 2004 | 538,9                               | 1 608,4         | -1 086,0           | 16,5                                   | 3 119,5                          | 1 120,9              | 684,5   | 548,1   | 506,5         | 259,5                                   |

**2. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften**

|      | Sachvermögensbildung |                           |                    | Geldvermögensbildung |                      |  |         |               | Reinvermögens-änderung <sup>4)</sup> |                 | Nettozugang an Verbindlichkeiten |  |         |               |
|------|----------------------|---------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|--|---------|---------------|--------------------------------------|-----------------|----------------------------------|--|---------|---------------|
|      | Insgesamt            | Bruttoanlageinvestitionen | Abschreibungen (-) | Insgesamt            | Bargeld und Einlagen | Wertpapiere ohne Anteilsrechte <sup>2)</sup> | Kredite | Anteilsrechte | Insgesamt                            | Bruttoersparnis | Insgesamt                        | Wertpapiere ohne Anteilsrechte <sup>2)</sup> | Kredite | Anteilsrechte |
|      | 1                    | 2                         | 3                  | 4                    | 5                    | 6  | 7       | 8             | 9                                    | 10              | 11                               | 12   | 13      | 14            |
| 1999 | 257,5                | 728,5                     | -489,2             | 619,9                | 29,9                 | 79,6   | 187,4   | 319,4         | 96,6                                 | 529,8           | 780,8                            | 46,8   | 433,4   | 289,7         |
| 2000 | 380,8                | 803,4                     | -524,2             | 938,4                | 68,2                 | 68,5   | 244,2   | 543,7         | 83,4                                 | 557,3           | 1 235,8                          | 70,3   | 632,6   | 521,1         |
| 2001 | 279,6                | 821,3                     | -554,9             | 623,3                | 106,5                | 45,6   | 183,2   | 234,3         | 95,6                                 | 587,9           | 807,3                            | 104,1  | 381,0   | 310,8         |
| 2002 | 219,8                | 810,8                     | -576,9             | 408,8                | 24,9                 | 22,1   | 65,5    | 256,7         | 123,2                                | 639,8           | 505,3                            | 17,8   | 268,5   | 206,5         |
| 2003 | 218,6                | 814,5                     | -592,0             | 378,0                | 91,2                 | -26,0  | 150,5   | 202,1         | 116,3                                | 663,2           | 480,2                            | 72,5   | 210,4   | 183,5         |
| 2004 | 254,8                | 850,6                     | -614,2             | 267,5                | 83,5                 | -48,6  | 85,2    | 164,9         | 156,0                                | 714,6           | 366,3                            | 16,8   | 165,9   | 170,5         |

**3. Private Haushalte<sup>5)</sup>**

|      | Sachvermögensbildung |                           |                    | Geldvermögensbildung |                      |  |               |   | Reinvermögens-änderung <sup>4)</sup> |                 | Nettozugang an Verbindlichkeiten |         | Nachrichtlich:              |                                |
|------|----------------------|---------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|--|---------------|---|--------------------------------------|-----------------|----------------------------------|---------|-----------------------------|--------------------------------|
|      | Insgesamt            | Bruttoanlageinvestitionen | Abschreibungen (-) | Insgesamt            | Bargeld und Einlagen | Wertpapiere ohne Anteilsrechte <sup>2)</sup> | Anteilsrechte | Versiche-rungstechnische Rückstellungen | Insgesamt                            | Bruttoersparnis | Insgesamt                        | Kredite | Verfügbares Bruttoeinkommen | Brutto-sparquote <sup>6)</sup> |
|      | 1                    | 2                         | 3                  | 4                    | 5                    | 6  | 7             | 8                                       | 9                                    | 10              | 11                               | 12      | 13                          | 14                             |
| 1999 | 199,1                | 427,4                     | -232,9             | 472,0                | 116,6                | -60,7  | 190,4         | 250,0                                   | 400,9                                | 608,5           | 270,3                            | 268,8   | 4 230,0                     | 14,2                           |
| 2000 | 201,4                | 445,2                     | -245,1             | 422,5                | 78,7                 | 28,8   | 119,8         | 245,5                                   | 392,7                                | 612,0           | 231,3                            | 229,3   | 4 436,0                     | 13,7                           |
| 2001 | 184,8                | 443,9                     | -257,6             | 433,2                | 168,1                | 59,4   | 35,7          | 234,2                                   | 435,9                                | 675,6           | 182,1                            | 180,4   | 4 667,4                     | 14,3                           |
| 2002 | 185,9                | 455,4                     | -267,9             | 493,2                | 219,6                | 16,2   | 0,1           | 216,3                                   | 458,1                                | 719,0           | 221,0                            | 218,9   | 4 824,2                     | 14,7                           |
| 2003 | 190,1                | 465,1                     | -278,6             | 531,0                | 217,5                | -45,6  | 92,3          | 240,0                                   | 470,7                                | 735,9           | 250,4                            | 248,3   | 4 958,7                     | 14,7                           |
| 2004 | 202,5                | 491,4                     | -291,9             | 601,6                | 237,3                | 62,8   | 18,9          | 246,4                                   | 485,9                                | 761,9           | 318,1                            | 315,8   | 5 128,9                     | 14,7                           |

Quelle: EZB.

- 1) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 2) Ohne Finanzderivate.
- 3) Finanzderivate und sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten.
- 4) Ergibt sich aus der Ersparnis und den empfangenen Vermögens-transfers (netto) nach Abschreibungen (-).
- 5) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 6) Bruttoersparnis dividiert durch verfügbares Bruttoeinkommen und Nettozunahme der Ansprüche aus Pensionsrückstellungen.

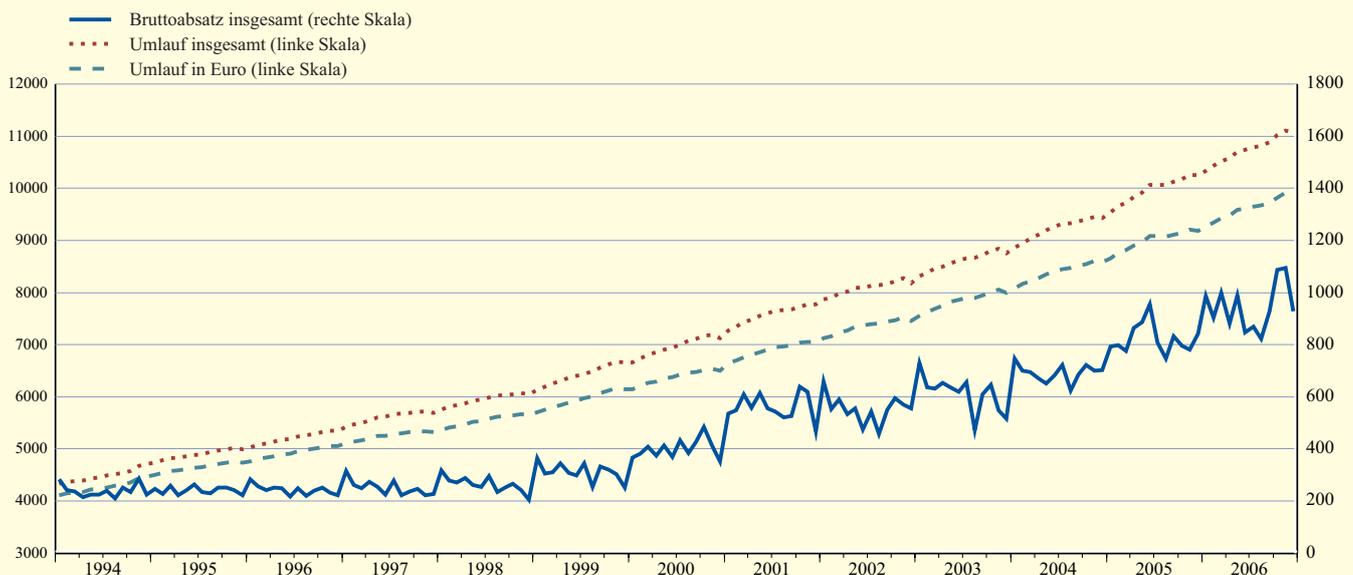
### 4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

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

|                    | Euro insgesamt <sup>1)</sup> |              |             | Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet |              |             |                |              |             |                      |                               |     |
|--------------------|------------------------------|--------------|-------------|---------------------------------------|--------------|-------------|----------------|--------------|-------------|----------------------|-------------------------------|-----|
|                    | Umlauf                       | Bruttoabsatz | Nettoabsatz | Euro                                  |              |             | Alle Währungen |              |             |                      |                               |     |
|                    |                              |              |             | Umlauf                                | Bruttoabsatz | Nettoabsatz | Umlauf         | Bruttoabsatz | Nettoabsatz | Jahreswachstumsraten | Saisonbereinigt <sup>2)</sup> |     |
| 1                  | 2                            | 3            | 4           | 5                                     | 6            | 7           | 8              | 9            | 10          | 11                   | 12                            |     |
| <b>Insgesamt</b>   |                              |              |             |                                       |              |             |                |              |             |                      |                               |     |
| 2005 Dez.          | 10 825,9                     | 871,0        | 12,6        | 9 187,3                               | 794,8        | -24,2       | 10 249,3       | 841,7        | -24,8       | 7,6                  | 75,9                          | 6,1 |
| 2006 Jan.          | 10 875,6                     | 972,6        | 55,6        | 9 266,1                               | 927,7        | 84,7        | 10 332,3       | 987,9        | 103,1       | 7,6                  | 61,5                          | 7,1 |
| Febr.              | 10 983,4                     | 918,2        | 105,6       | 9 345,1                               | 846,5        | 76,6        | 10 439,2       | 903,3        | 89,3        | 7,2                  | 61,7                          | 7,5 |
| März               | 11 135,4                     | 1 051,1      | 151,8       | 9 426,1                               | 937,9        | 80,9        | 10 523,7       | 999,4        | 97,3        | 7,6                  | 70,4                          | 7,9 |
| April              | 11 158,0                     | 874,8        | 19,4        | 9 477,8                               | 821,7        | 48,5        | 10 581,6       | 882,5        | 67,5        | 7,2                  | 55,6                          | 7,9 |
| Mai                | 11 284,7                     | 1 009,0      | 126,9       | 9 589,8                               | 938,1        | 112,1       | 10 702,4       | 990,3        | 125,9       | 7,7                  | 88,8                          | 8,2 |
| Juni               | 11 346,9                     | 896,8        | 64,2        | 9 611,0                               | 794,1        | 23,1        | 10 735,0       | 847,2        | 31,8        | 6,6                  | 24,2                          | 7,1 |
| Juli               | 11 360,3                     | 879,0        | 12,8        | 9 646,6                               | 821,4        | 35,1        | 10 784,6       | 869,1        | 45,0        | 7,0                  | 54,0                          | 6,9 |
| Aug.               | 11 392,4                     | 839,2        | 31,6        | 9 668,0                               | 781,2        | 20,8        | 10 814,2       | 823,8        | 24,2        | 7,3                  | 74,2                          | 7,2 |
| Sept.              | 11 513,1                     | 1 005,3      | 120,2       | 9 718,6                               | 883,3        | 50,1        | 10 882,7       | 928,9        | 56,8        | 7,3                  | 57,0                          | 6,8 |
| Okt.               | 11 609,7                     | 1 107,2      | 94,4        | 9 822,5                               | 1 024,0      | 102,1       | 11 018,5       | 1 086,7      | 122,6       | 8,0                  | 123,3                         | 8,1 |
| Nov.               | 11 747,9                     | 1 135,3      | 137,4       | 9 914,8                               | 1 038,6      | 91,7        | 11 110,8       | 1 094,2      | 107,9       | 8,3                  | 100,6                         | 8,3 |
| Dez.               | 11 731,6                     | 978,3        | -17,6       | 9 864,1                               | 884,3        | -52,5       | 11 070,0       | 929,0        | -56,3       | 8,0                  | 43,1                          | 8,6 |
| <b>Langfristig</b> |                              |              |             |                                       |              |             |                |              |             |                      |                               |     |
| 2005 Dez.          | 9 892,7                      | 178,4        | 41,8        | 8 374,6                               | 147,2        | 25,2        | 9 302,3        | 166,0        | 27,4        | 8,3                  | 72,1                          | 6,2 |
| 2006 Jan.          | 9 936,2                      | 196,4        | 48,7        | 8 414,0                               | 173,5        | 44,5        | 9 342,6        | 195,5        | 56,9        | 8,1                  | 57,3                          | 7,3 |
| Febr.              | 10 025,9                     | 214,8        | 88,2        | 8 475,3                               | 170,4        | 59,8        | 9 428,1        | 196,1        | 72,0        | 7,6                  | 49,7                          | 7,8 |
| März               | 10 122,3                     | 243,8        | 96,9        | 8 546,2                               | 194,3        | 71,3        | 9 496,9        | 220,1        | 79,7        | 7,8                  | 60,3                          | 8,0 |
| April              | 10 158,3                     | 174,6        | 34,4        | 8 575,5                               | 141,4        | 27,9        | 9 534,5        | 170,4        | 47,7        | 7,5                  | 49,1                          | 8,1 |
| Mai                | 10 258,8                     | 205,7        | 100,8       | 8 661,2                               | 167,2        | 85,9        | 9 627,6        | 186,8        | 95,6        | 7,7                  | 63,5                          | 7,7 |
| Juni               | 10 318,0                     | 199,5        | 60,0        | 8 724,9                               | 167,6        | 64,3        | 9 711,7        | 192,5        | 80,5        | 6,7                  | 52,4                          | 7,2 |
| Juli               | 10 351,8                     | 186,6        | 33,9        | 8 750,6                               | 158,5        | 26,0        | 9 752,7        | 177,1        | 37,1        | 7,2                  | 49,0                          | 7,0 |
| Aug.               | 10 368,0                     | 90,4         | 16,4        | 8 761,8                               | 71,5         | 11,3        | 9 770,7        | 87,9         | 20,7        | 7,5                  | 65,6                          | 7,3 |
| Sept.              | 10 461,7                     | 218,3        | 94,1        | 8 816,7                               | 156,5        | 55,3        | 9 840,0        | 175,2        | 62,8        | 7,6                  | 53,4                          | 7,1 |
| Okt.               | 10 564,1                     | 224,5        | 99,9        | 8 887,6                               | 173,5        | 68,8        | 9 933,0        | 205,8        | 86,5        | 8,1                  | 102,4                         | 8,3 |
| Nov.               | 10 699,2                     | 225,8        | 134,3       | 8 983,4                               | 168,1        | 95,1        | 10 027,7       | 194,0        | 109,4       | 8,4                  | 102,4                         | 9,0 |
| Dez.               | 10 727,1                     | 169,6        | 25,4        | 9 005,0                               | 128,9        | 18,8        | 10 057,6       | 148,7        | 16,3        | 8,2                  | 59,0                          | 9,1 |

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

(in Mrd €)



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) Zur Berechnung der Wachstumsraten siehe „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 |                                  |   |   |                       |                                |
|------------|--------------------------------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|--------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|
|            | Zusammen                             | MFIs (einschließlich Eurosystem) | Kapitalgesellschaften ohne MFIs               |   | Öffentliche Haushalte |                                | Zusammen     | 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                             |
|            | <b>Insgesamt</b>                     |                                  |   |   |                       |                                |              |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 10 249                               | 4 109                            | 925   | 613                                     | 4 319                 | 283                            | 9 878        | 6 983                            | 325   | 1 032                                   | 1 444                 | 95                             |
| 2006       | 11 070                               | 4 557                            | 1 165   | 643                                     | 4 401                 | 304                            | 11 342       | 8 374                            | 413   | 1 113                                   | 1 357                 | 85                             |
| 2006 Q1    | 10 524                               | 4 259                            | 969   | 621                                     | 4 385                 | 289                            | 2 891        | 2 106                            | 85  | 256                                     | 421                   | 22                             |
| Q2         | 10 735                               | 4 337                            | 1 032   | 637                                     | 4 430                 | 298                            | 2 720        | 1 976                            | 108   | 259                                     | 355                   | 22                             |
| Q3         | 10 883                               | 4 436                            | 1 069   | 635                                     | 4 445                 | 298                            | 2 622        | 1 928                            | 78  | 264                                     | 334                   | 18                             |
| Q4         | 11 070                               | 4 557                            | 1 165   | 643                                     | 4 401                 | 304                            | 3 110        | 2 364                            | 142   | 334                                     | 247                   | 23                             |
| 2006 Sept. | 10 883                               | 4 436                            | 1 069   | 635                                     | 4 445                 | 298                            | 929          | 678                              | 29  | 97                                      | 119                   | 5                              |
| Okt.       | 11 019                               | 4 521                            | 1 110   | 644                                     | 4 445                 | 298                            | 1 087        | 801                              | 56  | 115                                     | 105                   | 9                              |
| Nov.       | 11 111                               | 4 554                            | 1 138   | 647                                     | 4 469                 | 304                            | 1 094        | 835                              | 43  | 114                                     | 93                    | 9                              |
| Dez.       | 11 070                               | 4 557                            | 1 165   | 643                                     | 4 401                 | 304                            | 929          | 727                              | 43  | 106                                     | 48                    | 5                              |
|            | <b>Kurzfristig</b>                   |                                  |   |   |                       |                                |              |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 947                                  | 482                              | 7   | 90                                      | 363                   | 5                              | 7 808        | 6 046                            | 45  | 942                                     | 742                   | 33                             |
| 2006       | 1 012                                | 571                              | 12  | 94                                      | 332                   | 4                              | 9 192        | 7 376                            | 59  | 1 021                                   | 705                   | 31                             |
| 2006 Q1    | 1 027                                | 539                              | 7   | 98                                      | 377                   | 5                              | 2 279        | 1 817                            | 14  | 242                                     | 199                   | 8                              |
| Q2         | 1 023                                | 531                              | 10  | 101                                     | 376                   | 5                              | 2 170        | 1 739                            | 16  | 226                                     | 180                   | 8                              |
| Q3         | 1 043                                | 561                              | 12  | 96                                      | 369                   | 4                              | 2 182        | 1 733                            | 16  | 248                                     | 176                   | 8                              |
| Q4         | 1 012                                | 571                              | 12  | 94                                      | 332                   | 4                              | 2 561        | 2 087                            | 13  | 305                                     | 150                   | 7                              |
| 2006 Sept. | 1 043                                | 561                              | 12  | 96                                      | 369                   | 4                              | 754          | 596                              | 5   | 91                                      | 58                    | 3                              |
| Okt.       | 1 086                                | 603                              | 11  | 101                                     | 367                   | 4                              | 881          | 707                              | 6   | 106                                     | 59                    | 3                              |
| Nov.       | 1 083                                | 596                              | 11  | 102                                     | 369                   | 4                              | 900          | 732                              | 4   | 104                                     | 58                    | 2                              |
| Dez.       | 1 012                                | 571                              | 12  | 94                                      | 332                   | 4                              | 780          | 648                              | 3   | 94                                      | 33                    | 2                              |
|            | <b>Langfristig <sup>1)</sup></b>     |                                  |   |   |                       |                                |              |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 9 302                                | 3 627                            | 918   | 522                                     | 3 957                 | 278                            | 2 069        | 937                              | 279   | 89                                      | 702                   | 61                             |
| 2006       | 10 058                               | 3 986                            | 1 153   | 549                                     | 4 069                 | 301                            | 2 150        | 998                              | 354   | 92                                      | 652                   | 54                             |
| 2006 Q1    | 9 497                                | 3 720                            | 962   | 523                                     | 4 008                 | 285                            | 612          | 289                              | 71  | 14                                      | 222                   | 15                             |
| Q2         | 9 712                                | 3 806                            | 1 022   | 536                                     | 4 054                 | 293                            | 550          | 237                              | 92  | 32                                      | 175                   | 14                             |
| Q3         | 9 840                                | 3 875                            | 1 057   | 539                                     | 4 075                 | 293                            | 440          | 195                              | 62  | 16                                      | 158                   | 9                              |
| Q4         | 10 058                               | 3 986                            | 1 153   | 549                                     | 4 069                 | 301                            | 548          | 277                              | 129   | 30                                      | 97                    | 16                             |
| 2006 Sept. | 9 840                                | 3 875                            | 1 057   | 539                                     | 4 075                 | 293                            | 175          | 82                               | 23  | 6                                       | 62                    | 3                              |
| Okt.       | 9 933                                | 3 919                            | 1 099   | 543                                     | 4 078                 | 294                            | 206          | 94                               | 50  | 9                                       | 46                    | 6                              |
| Nov.       | 10 028                               | 3 958                            | 1 126   | 544                                     | 4 099                 | 300                            | 194          | 103                              | 39  | 10                                      | 35                    | 7                              |
| Dez.       | 10 058                               | 3 986                            | 1 153   | 549                                     | 4 069                 | 301                            | 149          | 80                               | 39  | 11                                      | 15                    | 3                              |
|            | <b>Darunter festverzinslich</b>      |                                  |   |   |                       |                                |              |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 6 712                                | 2 016                            | 458   | 412                                     | 3 609                 | 217                            | 1 227        | 412                              | 91  | 54                                      | 621                   | 48                             |
| 2006       | 7 036                                | 2 133                            | 537   | 419                                     | 3 711                 | 237                            | 1 286        | 474                              | 139   | 59                                      | 575                   | 39                             |
| 2006 Q1    | 6 814                                | 2 061                            | 475   | 407                                     | 3 647                 | 225                            | 401          | 156                              | 31  | 8                                       | 195                   | 12                             |
| Q2         | 6 909                                | 2 080                            | 500   | 413                                     | 3 684                 | 232                            | 331          | 109                              | 42  | 20                                      | 150                   | 10                             |
| Q3         | 6 961                                | 2 107                            | 508   | 413                                     | 3 700                 | 233                            | 274          | 94                               | 22  | 11                                      | 140                   | 8                              |
| Q4         | 7 036                                | 2 133                            | 537   | 419                                     | 3 711                 | 237                            | 279          | 115                              | 44  | 20                                      | 90                    | 10                             |
| 2006 Sept. | 6 961                                | 2 107                            | 508   | 413                                     | 3 700                 | 233                            | 111          | 42                               | 10  | 4                                       | 53                    | 2                              |
| Okt.       | 7 010                                | 2 129                            | 526   | 415                                     | 3 706                 | 234                            | 115          | 42                               | 23  | 5                                       | 41                    | 4                              |
| Nov.       | 7 045                                | 2 135                            | 530   | 417                                     | 3 726                 | 237                            | 100          | 43                               | 11  | 9                                       | 33                    | 4                              |
| Dez.       | 7 036                                | 2 133                            | 537   | 419                                     | 3 711                 | 237                            | 64           | 31                               | 11  | 6                                       | 15                    | 2                              |
|            | <b>Darunter variabel verzinslich</b> |                                  |   |   |                       |                                |              |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 2 257                                | 1 343                            | 456   | 94                                      | 304                   | 60                             | 715          | 429                              | 188   | 28                                      | 58                    | 12                             |
| 2006       | 2 603                                | 1 502                            | 609   | 117                                     | 312                   | 63                             | 710          | 402                              | 212   | 30                                      | 51                    | 14                             |
| 2006 Q1    | 2 329                                | 1 383                            | 482   | 97                                      | 307                   | 60                             | 172          | 108                              | 39  | 4                                       | 18                    | 3                              |
| Q2         | 2 428                                | 1 424                            | 516   | 108                                     | 319                   | 61                             | 176          | 95                               | 50  | 12                                      | 15                    | 4                              |
| Q3         | 2 487                                | 1 443                            | 543   | 110                                     | 331                   | 60                             | 134          | 76                               | 40  | 4                                       | 13                    | 2                              |
| Q4         | 2 603                                | 1 502                            | 609   | 117                                     | 312                   | 63                             | 228          | 123                              | 84  | 10                                      | 5                     | 6                              |
| 2006 Sept. | 2 487                                | 1 443                            | 543   | 110                                     | 331                   | 60                             | 53           | 31                               | 13  | 1                                       | 7                     | 0                              |
| Okt.       | 2 522                                | 1 457                            | 566   | 113                                     | 326                   | 60                             | 78           | 42                               | 27  | 4                                       | 3                     | 2                              |
| Nov.       | 2 570                                | 1 479                            | 589   | 112                                     | 327                   | 63                             | 78           | 44                               | 28  | 1                                       | 2                     | 3                              |
| Dez.       | 2 603                                | 1 502                            | 609   | 117                                     | 312                   | 63                             | 72           | 37                               | 29  | 6                                       | 0                     | 1                              |

Quelle: EZB.

1) Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen und langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

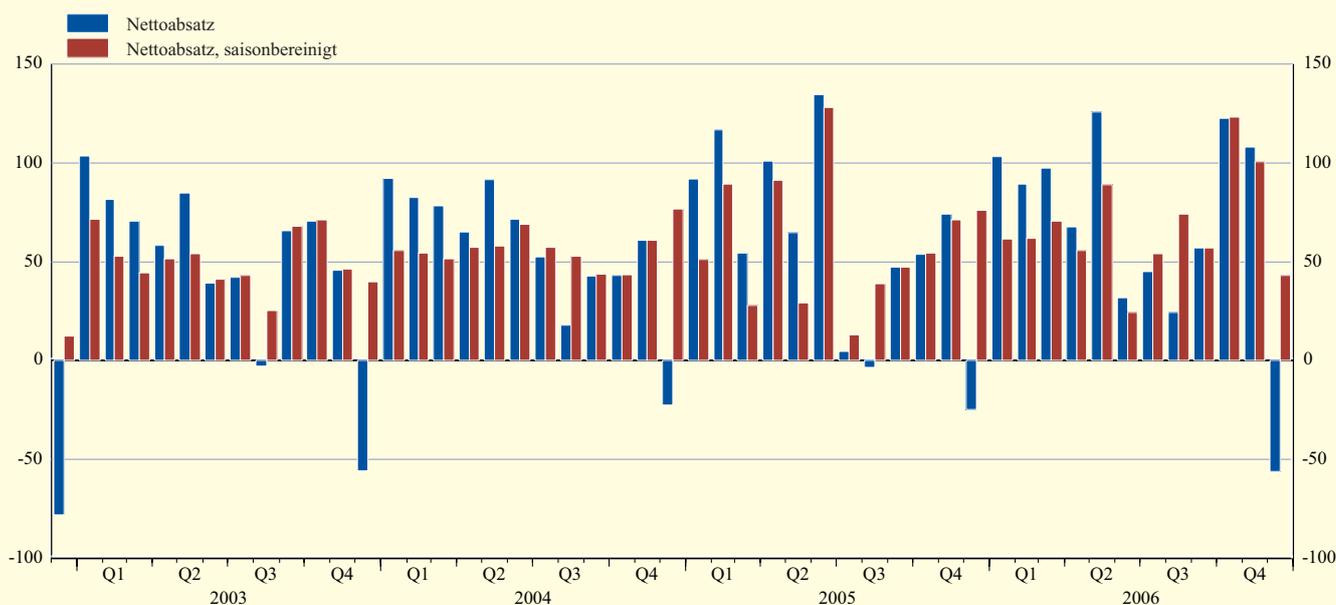
## 4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten (soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

### 2. Nettoabsatz

|            | Nicht saisonbereinigt |                                  |   |   |                       |                                | Saisonbereinigt |                                  |   |   |                       |                                |
|------------|-----------------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|-----------------|----------------------------------|---|---|-----------------------|--------------------------------|
|            | Zusammen              | MFIs (einschließlich Eurosystem) | Kapitalgesellschaften ohne MFIs               |   | Öffentliche Haushalte |                                | Zusammen        | 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                             |
|            | <b>Insgesamt</b>      |                                  |   |   |                       |                                |                 |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 715,4                 | 316,1                            | 175,8   | 21,9                                    | 169,2                 | 32,2                           | 717,0           | 319,5                            | 171,6   | 22,1                                    | 171,4                 | 32,4                           |
| 2006       | 815,3                 | 421,1                            | 246,3   | 34,8                                    | 90,9                  | 22,1                           | 814,4           | 425,5                            | 241,6   | 35,2                                    | 89,9                  | 22,2                           |
| 2006 Q1    | 289,8                 | 158,7                            | 46,1  | 9,4                                     | 68,7                  | 6,9                            | 193,5           | 106,9                            | 66,1  | 6,0                                     | 8,4                   | 6,1                            |
| Q2         | 225,2                 | 84,0                             | 65,3  | 18,6                                    | 48,4                  | 8,9                            | 168,6           | 88,4                             | 52,8  | 12,0                                    | 7,1                   | 8,4                            |
| Q3         | 126,0                 | 78,0                             | 36,3  | -2,5                                    | 14,6                  | -0,5                           | 185,2           | 94,5                             | 53,0  | 1,7                                     | 33,8                  | 2,3                            |
| Q4         | 174,3                 | 100,5                            | 98,6  | 9,3                                     | -40,8                 | 6,7                            | 267,0           | 135,7                            | 69,7  | 15,6                                    | 40,6                  | 5,4                            |
| 2006 Sept. | 56,8                  | 30,8                             | 12,1  | 3,9                                     | 12,3                  | -2,3                           | 57,0            | 37,8                             | 14,0  | 8,4                                     | -0,5                  | -2,6                           |
| Okt.       | 122,6                 | 72,4                             | 41,0  | 8,5                                     | -0,1                  | 0,8                            | 123,3           | 58,5                             | 44,9  | 5,0                                     | 15,0                  | -0,1                           |
| Nov.       | 107,9                 | 40,8                             | 30,3  | 4,1                                     | 27,1                  | 5,6                            | 100,6           | 43,2                             | 24,3  | 5,4                                     | 24,1                  | 3,7                            |
| Dez.       | -56,3                 | -12,7                            | 27,3  | -3,3                                    | -67,8                 | 0,3                            | 43,1            | 34,0                             | 0,5   | 5,2                                     | 1,5                   | 1,9                            |
|            | <b>Langfristig</b>    |                                  |   |   |                       |                                |                 |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005       | 707,9                 | 292,7                            | 176,2   | 22,2                                    | 184,2                 | 32,5                           | 709,5           | 294,5                            | 172,1   | 22,2                                    | 188,1                 | 32,6                           |
| 2006       | 765,1                 | 348,2                            | 241,1   | 31,6                                    | 121,0                 | 23,1                           | 764,2           | 350,4                            | 236,4   | 31,5                                    | 122,7                 | 23,1                           |
| 2006 Q1    | 208,6                 | 100,5                            | 45,8  | 1,8                                     | 53,4                  | 7,0                            | 167,3           | 70,0                             | 65,9  | 7,0                                     | 18,4                  | 6,0                            |
| Q2         | 223,7                 | 87,7                             | 62,3  | 15,5                                    | 49,4                  | 8,9                            | 165,1           | 85,4                             | 49,7  | 8,9                                     | 12,7                  | 8,5                            |
| Q3         | 120,6                 | 61,7                             | 35,0  | 2,6                                     | 21,4                  | -0,1                           | 168,0           | 66,5                             | 51,6  | 4,8                                     | 42,5                  | 2,6                            |
| Q4         | 212,2                 | 98,4                             | 98,1  | 11,7                                    | -3,2                  | 7,3                            | 263,8           | 128,5                            | 69,2  | 10,8                                    | 49,3                  | 6,1                            |
| 2006 Sept. | 62,8                  | 31,8                             | 11,8  | 3,4                                     | 17,5                  | -1,6                           | 53,4            | 29,4                             | 13,3  | 5,3                                     | 7,5                   | -2,1                           |
| Okt.       | 86,5                  | 37,4                             | 41,4  | 4,2                                     | 2,6                   | 0,9                            | 102,4           | 35,6                             | 44,9  | 2,6                                     | 19,3                  | 0,0                            |
| Nov.       | 109,4                 | 46,8                             | 30,1  | 2,3                                     | 24,2                  | 6,0                            | 102,4           | 53,2                             | 24,6  | 2,1                                     | 18,5                  | 4,1                            |
| Dez.       | 16,3                  | 14,1                             | 26,5  | 5,2                                     | -30,0                 | 0,4                            | 59,0            | 39,7                             | -0,2  | 6,1                                     | 11,5                  | 2,0                            |

### A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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

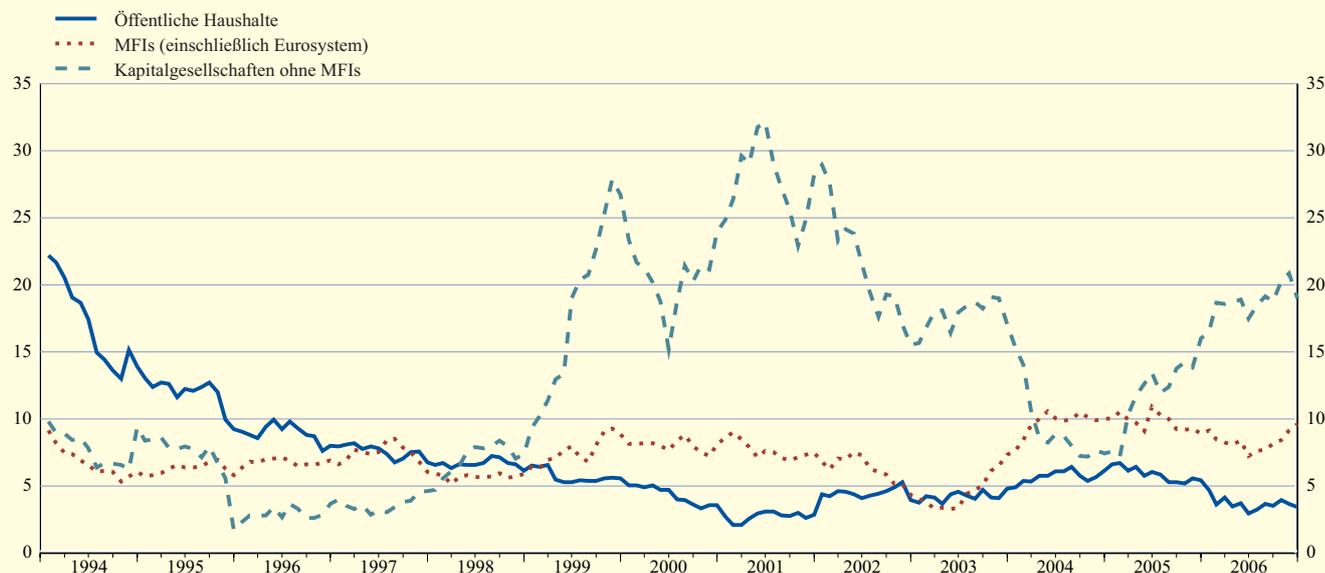


Quelle: EZB.

4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien <sup>1)</sup>  
(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                                    |                                  |   |   |                       |                                |                                    |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005 Dez. | 7,6  | 8,4                              | 23,6  | 3,7                                     | 4,1                   | 12,9                           | 6,1                                | 6,6                              | 21,0  | 2,9                                     | 2,9                   | 13,9                           |
| 2006 Jan. | 7,6  | 9,1                              | 24,3  | 3,4                                     | 3,6                   | 11,3                           | 7,1                                | 7,7                              | 26,1  | 4,2                                     | 3,1                   | 12,7                           |
| Febr.     | 7,2  | 8,9                              | 26,9  | 3,0                                     | 2,5                   | 11,9                           | 7,5                                | 8,1                              | 30,9  | 4,2                                     | 2,8                   | 14,2                           |
| März      | 7,6  | 9,3                              | 27,3  | 2,8                                     | 3,0                   | 11,6                           | 7,9                                | 9,3                              | 31,7  | 3,9                                     | 2,6                   | 13,0                           |
| April     | 7,2  | 8,9                              | 27,2  | 2,6                                     | 2,5                   | 10,2                           | 7,9                                | 9,3                              | 31,5  | 3,3                                     | 2,7                   | 11,4                           |
| Mai       | 7,7  | 9,9                              | 26,6  | 3,7                                     | 2,6                   | 12,1                           | 8,2                                | 10,5                             | 31,5  | 6,1                                     | 1,8                   | 10,5                           |
| Juni      | 6,6  | 8,1                              | 24,5  | 4,4                                     | 1,8                   | 12,3                           | 7,1                                | 9,7                              | 28,0  | 5,9                                     | 0,7                   | 10,5                           |
| Juli      | 7,0  | 8,3                              | 26,4  | 4,6                                     | 2,2                   | 11,7                           | 6,9                                | 8,9                              | 26,8  | 4,9                                     | 1,2                   | 10,6                           |
| Aug.      | 7,3  | 8,4                              | 28,0  | 3,3                                     | 2,5                   | 12,1                           | 7,2                                | 8,8                              | 25,5  | 2,4                                     | 2,3                   | 10,1                           |
| Sept.     | 7,3  | 9,0                              | 27,2  | 4,1                                     | 2,2                   | 10,2                           | 6,8                                | 8,8                              | 23,0  | 4,4                                     | 1,9                   | 7,5                            |
| Okt.      | 8,0  | 9,7                              | 29,9  | 3,8                                     | 2,6                   | 9,4                            | 8,1                                | 10,1                             | 28,4  | 4,4                                     | 2,5                   | 7,5                            |
| Nov.      | 8,3  | 10,1                             | 30,4  | 5,0                                     | 2,5                   | 8,7                            | 8,3                                | 9,6                              | 29,1  | 3,8                                     | 3,3                   | 7,0                            |
| Dez.      | 8,0  | 10,3                             | 26,7  | 5,7                                     | 2,1                   | 7,8                            | 8,6                                | 10,9                             | 25,4  | 5,5                                     | 3,4                   | 5,3                            |
|           | Langfristig                                  |                                  |   |   |                       |                                |                                    |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005 Dez. | 8,3  | 8,9                              | 23,9  | 4,4                                     | 4,9                   | 13,2                           | 6,2                                | 5,8                              | 21,4  | 6,2                                     | 3,0                   | 14,6                           |
| 2006 Jan. | 8,1  | 9,1                              | 24,5  | 4,8                                     | 4,2                   | 11,8                           | 7,3                                | 7,3                              | 26,4  | 7,0                                     | 3,2                   | 13,1                           |
| Febr.     | 7,6  | 8,4                              | 27,2  | 5,8                                     | 3,0                   | 12,6                           | 7,8                                | 7,6                              | 31,0  | 7,2                                     | 2,9                   | 15,0                           |
| März      | 7,8  | 8,2                              | 27,6  | 4,9                                     | 3,6                   | 12,1                           | 8,0                                | 7,9                              | 32,0  | 5,9                                     | 3,3                   | 13,7                           |
| April     | 7,5  | 8,1                              | 27,5  | 5,4                                     | 3,0                   | 10,5                           | 8,1                                | 7,8                              | 31,5  | 5,8                                     | 3,7                   | 12,0                           |
| Mai       | 7,7  | 8,3                              | 26,7  | 6,8                                     | 3,2                   | 12,5                           | 7,7                                | 7,7                              | 31,3  | 8,1                                     | 2,6                   | 11,0                           |
| Juni      | 6,7  | 7,2                              | 24,4  | 6,2                                     | 2,3                   | 12,7                           | 7,2                                | 8,7                              | 27,3  | 6,2                                     | 1,6                   | 10,7                           |
| Juli      | 7,2  | 7,6                              | 26,3  | 5,9                                     | 2,6                   | 11,9                           | 7,0                                | 7,9                              | 26,3  | 4,8                                     | 2,1                   | 10,6                           |
| Aug.      | 7,5  | 7,7                              | 27,7  | 5,4                                     | 3,1                   | 12,4                           | 7,3                                | 7,8                              | 24,8  | 3,6                                     | 3,3                   | 9,9                            |
| Sept.     | 7,6  | 8,1                              | 26,9  | 5,5                                     | 3,0                   | 10,8                           | 7,1                                | 8,4                              | 22,1  | 5,3                                     | 2,8                   | 8,0                            |
| Okt.      | 8,1  | 8,4                              | 29,6  | 5,0                                     | 3,5                   | 9,9                            | 8,3                                | 9,1                              | 27,8  | 4,3                                     | 3,5                   | 8,1                            |
| Nov.      | 8,4  | 9,1                              | 30,1  | 5,5                                     | 3,3                   | 9,3                            | 9,0                                | 10,5                             | 28,8  | 2,9                                     | 3,9                   | 7,6                            |
| Dez.      | 8,2  | 9,6                              | 26,4  | 6,1                                     | 3,1                   | 8,3                            | 9,1                                | 10,5                             | 25,3  | 5,9                                     | 4,6                   | 6,0                            |

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen  
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



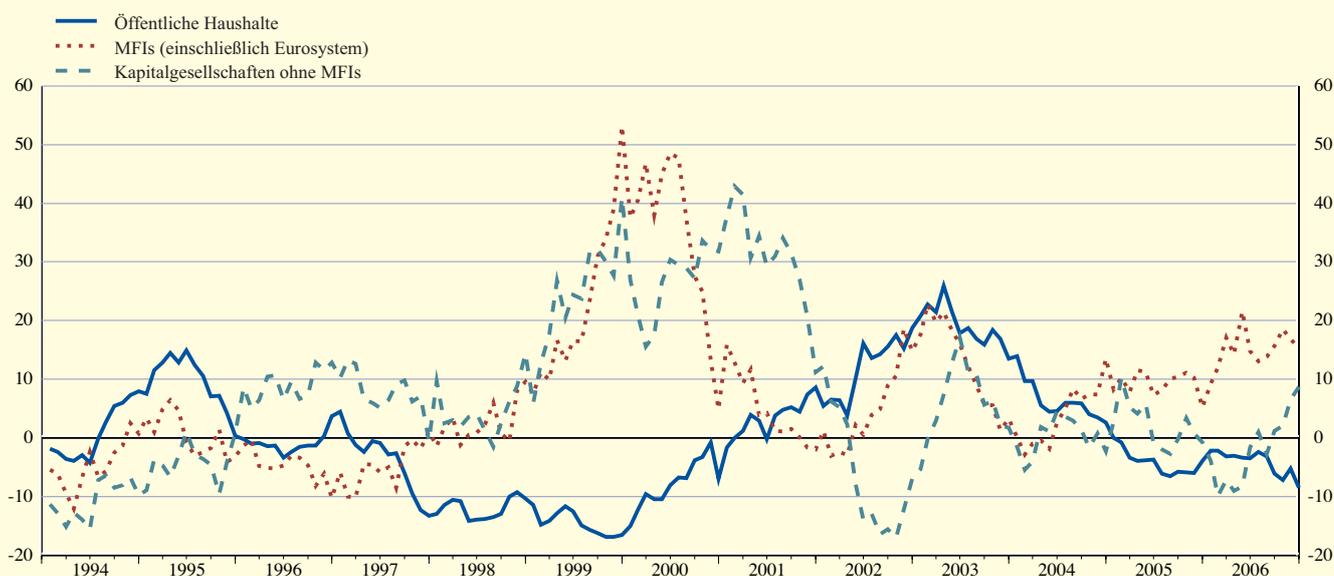
Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

### 4.3 Noch: Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien <sup>1)</sup> (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 |                             |                                  |   |   |                       |                                |                                  |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005           | 4,7                         | 3,1                              | 5,7   | 0,3                                     | 5,5                   | 15,0                           | 19,4                             | 18,3                             | 35,7  | 22,6                                    | 9,8                   | 4,7                            |
| 2006           | 4,5                         | 4,7                              | 13,9  | 1,0                                     | 3,1                   | 13,4                           | 16,6                             | 11,8                             | 42,4  | 27,4                                    | 5,3                   | 4,0                            |
| 2006 Q1        | 4,3                         | 4,2                              | 8,9   | 0,7                                     | 3,6                   | 15,6                           | 18,9                             | 14,3                             | 48,4  | 24,5                                    | 7,8                   | 1,1                            |
| Q2             | 4,2                         | 4,4                              | 11,7  | 1,0                                     | 3,0                   | 13,5                           | 16,8                             | 11,9                             | 45,5  | 28,3                                    | 3,6                   | 5,1                            |
| Q3             | 4,4                         | 4,6                              | 15,1  | 0,8                                     | 2,8                   | 13,8                           | 15,2                             | 10,1                             | 39,6  | 30,1                                    | 4,1                   | 5,8                            |
| Q4             | 5,0                         | 5,4                              | 19,7  | 1,6                                     | 3,1                   | 11,1                           | 15,9                             | 11,1                             | 37,9  | 26,7                                    | 5,7                   | 4,1                            |
| 2006 Juli      | 4,3                         | 4,5                              | 14,4  | 0,7                                     | 2,8                   | 13,7                           | 15,3                             | 10,1                             | 40,0  | 31,3                                    | 4,3                   | 5,6                            |
| Aug.           | 4,5                         | 4,7                              | 15,7  | 0,4                                     | 3,0                   | 14,0                           | 15,5                             | 10,1                             | 41,4  | 29,8                                    | 4,2                   | 6,4                            |
| Sept.          | 4,7                         | 5,1                              | 17,1  | 1,3                                     | 2,9                   | 12,9                           | 14,9                             | 10,1                             | 37,5  | 27,8                                    | 5,2                   | 3,3                            |
| Okt.           | 5,1                         | 5,1                              | 20,2  | 0,5                                     | 3,3                   | 12,0                           | 16,0                             | 10,7                             | 39,4  | 29,6                                    | 6,3                   | 2,5                            |
| Nov.           | 5,1                         | 5,5                              | 21,2  | 2,2                                     | 3,0                   | 10,3                           | 16,4                             | 11,4                             | 38,9  | 24,4                                    | 6,6                   | 5,9                            |
| Dez.           | 5,2                         | 6,0                              | 18,6  | 2,8                                     | 3,1                   | 9,3                            | 15,4                             | 11,8                             | 33,8  | 24,7                                    | 2,8                   | 4,7                            |
| Euro           |                             |                                  |   |   |                       |                                |                                  |                                  |   |   |                       |                                |
| 2005           | 4,3                         | 0,9                              | 9,1   | -0,1                                    | 5,4                   | 15,3                           | 18,8                             | 17,2                             | 35,1  | 22,6                                    | 10,2                  | 5,3                            |
| 2006           | 3,8                         | 3,1                              | 11,3  | 0,3                                     | 3,2                   | 13,6                           | 15,5                             | 10,2                             | 38,9  | 30,4                                    | 5,4                   | 3,1                            |
| 2006 Q1        | 3,7                         | 2,4                              | 9,1   | 0,6                                     | 3,5                   | 16,1                           | 18,1                             | 12,9                             | 45,7  | 26,4                                    | 8,2                   | 1,0                            |
| Q2             | 3,6                         | 2,8                              | 10,0  | 0,8                                     | 3,1                   | 13,9                           | 15,5                             | 10,2                             | 41,5  | 31,6                                    | 3,7                   | 4,0                            |
| Q3             | 3,6                         | 3,1                              | 11,2  | -0,2                                    | 2,9                   | 13,7                           | 13,7                             | 8,1                              | 35,1  | 33,9                                    | 4,2                   | 4,4                            |
| Q4             | 4,3                         | 4,1                              | 14,8  | 0,1                                     | 3,3                   | 11,2                           | 14,9                             | 9,7                              | 35,1  | 29,5                                    | 5,8                   | 3,2                            |
| 2006 Juli      | 3,6                         | 3,0                              | 11,0  | -0,5                                    | 2,9                   | 13,6                           | 13,7                             | 8,1                              | 35,0  | 35,4                                    | 4,4                   | 4,2                            |
| Aug.           | 3,7                         | 3,2                              | 11,3  | -0,9                                    | 3,1                   | 13,9                           | 14,0                             | 8,3                              | 36,5  | 33,5                                    | 4,2                   | 5,2                            |
| Sept.          | 3,9                         | 3,7                              | 12,8  | 0,4                                     | 2,9                   | 12,9                           | 13,8                             | 8,5                              | 34,2  | 31,2                                    | 5,2                   | 2,1                            |
| Okt.           | 4,2                         | 3,5                              | 14,8  | -1,2                                    | 3,5                   | 12,0                           | 15,2                             | 9,3                              | 37,0  | 32,9                                    | 6,4                   | 1,7                            |
| Nov.           | 4,4                         | 4,4                              | 15,9  | 0,6                                     | 3,2                   | 10,4                           | 15,7                             | 10,2                             | 36,3  | 26,9                                    | 6,8                   | 4,9                            |
| Dez.           | 4,6                         | 5,0                              | 14,7  | 1,2                                     | 3,4                   | 9,5                            | 14,2                             | 10,4                             | 30,3  | 26,5                                    | 3,0                   | 3,7                            |

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



Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“.

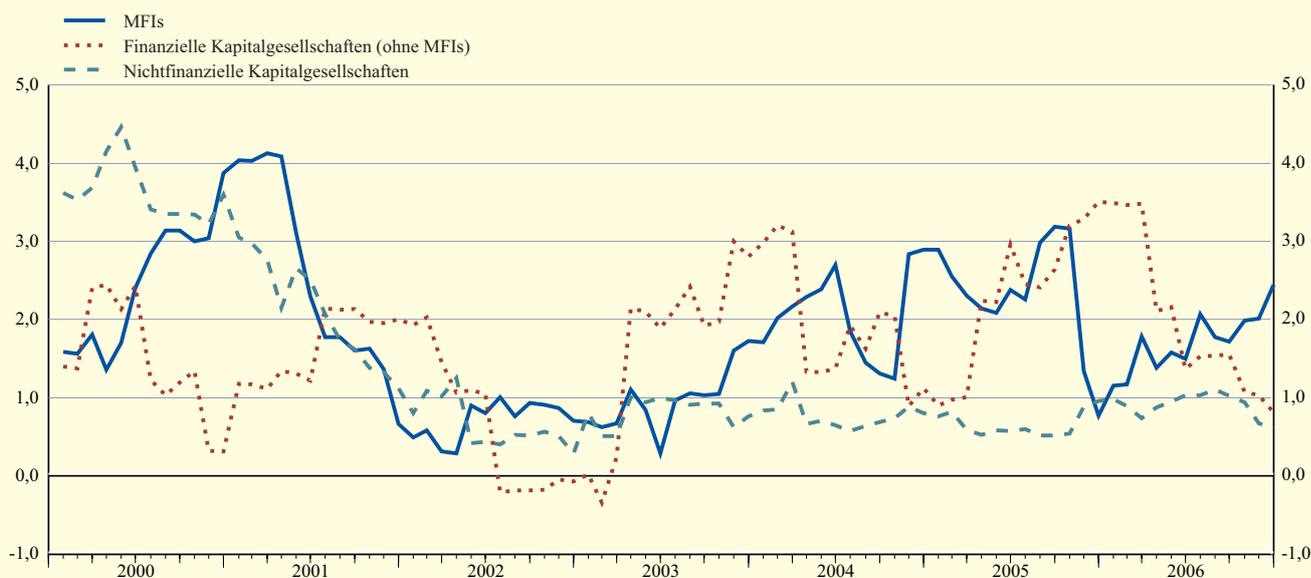
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet <sup>1)</sup>  
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Marktkurse)

1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

|           | Insgesamt |                          |                                       | MFIs    |                                       | Finanzielle Kapitalgesellschaften<br>(ohne MFIs) |                                       | Nichtfinanzielle<br>Kapitalgesellschaften |                                       |
|-----------|-----------|--------------------------|---------------------------------------|---------|---------------------------------------|--|---------------------------------------|---|---------------------------------------|
|           | Umlauf    | Index<br>Dez. 2001 = 100 | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) | Umlauf  | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) | Umlauf   | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) | Umlauf                                    | Jahres-<br>wachstums-<br>raten (in %) |
|           | 1         | 2                        | 3                                     | 4       | 5                                     | 6  | 7                                     | 8   | 9                                     |
| 2004 Dez. | 4 033,8   | 102,6                    | 1,2                                   | 643,7   | 2,9                                   | 407,7  | 1,1                                   | 2 982,4                                   | 0,8                                   |
| 2005 Jan. | 4 138,0   | 102,6                    | 1,1                                   | 662,6   | 2,9                                   | 414,2  | 0,9                                   | 3 061,3                                   | 0,8                                   |
| Febr.     | 4 254,5   | 102,7                    | 1,1                                   | 681,1   | 2,6                                   | 434,1  | 1,0                                   | 3 139,2                                   | 0,8                                   |
| März      | 4 242,4   | 102,7                    | 0,9                                   | 677,7   | 2,3                                   | 424,0  | 1,0                                   | 3 140,7                                   | 0,6                                   |
| April     | 4 094,7   | 102,9                    | 1,0                                   | 656,0   | 2,1                                   | 409,4  | 2,2                                   | 3 029,3                                   | 0,5                                   |
| Mai       | 4 272,7   | 103,0                    | 1,0                                   | 678,1   | 2,1                                   | 424,0  | 2,2                                   | 3 170,5                                   | 0,6                                   |
| Juni      | 4 381,2   | 103,1                    | 1,1                                   | 698,0   | 2,4                                   | 441,6  | 3,0                                   | 3 241,6                                   | 0,6                                   |
| Juli      | 4 631,1   | 103,1                    | 1,0                                   | 727,9   | 2,3                                   | 466,7  | 2,5                                   | 3 436,6                                   | 0,6                                   |
| Aug.      | 4 605,9   | 103,1                    | 1,1                                   | 723,4   | 3,0                                   | 457,1  | 2,4                                   | 3 425,4                                   | 0,5                                   |
| Sept.     | 4 827,2   | 103,3                    | 1,1                                   | 764,1   | 3,2                                   | 483,7  | 2,6                                   | 3 579,3                                   | 0,5                                   |
| Okt.      | 4 659,4   | 103,4                    | 1,2                                   | 752,4   | 3,2                                   | 480,5  | 3,2                                   | 3 426,6                                   | 0,5                                   |
| Nov.      | 4 882,0   | 103,7                    | 1,2                                   | 809,2   | 1,3                                   | 513,6  | 3,3                                   | 3 559,2                                   | 0,9                                   |
| Dez.      | 5 056,3   | 103,8                    | 1,2                                   | 836,4   | 0,8                                   | 540,8  | 3,5                                   | 3 679,1                                   | 1,0                                   |
| 2006 Jan. | 5 289,1   | 103,9                    | 1,3                                   | 884,8   | 1,2                                   | 535,8  | 3,5                                   | 3 868,5                                   | 1,0                                   |
| Febr.     | 5 429,2   | 103,9                    | 1,2                                   | 938,8   | 1,2                                   | 561,8  | 3,5                                   | 3 928,7                                   | 0,9                                   |
| März      | 5 629,9   | 103,9                    | 1,2                                   | 962,3   | 1,8                                   | 579,1  | 3,5                                   | 4 088,5                                   | 0,7                                   |
| April     | 5 653,3   | 104,0                    | 1,1                                   | 948,8   | 1,4                                   | 572,9  | 2,1                                   | 4 131,6                                   | 0,9                                   |
| Mai       | 5 364,7   | 104,2                    | 1,2                                   | 896,7   | 1,6                                   | 533,5  | 2,2                                   | 3 934,5                                   | 1,0                                   |
| Juni      | 5 376,5   | 104,3                    | 1,1                                   | 905,0   | 1,5                                   | 529,6  | 1,4                                   | 3 941,9                                   | 1,0                                   |
| Juli      | 5 372,5   | 104,4                    | 1,3                                   | 918,4   | 2,1                                   | 543,3  | 1,5                                   | 3 910,7                                   | 1,0                                   |
| Aug.      | 5 536,3   | 104,5                    | 1,3                                   | 958,6   | 1,8                                   | 594,6  | 1,5                                   | 3 983,1                                   | 1,1                                   |
| Sept.     | 5 680,2   | 104,5                    | 1,2                                   | 986,1   | 1,7                                   | 606,6  | 1,6                                   | 4 087,5                                   | 1,0                                   |
| Okt.      | 5 857,4   | 104,6                    | 1,1                                   | 1 015,6 | 2,0                                   | 613,3  | 1,1                                   | 4 228,4                                   | 0,9                                   |
| Nov.      | 5 910,8   | 104,7                    | 0,9                                   | 1 024,3 | 2,0                                   | 602,8  | 1,0                                   | 4 283,7                                   | 0,7                                   |
| Dez.      | 6 127,0   | 104,8                    | 0,9                                   | 1 056,3 | 2,4                                   | 622,1  | 0,8                                   | 4 448,7                                   | 0,6                                   |

A19 Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet  
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“.

#### 4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet <sup>1)</sup>

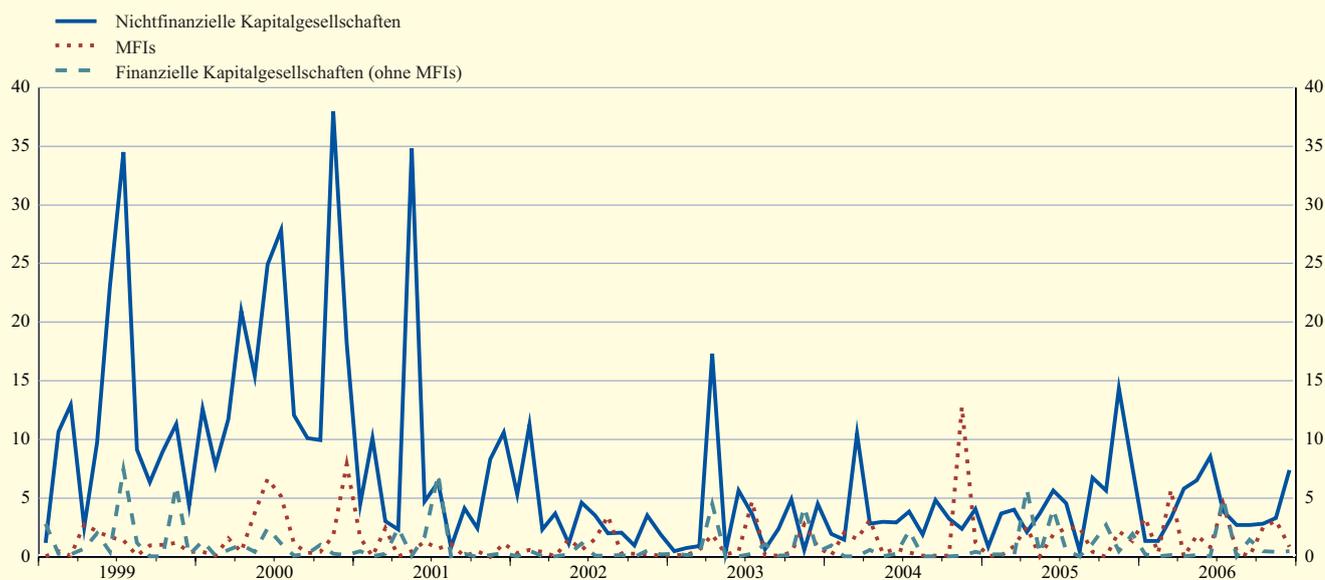
(in Mrd €; Marktkurse)

##### 2. Während des Monats getätigte Transaktionen

|           | Insgesamt         |                |                  | MFIs              |                |                  | Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs) |                |                  | Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften |                 |                   |
|-----------|-------------------|----------------|------------------|-------------------|----------------|------------------|---|----------------|------------------|--|-----------------|-------------------|
|           | Bruttoabsatz<br>1 | Tilgungen<br>2 | Nettoabsatz<br>3 | Bruttoabsatz<br>4 | Tilgungen<br>5 | Nettoabsatz<br>6 | Bruttoabsatz<br>7                             | Tilgungen<br>8 | Nettoabsatz<br>9 | Bruttoabsatz<br>10                     | Tilgungen<br>11 | Nettoabsatz<br>12 |
| 2004 Dez. | 5,7               | 2,2            | 3,5              | 1,2               | 0,0            | 1,2              | 0,4   | 0,1            | 0,3              | 4,1                                    | 2,1             | 2,0               |
| 2005 Jan. | 1,1               | 1,2            | 0,0              | 0,1               | 0,0            | 0,1              | 0,2   | 0,0            | 0,2              | 0,9                                    | 1,2             | -0,3              |
| Febr.     | 4,0               | 1,3            | 2,7              | 0,1               | 0,0            | 0,1              | 0,2   | 0,1            | 0,1              | 3,7                                    | 1,2             | 2,5               |
| März      | 5,0               | 1,8            | 3,2              | 0,9               | 0,8            | 0,1              | 0,1   | 0,1            | 0,0              | 4,0                                    | 0,8             | 3,2               |
| April     | 10,4              | 2,3            | 8,1              | 2,5               | 0,0            | 2,5              | 5,8   | 0,0            | 5,7              | 2,1                                    | 2,3             | -0,2              |
| Mai       | 3,9               | 3,0            | 0,9              | 0,0               | 0,0            | 0,0              | 0,2   | 0,3            | -0,1             | 3,7                                    | 2,7             | 1,0               |
| Juni      | 11,6              | 4,9            | 6,7              | 1,9               | 1,0            | 0,9              | 4,1   | 0,7            | 3,3              | 5,6                                    | 3,2             | 2,5               |
| Juli      | 7,5               | 6,6            | 0,9              | 2,4               | 2,9            | -0,4             | 0,5   | 0,0            | 0,5              | 4,5                                    | 3,7             | 0,8               |
| Aug.      | 2,9               | 2,2            | 0,8              | 2,5               | 0,0            | 2,5              | 0,0   | 0,2            | -0,1             | 0,4                                    | 2,0             | -1,6              |
| Sept.     | 8,2               | 2,3            | 5,9              | 0,4               | 0,0            | 0,4              | 1,1   | 0,1            | 1,0              | 6,7                                    | 2,2             | 4,5               |
| Okt.      | 8,3               | 1,6            | 6,8              | 0,0               | 0,1            | -0,1             | 2,7   | 0,0            | 2,7              | 5,6                                    | 1,4             | 4,2               |
| Nov.      | 17,0              | 3,8            | 13,2             | 2,1               | 0,0            | 2,1              | 0,5   | 0,0            | 0,5              | 14,4                                   | 3,8             | 10,6              |
| Dez.      | 10,9              | 7,3            | 3,5              | 1,3               | 4,3            | -3,0             | 1,9   | 0,4            | 1,5              | 7,6                                    | 2,6             | 5,0               |
| 2006 Jan. | 4,8               | 0,8            | 4,1              | 3,3               | 0,0            | 3,3              | 0,2   | 0,0            | 0,2              | 1,3                                    | 0,7             | 0,6               |
| Febr.     | 1,7               | 1,7            | 0,0              | 0,3               | 0,1            | 0,2              | 0,0   | 0,0            | 0,0              | 1,3                                    | 1,6             | -0,3              |
| März      | 9,1               | 5,4            | 3,7              | 5,7               | 0,0            | 5,7              | 0,1   | 0,0            | 0,1              | 3,3                                    | 5,4             | -2,1              |
| April     | 5,8               | 0,4            | 5,4              | 0,0               | 0,2            | -0,1             | 0,0   | 0,0            | 0,0              | 5,8                                    | 0,3             | 5,5               |
| Mai       | 8,5               | 2,2            | 6,3              | 1,9               | 0,0            | 1,8              | 0,2   | 0,0            | 0,2              | 6,5                                    | 2,2             | 4,3               |
| Juni      | 9,4               | 2,6            | 6,7              | 0,8               | 0,3            | 0,5              | 0,0   | 0,0            | 0,0              | 8,5                                    | 2,4             | 6,2               |
| Juli      | 13,4              | 6,6            | 6,8              | 4,5               | 0,0            | 4,5              | 5,0   | 3,5            | 1,5              | 3,9                                    | 3,0             | 0,8               |
| Aug.      | 3,2               | 1,8            | 1,4              | 0,4               | 0,0            | 0,4              | 0,0   | 0,1            | -0,1             | 2,7                                    | 1,6             | 1,0               |
| Sept.     | 4,2               | 0,5            | 3,7              | 0,0               | 0,0            | 0,0              | 1,5   | 0,0            | 1,4              | 2,7                                    | 0,5             | 2,2               |
| Okt.      | 5,8               | 1,2            | 4,6              | 2,5               | 0,0            | 2,5              | 0,5   | 0,0            | 0,5              | 2,8                                    | 1,2             | 1,6               |
| Nov.      | 6,9               | 2,0            | 4,9              | 3,1               | 0,0            | 3,1              | 0,4   | 0,1            | 0,3              | 3,3                                    | 1,9             | 1,4               |
| Dez.      | 8,7               | 3,9            | 4,8              | 0,9               | 0,3            | 0,5              | 0,5   | 0,0            | 0,5              | 7,4                                    | 3,6             | 3,8               |

#### A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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



Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“.

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

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

## 1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

|           | Einlagen von privaten Haushalten |                           |                                       |                     |   |                      | Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften |                           |                                       |                     | Repo-<br>geschäfte |
|-----------|----------------------------------|---------------------------|---------------------------------------|---------------------|---|----------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|---------------------|--------------------|
|           | Täglich<br>fällig <sup>1)</sup>  | Mit vereinbarter Laufzeit |                                       |                     | Mit vereinbarter<br>Kündigungsfrist <sup>1), 2)</sup> |                      | Täglich<br>fällig <sup>1)</sup>                      | Mit vereinbarter Laufzeit |                                       |                     |                    |
|           |                                  | Bis zu<br>1 Jahr          | Mehr als<br>1 Jahr bis<br>zu 2 Jahren | Mehr als<br>2 Jahre | Bis zu<br>3 Monaten                                   | Mehr als<br>3 Monate |  | Bis zu<br>1 Jahr          | Mehr als<br>1 Jahr bis<br>zu 2 Jahren | Mehr als<br>2 Jahre |                    |
| 1         | 2                                | 3                         | 4                                     | 5                   | 6   | 7                    | 8  | 9                         | 10                                    | 11                  |                    |
| 2006 Jan. | 0,73                             | 2,21                      | 2,47                                  | 2,56                | 2,00  | 2,32                 | 1,05   | 2,27                      | 2,40                                  | 3,52                | 2,25               |
| Febr.     | 0,74                             | 2,24                      | 2,52                                  | 2,36                | 1,97  | 2,34                 | 1,08   | 2,31                      | 2,69                                  | 3,37                | 2,26               |
| März      | 0,76                             | 2,37                      | 2,60                                  | 2,45                | 1,98  | 2,37                 | 1,14   | 2,48                      | 2,93                                  | 3,28                | 2,44               |
| April     | 0,79                             | 2,40                      | 2,81                                  | 2,49                | 2,00  | 2,42                 | 1,16   | 2,51                      | 2,93                                  | 3,71                | 2,49               |
| Mai       | 0,79                             | 2,45                      | 2,86                                  | 2,48                | 2,00  | 2,48                 | 1,18   | 2,58                      | 3,18                                  | 3,38                | 2,48               |
| Juni      | 0,81                             | 2,57                      | 2,88                                  | 2,57                | 2,04  | 2,53                 | 1,22   | 2,70                      | 3,22                                  | 3,27                | 2,65               |
| Juli      | 0,81                             | 2,70                      | 3,04                                  | 2,80                | 2,08  | 2,58                 | 1,24   | 2,78                      | 3,31                                  | 3,99                | 2,76               |
| Aug.      | 0,85                             | 2,79                      | 2,97                                  | 2,82                | 2,23  | 2,63                 | 1,32   | 2,92                      | 3,25                                  | 3,78                | 2,86               |
| Sept.     | 0,86                             | 2,87                      | 3,15                                  | 2,66                | 2,26  | 2,68                 | 1,36   | 2,99                      | 3,45                                  | 3,82                | 2,96               |
| Okt.      | 0,90                             | 3,04                      | 3,30                                  | 2,87                | 2,30  | 2,75                 | 1,45   | 3,19                      | 3,58                                  | 4,24                | 3,14               |
| Nov.      | 0,91                             | 3,10                      | 3,34                                  | 2,80                | 2,30  | 2,81                 | 1,49   | 3,26                      | 3,47                                  | 3,66                | 3,23               |
| Dez.      | 0,93                             | 3,27                      | 3,31                                  | 2,80                | 2,33  | 2,87                 | 1,51   | 3,47                      | 4,92                                  | 3,88                | 3,41               |

## 2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

|           | Über-<br>ziehungs-<br>kredite <sup>1)</sup> | Konsumentenkredite                               |  |                     |   | Effektiver<br>Jahres-<br>zinssatz <sup>3)</sup> | Wohnungsbaukredite                               |  |  |                      | Effektiver<br>Jahres-<br>zinssatz <sup>3)</sup> | Sonstige Kredite<br>mit anfänglicher Zinsbindung |  |  |                     |
|-----------|---|--|--|---------------------|---|---|--|--|--|----------------------|---|--|--|--|---------------------|
|           |   | Mit anfänglicher Zinsbindung                     |  |                     | Effektiver<br>Jahres-<br>zinssatz <sup>3)</sup> |   | Mit anfänglicher Zinsbindung                     |  |  |                      |   | Effektiver<br>Jahres-<br>zinssatz <sup>3)</sup>  | Variabel<br>verzinslich<br>oder bis zu<br>1 Jahr | Mehr als<br>1 Jahr<br>bis zu<br>5 Jahren | Mehr als<br>5 Jahre |
|           |   | Variabel<br>verzinslich<br>oder bis zu<br>1 Jahr | Mehr als<br>1 Jahr<br>bis zu<br>5 Jahren | Mehr als<br>5 Jahre |   |   | Variabel<br>verzinslich<br>oder bis zu<br>1 Jahr | Mehr als<br>1 Jahr<br>bis zu<br>5 Jahren | Mehr als<br>5 Jahre<br>bis zu<br>10 Jahren | Mehr als<br>10 Jahre |   |  |  |  |                     |
| 1         | 2   | 3  | 4  | 5                   | 6   | 7   | 8  | 9  | 10   | 11                   | 12  | 13   |  |  |                     |
| 2006 Jan. | 9,80  | 6,94   | 6,48                                     | 8,13                | 7,87  | 3,61  | 3,91   | 4,14                                     | 4,06                                       | 4,09                 | 4,15  | 4,59   | 4,34   |  |                     |
| Febr.     | 9,61  | 6,88   | 6,34                                     | 7,95                | 7,76  | 3,66  | 3,97   | 4,14                                     | 4,06                                       | 4,08                 | 4,24  | 4,66   | 4,35   |  |                     |
| März      | 9,90  | 6,79   | 6,28                                     | 7,88                | 7,65  | 3,73  | 3,99   | 4,22                                     | 4,10                                       | 4,15                 | 4,33  | 4,72   | 4,49   |  |                     |
| April     | 9,76  | 7,06   | 6,31                                     | 7,92                | 7,76  | 3,84  | 4,07   | 4,33                                     | 4,17                                       | 4,29                 | 4,30  | 4,85   | 4,62   |  |                     |
| Mai       | 9,78  | 7,24   | 6,23                                     | 7,89                | 7,77  | 3,90  | 4,15   | 4,40                                     | 4,19                                       | 4,34                 | 4,43  | 5,05   | 4,76   |  |                     |
| Juni      | 9,84  | 7,11   | 6,31                                     | 7,82                | 7,71  | 4,00  | 4,19   | 4,48                                     | 4,25                                       | 4,42                 | 4,52  | 5,09   | 4,71   |  |                     |
| Juli      | 9,86  | 7,33   | 6,33                                     | 8,02                | 7,87  | 4,11  | 4,23   | 4,52                                     | 4,34                                       | 4,52                 | 4,55  | 5,24   | 4,74   |  |                     |
| Aug.      | 9,95  | 7,86   | 6,39                                     | 8,15                | 8,12  | 4,21  | 4,36   | 4,60                                     | 4,39                                       | 4,59                 | 4,65  | 5,26   | 4,94   |  |                     |
| Sept.     | 10,06                                       | 7,86   | 6,26                                     | 8,09                | 7,98  | 4,30  | 4,36   | 4,61                                     | 4,44                                       | 4,65                 | 4,76  | 5,30   | 4,98   |  |                     |
| Okt.      | 10,04                                       | 7,50   | 6,02                                     | 8,17                | 7,77  | 4,42  | 4,45   | 4,58                                     | 4,46                                       | 4,72                 | 4,93  | 5,18   | 4,80   |  |                     |
| Nov.      | 10,08                                       | 7,65   | 6,16                                     | 8,15                | 7,83  | 4,49  | 4,50   | 4,58                                     | 4,47                                       | 4,75                 | 4,97  | 5,25   | 4,90   |  |                     |
| Dez.      | 10,03                                       | 7,54   | 6,08                                     | 7,94                | 7,72  | 4,54  | 4,56   | 4,55                                     | 4,47                                       | 4,80                 | 4,92  | 5,23   | 4,81   |  |                     |

## 3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

|           | Über-<br>ziehungs-<br>kredite <sup>1)</sup> | Sonstige Kredite bis zu 1 Mio €<br>mit anfänglicher Zinsbindung |                                    |                  | Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio €<br>mit anfänglicher Zinsbindung |                                    |                  |      |
|-----------|---|---|------------------------------------|------------------|---|------------------------------------|------------------|------|
|           |   | Variabel verzinslich<br>oder bis zu 1 Jahr                      | Mehr als 1 Jahr<br>bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre | Variabel verzinslich<br>oder bis zu 1 Jahr                            | Mehr als 1 Jahr<br>bis zu 5 Jahren | Mehr als 5 Jahre |      |
|           |   |   |                                    |                  |   |                                    |                  | 1    |
| 2006 Jan. |   | 5,23  | 4,07                               | 4,59             | 4,13  | 3,18                               | 3,72             | 3,96 |
| Febr.     |   | 5,29  | 4,13                               | 4,69             | 4,16  | 3,26                               | 4,36             | 4,02 |
| März      |   | 5,30  | 4,23                               | 4,59             | 4,16  | 3,50                               | 3,83             | 4,18 |
| April     |   | 5,40  | 4,34                               | 4,73             | 4,15  | 3,51                               | 3,94             | 4,22 |
| Mai       |   | 5,36  | 4,38                               | 4,83             | 4,26  | 3,57                               | 4,13             | 4,32 |
| Juni      |   | 5,45  | 4,47                               | 4,84             | 4,33  | 3,74                               | 4,12             | 4,23 |
| Juli      |   | 5,52  | 4,57                               | 4,99             | 4,38  | 3,84                               | 4,21             | 4,36 |
| Aug.      |   | 5,56  | 4,70                               | 5,09             | 4,60  | 3,97                               | 4,33             | 4,49 |
| Sept.     |   | 5,69  | 4,75                               | 5,02             | 4,54  | 4,02                               | 4,41             | 4,47 |
| Okt.      |   | 5,76  | 4,91                               | 5,16             | 4,57  | 4,24                               | 4,37             | 4,45 |
| Nov.      |   | 5,82  | 5,00                               | 5,24             | 4,68  | 4,31                               | 4,62             | 4,58 |
| Dez.      |   | 5,83  | 5,08                               | 5,24             | 4,68  | 4,50                               | 4,76             | 4,62 |

Quelle: EZB.

- Bei dieser Instrumentenkategorie entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums.
- 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.
- 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, Garantien usw.

#### 4.5 Zinssätze der MFls für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet

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

#### 4. Einlagenzinsen (Bestände)

|           | Einlagen von privaten Haushalten |                           |                  |   |                      | Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften |                           |                  | Repo-<br>geschäfte |
|-----------|----------------------------------|---------------------------|------------------|---|----------------------|--|---------------------------|------------------|--------------------|
|           | Täglich<br>fällig <sup>1)</sup>  | Mit vereinbarter Laufzeit |                  | Mit vereinbarter Kündigungsfrist <sup>1),2)</sup> |                      | Täglich<br>fällig <sup>1)</sup>                      | Mit vereinbarter Laufzeit |                  |                    |
|           |                                  | Bis zu 2 Jahren           | Mehr als 2 Jahre | Bis zu<br>3 Monaten                               | Mehr als<br>3 Monate |  | Bis zu 2 Jahren           | Mehr als 2 Jahre |                    |
|           | 1                                | 2                         | 3                | 4   | 5                    | 6  | 7                         | 8                | 9                  |
| 2006 Jan. | 0,73                             | 2,05                      | 3,11             | 2,00  | 2,32                 | 1,05   | 2,32                      | 3,47             | 2,21               |
| Febr.     | 0,74                             | 2,09                      | 3,13             | 1,97  | 2,34                 | 1,08   | 2,38                      | 3,47             | 2,27               |
| März      | 0,76                             | 2,16                      | 3,01             | 1,98  | 2,37                 | 1,14   | 2,48                      | 3,46             | 2,38               |
| April     | 0,79                             | 2,21                      | 3,01             | 2,00  | 2,42                 | 1,16   | 2,53                      | 3,51             | 2,42               |
| Mai       | 0,79                             | 2,27                      | 3,05             | 2,00  | 2,48                 | 1,18   | 2,59                      | 3,52             | 2,49               |
| Juni      | 0,81                             | 2,34                      | 3,08             | 2,04  | 2,53                 | 1,22   | 2,72                      | 3,53             | 2,63               |
| Juli      | 0,81                             | 2,43                      | 3,03             | 2,08  | 2,58                 | 1,24   | 2,80                      | 3,57             | 2,71               |
| Aug.      | 0,85                             | 2,52                      | 3,05             | 2,23  | 2,63                 | 1,32   | 2,93                      | 3,64             | 2,81               |
| Sept.     | 0,86                             | 2,59                      | 3,08             | 2,26  | 2,68                 | 1,36   | 3,00                      | 3,69             | 2,90               |
| Okt.      | 0,90                             | 2,69                      | 3,10             | 2,30  | 2,75                 | 1,45   | 3,15                      | 3,80             | 3,05               |
| Nov.      | 0,91                             | 2,78                      | 3,05             | 2,30  | 2,81                 | 1,49   | 3,24                      | 3,80             | 3,14               |
| Dez.      | 0,93                             | 2,89                      | 3,01             | 2,33  | 2,87                 | 1,51   | 3,42                      | 3,86             | 3,29               |

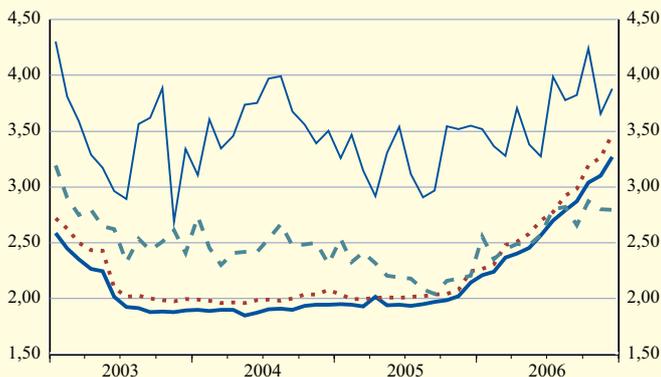
#### 5. Kreditzinsen (Bestände)

|           | 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                |
| 2006 Jan. | 4,62                               | 4,14                            | 4,50             | 7,99  | 6,78                            | 5,60  | 4,42            | 3,88                            | 4,26             |
| Febr.     | 4,59                               | 4,17                            | 4,54             | 7,97  | 6,78                            | 5,68  | 4,49            | 3,95                            | 4,31             |
| März      | 4,60                               | 4,15                            | 4,52             | 8,06  | 6,80                            | 5,73  | 4,53            | 3,98                            | 4,31             |
| April     | 4,63                               | 4,16                            | 4,52             | 8,10  | 6,73                            | 5,75  | 4,59            | 4,05                            | 4,34             |
| Mai       | 4,63                               | 4,16                            | 4,52             | 8,10  | 6,70                            | 5,71  | 4,64            | 4,10                            | 4,36             |
| Juni      | 4,67                               | 4,20                            | 4,55             | 8,10  | 6,75                            | 5,73  | 4,72            | 4,19                            | 4,40             |
| Juli      | 4,68                               | 4,21                            | 4,57             | 8,15  | 6,71                            | 5,82  | 4,81            | 4,27                            | 4,45             |
| Aug.      | 4,72                               | 4,23                            | 4,60             | 8,21  | 6,72                            | 5,82  | 4,85            | 4,33                            | 4,48             |
| Sept.     | 4,82                               | 4,27                            | 4,62             | 8,31  | 6,81                            | 5,87  | 4,93            | 4,40                            | 4,53             |
| Okt.      | 4,90                               | 4,29                            | 4,65             | 8,36  | 6,81                            | 5,88  | 5,07            | 4,51                            | 4,57             |
| Nov.      | 4,98                               | 4,33                            | 4,68             | 8,34  | 6,81                            | 5,91  | 5,14            | 4,59                            | 4,63             |
| Dez.      | 5,01                               | 4,35                            | 4,71             | 8,43  | 6,81                            | 5,94  | 5,24            | 4,66                            | 4,68             |

#### 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

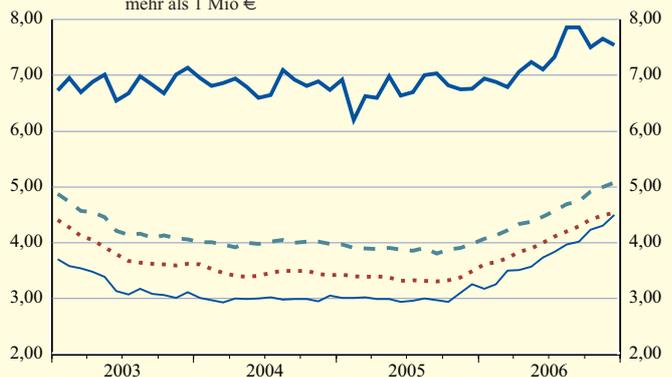


Quelle: EZB.

#### 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 €



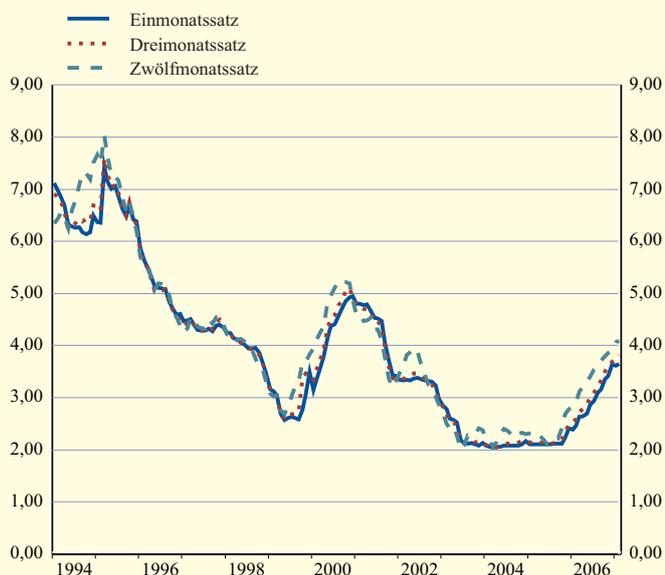
#### 4.6 Geldmarktsätze

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

|            | Euro-Währungsgebiet <sup>1),2)</sup> |                                 |                                  |                                   |                                   | Vereinigte Staaten             | Japan                          |
|------------|--------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
|            | Tagesgeld<br>(EONIA)<br>1            | Einmonatsgeld<br>(EURIBÖR)<br>2 | Dreimonatsgeld<br>(EURIBÖR)<br>3 | Sechsmonatsgeld<br>(EURIBÖR)<br>4 | Zwölfmonatsgeld<br>(EURIBÖR)<br>5 | Dreimonatsgeld<br>(LIBÖR)<br>6 | Dreimonatsgeld<br>(LIBÖR)<br>7 |
| 2004       | 2,05                                 | 2,08                            | 2,11                             | 2,15                              | 2,27                              | 1,62                           | 0,05                           |
| 2005       | 2,09                                 | 2,14                            | 2,18                             | 2,23                              | 2,33                              | 3,56                           | 0,06                           |
| 2006       | 2,83                                 | 2,94                            | 3,08                             | 3,23                              | 3,44                              | 5,19                           | 0,30                           |
| 2005 Q4    | 2,14                                 | 2,25                            | 2,34                             | 2,46                              | 2,63                              | 4,34                           | 0,06                           |
| 2006 Q1    | 2,40                                 | 2,50                            | 2,61                             | 2,75                              | 2,95                              | 4,76                           | 0,08                           |
| Q2         | 2,63                                 | 2,74                            | 2,90                             | 3,06                              | 3,32                              | 5,21                           | 0,21                           |
| Q3         | 2,94                                 | 3,06                            | 3,22                             | 3,41                              | 3,62                              | 5,43                           | 0,41                           |
| Q4         | 3,36                                 | 3,46                            | 3,59                             | 3,72                              | 3,86                              | 5,37                           | 0,49                           |
| 2006 Febr. | 2,35                                 | 2,46                            | 2,60                             | 2,72                              | 2,91                              | 4,76                           | 0,07                           |
| März       | 2,52                                 | 2,63                            | 2,72                             | 2,87                              | 3,11                              | 4,92                           | 0,10                           |
| April      | 2,63                                 | 2,65                            | 2,79                             | 2,96                              | 3,22                              | 5,07                           | 0,11                           |
| Mai        | 2,58                                 | 2,69                            | 2,89                             | 3,06                              | 3,31                              | 5,18                           | 0,19                           |
| Juni       | 2,70                                 | 2,87                            | 2,99                             | 3,16                              | 3,40                              | 5,38                           | 0,32                           |
| Juli       | 2,81                                 | 2,94                            | 3,10                             | 3,29                              | 3,54                              | 5,50                           | 0,40                           |
| Aug.       | 2,97                                 | 3,09                            | 3,23                             | 3,41                              | 3,62                              | 5,42                           | 0,41                           |
| Sept.      | 3,04                                 | 3,16                            | 3,34                             | 3,53                              | 3,72                              | 5,38                           | 0,42                           |
| Okt.       | 3,28                                 | 3,35                            | 3,50                             | 3,64                              | 3,80                              | 5,37                           | 0,44                           |
| Nov.       | 3,33                                 | 3,42                            | 3,60                             | 3,73                              | 3,86                              | 5,37                           | 0,48                           |
| Dez.       | 3,50                                 | 3,64                            | 3,68                             | 3,79                              | 3,92                              | 5,36                           | 0,56                           |
| 2007 Jan.  | 3,56                                 | 3,62                            | 3,75                             | 3,89                              | 4,06                              | 5,36                           | 0,56                           |
| Febr.      | 3,57                                 | 3,65                            | 3,82                             | 3,94                              | 4,09                              | 5,36                           | 0,59                           |

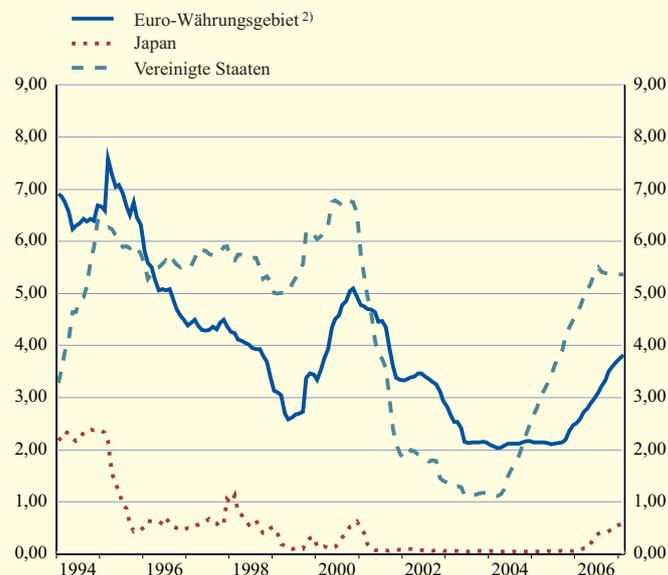
#### A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet<sup>2)</sup>

(monatlich; in % p.a.)



#### A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(monatlich; 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 siehe „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

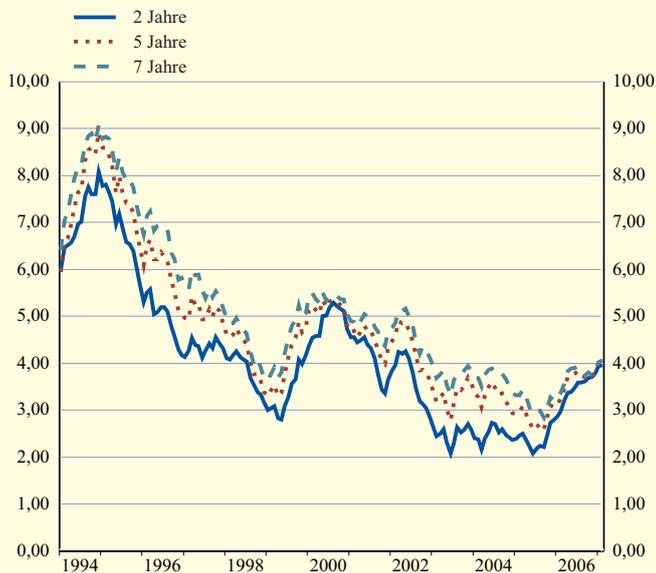
## 4.7 Renditen von Staatsanleihen

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

|            | Euro-Währungsgebiet <sup>1),2)</sup> |         |         |         |          | Vereinigte Staaten | Japan    |
|------------|--------------------------------------|---------|---------|---------|----------|--------------------|----------|
|            | 2 Jahre                              | 3 Jahre | 5 Jahre | 7 Jahre | 10 Jahre | 10 Jahre           | 10 Jahre |
|            | 1                                    | 2       | 3       | 4       | 5        | 6                  | 7        |
| 2004       | 2,47                                 | 2,77    | 3,29    | 3,70    | 4,14     | 4,26               | 1,50     |
| 2005       | 2,38                                 | 2,55    | 2,85    | 3,14    | 3,44     | 4,28               | 1,39     |
| 2006       | 3,44                                 | 3,51    | 3,64    | 3,72    | 3,86     | 4,79               | 1,74     |
| 2005 Q4    | 2,66                                 | 2,79    | 3,01    | 3,18    | 3,42     | 4,48               | 1,53     |
| 2006 Q1    | 3,02                                 | 3,11    | 3,28    | 3,39    | 3,56     | 4,57               | 1,58     |
| Q2         | 3,41                                 | 3,53    | 3,75    | 3,88    | 4,05     | 5,07               | 1,90     |
| Q3         | 3,60                                 | 3,66    | 3,76    | 3,84    | 3,97     | 4,90               | 1,80     |
| Q4         | 3,73                                 | 3,73    | 3,77    | 3,79    | 3,86     | 4,63               | 1,70     |
| 2006 Febr. | 2,97                                 | 3,07    | 3,26    | 3,37    | 3,55     | 4,56               | 1,57     |
| März       | 3,22                                 | 3,30    | 3,47    | 3,57    | 3,73     | 4,72               | 1,70     |
| April      | 3,37                                 | 3,49    | 3,71    | 3,83    | 4,01     | 4,99               | 1,91     |
| Mai        | 3,38                                 | 3,52    | 3,74    | 3,89    | 4,06     | 5,10               | 1,91     |
| Juni       | 3,47                                 | 3,59    | 3,78    | 3,91    | 4,08     | 5,10               | 1,87     |
| Juli       | 3,58                                 | 3,69    | 3,84    | 3,94    | 4,10     | 5,10               | 1,91     |
| Aug.       | 3,59                                 | 3,65    | 3,75    | 3,83    | 3,97     | 4,88               | 1,81     |
| Sept.      | 3,62                                 | 3,64    | 3,70    | 3,74    | 3,84     | 4,72               | 1,68     |
| Okt.       | 3,69                                 | 3,70    | 3,77    | 3,80    | 3,88     | 4,73               | 1,76     |
| Nov.       | 3,71                                 | 3,70    | 3,73    | 3,74    | 3,80     | 4,60               | 1,70     |
| Dez.       | 3,79                                 | 3,79    | 3,83    | 3,84    | 3,90     | 4,57               | 1,64     |
| 2007 Jan.  | 3,94                                 | 3,96    | 4,02    | 4,02    | 4,10     | 4,76               | 1,71     |
| Febr.      | 3,96                                 | 3,98    | 4,02    | 4,07    | 4,12     | 4,73               | 1,71     |

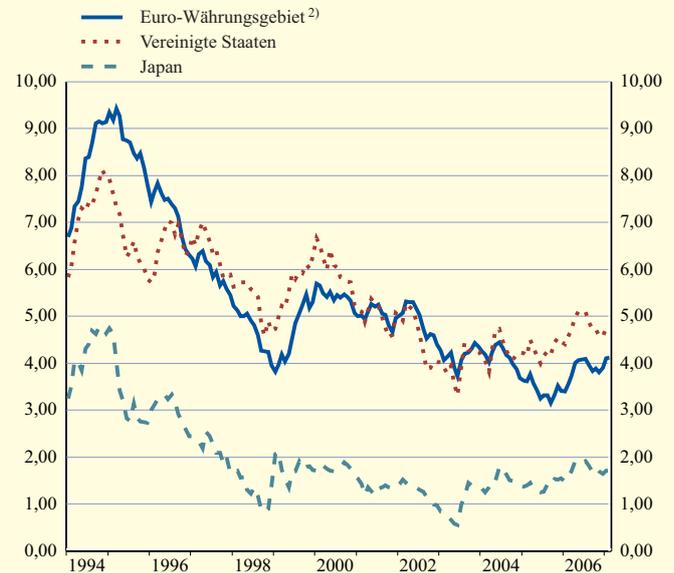
## A25 Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet <sup>2)</sup>

(monatlich; in % p.a.)



## A26 Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich

(monatlich; in % p.a.)



Quelle: EZB.

1) Bis Dezember 1998 wurden die Renditen im Euro-Währungsgebiet anhand harmonisierter, mit dem BIP gewichteter nationaler Staatsanleiherenditen berechnet. Seitdem werden als Gewichte die nominalen Umlaufbeträge der Staatsanleihen im jeweiligen Laufzeitbereich verwendet.

2) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

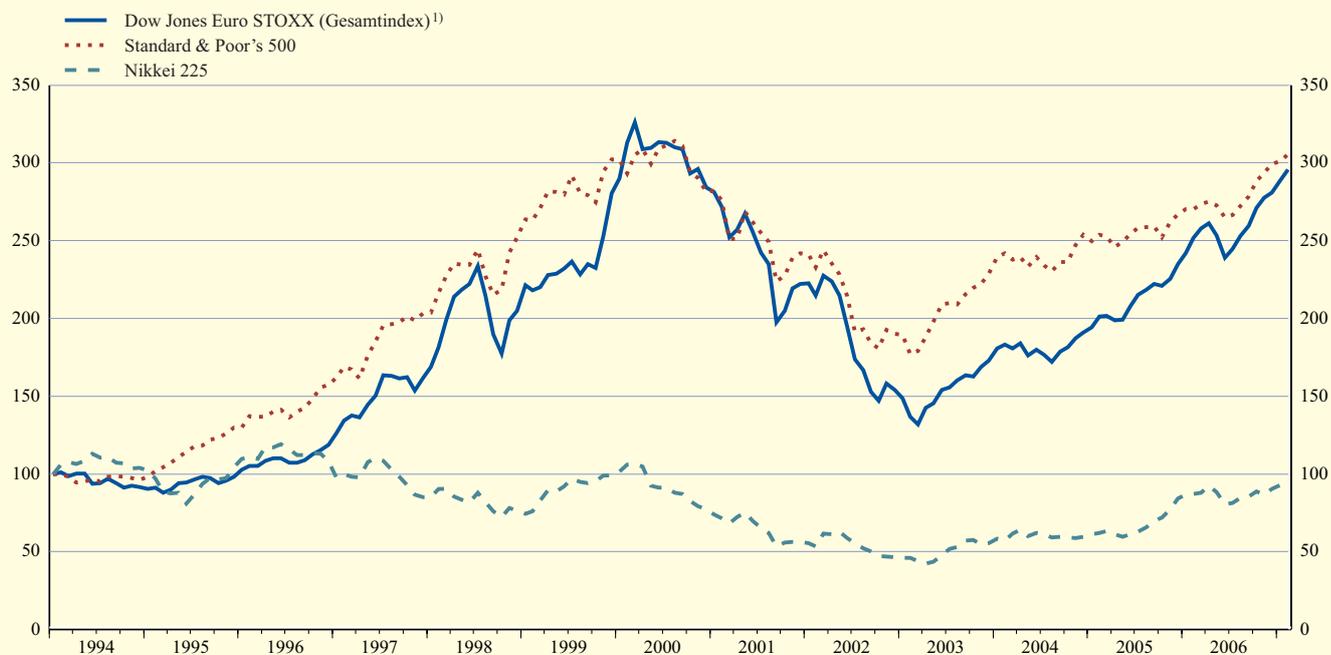
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

|            | Dow Jones Euro STOXX <sup>1)</sup> |               |               |                                  |             |                  |              |           |             |                        |                   | Verenigte Staaten     | Japan      |                  |
|------------|------------------------------------|---------------|---------------|----------------------------------|-------------|------------------|--------------|-----------|-------------|------------------------|-------------------|-----------------------|------------|------------------|
|            | Benchmark                          |               | Hauptbranchen |                                  |             |                  |              |           |             |                        |                   | Standard & Poor's 500 | Nikkei 225 |                  |
|            | Gesamtindex                        | Euro STOXX 50 | Grundstoffe   | Verbrauchernahe Dienstleistungen | Konsumgüter | Erdöl und Erdgas | Finanzsektor | Industrie | Technologie | Versorgungsunternehmen | Telekommunikation |                       |            | Gesundheitswesen |
| 1          | 2                                  | 3             | 4             | 5                                | 6           | 7                | 8            | 9         | 10          | 11                     | 12                | 13                    | 14         |                  |
| 2004       | 251,1                              | 2 804,8       | 251,4         | 163,4                            | 219,9       | 300,5            | 238,2        | 258,6     | 298,3       | 266,3                  | 399,2             | 395,9                 | 1 131,1    | 11 180,9         |
| 2005       | 293,8                              | 3 208,6       | 307,0         | 181,3                            | 245,1       | 378,6            | 287,7        | 307,3     | 297,2       | 334,1                  | 433,1             | 457,0                 | 1 207,4    | 12 421,3         |
| 2006       | 357,3                              | 3 795,4       | 402,3         | 205,0                            | 293,7       | 419,8            | 370,3        | 391,3     | 345,3       | 440,0                  | 416,8             | 530,2                 | 1 310,5    | 16 121,2         |
| 2005 Q4    | 315,2                              | 3 433,1       | 334,0         | 185,5                            | 262,8       | 411,8            | 316,8        | 327,6     | 325,0       | 358,6                  | 423,4             | 478,3                 | 1 231,6    | 14 487,0         |
| 2006 Q1    | 347,6                              | 3 729,4       | 373,1         | 199,2                            | 286,5       | 423,6            | 358,4        | 379,7     | 354,5       | 413,3                  | 415,8             | 522,4                 | 1 283,2    | 16 207,8         |
| Q2         | 348,2                              | 3 692,9       | 386,0         | 199,6                            | 285,5       | 412,8            | 357,5        | 387,5     | 358,0       | 417,7                  | 403,5             | 539,1                 | 1 280,9    | 16 190,0         |
| Q3         | 350,2                              | 3 726,8       | 399,7         | 202,0                            | 287,9       | 410,1            | 364,7        | 378,4     | 325,8       | 438,1                  | 397,8             | 532,9                 | 1 288,6    | 15 622,2         |
| Q4         | 383,3                              | 4 032,4       | 450,4         | 219,3                            | 315,1       | 432,7            | 400,7        | 419,5     | 343,1       | 490,8                  | 450,1             | 526,3                 | 1 389,2    | 16 465,0         |
| 2006 Febr. | 349,0                              | 3 743,8       | 375,9         | 198,0                            | 288,5       | 424,3            | 361,7        | 383,9     | 351,7       | 417,8                  | 409,1             | 513,8                 | 1 277,2    | 16 187,6         |
| März       | 358,0                              | 3 814,9       | 386,5         | 203,1                            | 294,9       | 417,4            | 372,5        | 393,6     | 366,3       | 430,4                  | 422,7             | 532,9                 | 1 293,7    | 16 325,2         |
| April      | 362,3                              | 3 834,6       | 399,0         | 204,8                            | 299,9       | 433,6            | 372,9        | 404,0     | 381,1       | 429,3                  | 415,8             | 545,4                 | 1 301,5    | 17 233,0         |
| Mai        | 351,7                              | 3 726,8       | 392,2         | 200,9                            | 287,9       | 415,8            | 362,7        | 394,5     | 358,9       | 420,4                  | 401,0             | 542,2                 | 1 289,6    | 16 430,7         |
| Juni       | 331,8                              | 3 528,7       | 367,8         | 193,6                            | 269,8       | 390,7            | 338,2        | 365,2     | 336,0       | 404,4                  | 394,8             | 530,2                 | 1 253,1    | 14 990,3         |
| Juli       | 339,6                              | 3 617,3       | 389,0         | 196,6                            | 277,0       | 409,5            | 348,2        | 369,8     | 321,7       | 415,7                  | 393,3             | 548,6                 | 1 261,2    | 15 133,2         |
| Aug.       | 351,1                              | 3 743,9       | 399,7         | 200,9                            | 289,3       | 418,2            | 366,5        | 375,9     | 324,4       | 442,3                  | 394,9             | 525,3                 | 1 287,2    | 15 786,8         |
| Sept.      | 359,9                              | 3 817,6       | 410,4         | 208,4                            | 297,2       | 401,9            | 379,1        | 389,6     | 331,3       | 456,0                  | 405,6             | 525,4                 | 1 317,5    | 15 930,9         |
| Okt.       | 375,8                              | 3 975,8       | 435,6         | 216,9                            | 306,8       | 419,4            | 397,5        | 405,6     | 341,1       | 475,6                  | 431,1             | 532,2                 | 1 363,4    | 16 515,7         |
| Nov.       | 384,8                              | 4 052,8       | 451,8         | 220,1                            | 319,2       | 438,6            | 401,3        | 420,2     | 343,6       | 490,5                  | 456,8             | 517,4                 | 1 389,4    | 16 103,9         |
| Dez.       | 389,5                              | 4 070,4       | 464,4         | 221,0                            | 319,3       | 440,4            | 403,4        | 433,3     | 344,6       | 507,0                  | 463,1             | 529,4                 | 1 416,2    | 16 790,2         |
| 2007 Jan.  | 400,4                              | 4 157,8       | 476,4         | 229,1                            | 328,2       | 426,5            | 419,8        | 452,2     | 350,4       | 505,0                  | 485,0             | 538,1                 | 1 423,9    | 17 270,0         |
| Febr.      | 410,3                              | 4 230,2       | 496,6         | 235,9                            | 339,4       | 428,2            | 428,3        | 476,2     | 355,3       | 524,7                  | 481,0             | 530,4                 | 1 445,3    | 17 729,4         |

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 die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. 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 Verbraucherpreisindex<sup>1)</sup>

|                                  | Insgesamt           |   |      |       |                  | Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %) |                                |                                  |                                      |                                       |                  |
|----------------------------------|---------------------|---|------|-------|------------------|--|--------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|------------------|
|                                  | Index<br>2005 = 100 | Insgesamt   |      | Waren | Dienstleistungen | Insgesamt  | Verarbeitete<br>Nahrungsmittel | Unverarbeitete<br>Nahrungsmittel | Industrieerzeugnisse<br>ohne Energie | Energie<br>(nicht<br>saisonbereinigt) | Dienstleistungen |
|                                  |                     | Insgesamt ohne<br>unverarbeitete<br>Nahrungsmittel<br>und Energie |      |       |                  |  |                                |                                  |                                      |                                       |                  |
| Gewichte<br>in % <sup>2)</sup>   | 100,0               | 100,0   | 82,8 | 59,2  | 40,8             | 100,0  | 11,9                           | 7,6                              | 30,0                                 | 9,6                                   | 40,8             |
|                                  | 1                   | 2   | 3    | 4     | 5                | 6  | 7                              | 8                                | 9                                    | 10                                    | 11               |
| 2003                             | 95,8                | 2,1   | 2,0  | 1,8   | 2,5              | -  | -                              | -                                | -                                    | -                                     | -                |
| 2004                             | 97,9                | 2,1   | 2,1  | 1,8   | 2,6              | -  | -                              | -                                | -                                    | -                                     | -                |
| 2005                             | 100,0               | 2,2   | 1,5  | 2,1   | 2,3              | -  | -                              | -                                | -                                    | -                                     | -                |
| 2006                             | 102,2               | 2,2   | 1,5  | 2,3   | 2,0              | -  | -                              | -                                | -                                    | -                                     | -                |
| 2005 Q4                          | 101,0               | 2,3   | 1,5  | 2,4   | 2,1              | 0,4  | 0,7                            | 0,6                              | 0,2                                  | 0,4                                   | 0,5              |
| 2006 Q1                          | 101,0               | 2,3   | 1,4  | 2,6   | 1,9              | 0,4  | 0,5                            | 0,7                              | 0,1                                  | 1,3                                   | 0,4              |
| Q2                               | 102,4               | 2,5   | 1,5  | 2,8   | 2,0              | 0,8  | 0,5                            | 0,6                              | 0,3                                  | 3,9                                   | 0,5              |
| Q3                               | 102,5               | 2,1   | 1,5  | 2,3   | 2,0              | 0,5  | 0,4                            | 1,9                              | 0,2                                  | 0,6                                   | 0,6              |
| Q4                               | 102,8               | 1,8   | 1,6  | 1,6   | 2,1              | 0,0  | 0,8                            | 0,8                              | 0,3                                  | -4,2                                  | 0,6              |
| 2006 Sept.                       | 102,5               | 1,7   | 1,5  | 1,6   | 2,0              | -0,1   | 0,2                            | 0,6                              | 0,1                                  | -3,2                                  | 0,2              |
| Okt.                             | 102,6               | 1,6   | 1,6  | 1,3   | 2,1              | 0,0  | 0,5                            | -0,2                             | 0,1                                  | -1,8                                  | 0,2              |
| Nov.                             | 102,6               | 1,9   | 1,6  | 1,7   | 2,1              | 0,1  | 0,1                            | 0,5                              | 0,1                                  | -0,5                                  | 0,2              |
| Dez.                             | 103,0               | 1,9   | 1,6  | 1,8   | 2,0              | 0,1  | 0,1                            | -0,1                             | 0,1                                  | 0,1                                   | 0,2              |
| 2007 Jan.<br>Febr. <sup>3)</sup> | 102,5               | 1,8   | 1,8  | 1,5   | 2,3              | 0,2  | 0,1                            | 0,1                              | 0,1                                  | 0,4                                   | 0,3              |

|                                | Waren   |                                |                                  |                      |                                      |         | Dienstleistungen         |     |         |                         |  |                              |
|--------------------------------|---|--------------------------------|----------------------------------|----------------------|--------------------------------------|---------|--------------------------|-----|---------|-------------------------|--|------------------------------|
|                                | Nahrungsmittel<br>(einschließlich alkoholischer Getränke und<br>Tabakwaren) |                                |                                  | Industrieerzeugnisse |                                      |         | Wohnungsdienstleistungen |     | Verkehr | Nachrichtenübermittlung | Freizeitdienstleistungen und<br>Dienstleistungen aus dem persönlichen<br>Bereich | Sonstige<br>Dienstleistungen |
|                                | Zusammen  | Verarbeitete<br>Nahrungsmittel | Unverarbeitete<br>Nahrungsmittel | Zusammen             | Industrieerzeugnisse<br>ohne Energie | Energie | Wohnungsmieten           |     |         |                         |  |                              |
| Gewichte<br>in % <sup>2)</sup> | 19,6  | 11,9                           | 7,6                              | 39,9                 | 30,0                                 | 9,6     | 10,2                     | 6,2 | 6,4     | 3,1                     | 14,4   | 6,7                          |
|                                | 12  | 13                             | 14                               | 15                   | 16                                   | 17      | 18                       | 19  | 20      | 21                      | 22   | 23                           |
| 2003                           | 2,8   | 3,3                            | 2,1                              | 1,2                  | 0,8                                  | 3,0     | 2,4                      | 2,0 | 2,9     | -0,6                    | 2,7  | 3,4                          |
| 2004                           | 2,3   | 3,4                            | 0,6                              | 1,6                  | 0,8                                  | 4,5     | 2,4                      | 1,9 | 2,8     | -2,0                    | 2,4  | 5,1                          |
| 2005                           | 1,6   | 2,0                            | 0,8                              | 2,4                  | 0,3                                  | 10,1    | 2,6                      | 2,0 | 2,7     | -2,2                    | 2,3  | 3,1                          |
| 2006                           | 2,4   | 2,1                            | 2,8                              | 2,3                  | 0,6                                  | 7,7     | 2,5                      | 2,1 | 2,5     | -3,3                    | 2,3  | 2,3                          |
| 2005 Q4                        | 1,9   | 2,2                            | 1,4                              | 2,7                  | 0,4                                  | 11,1    | 2,5                      | 1,9 | 2,7     | -2,7                    | 2,3  | 2,7                          |
| 2006 Q1                        | 1,8   | 2,0                            | 1,4                              | 3,0                  | 0,3                                  | 12,2    | 2,5                      | 2,0 | 2,4     | -3,3                    | 2,2  | 2,3                          |
| Q2                             | 2,0   | 2,2                            | 1,6                              | 3,1                  | 0,7                                  | 11,6    | 2,5                      | 2,1 | 2,8     | -3,6                    | 2,3  | 2,2                          |
| Q3                             | 2,8   | 2,1                            | 3,9                              | 2,0                  | 0,7                                  | 6,3     | 2,5                      | 2,1 | 2,6     | -3,6                    | 2,4  | 2,3                          |
| Q4                             | 2,9   | 2,2                            | 4,1                              | 1,0                  | 0,8                                  | 1,5     | 2,5                      | 2,1 | 2,3     | -2,5                    | 2,4  | 2,4                          |
| 2006 Aug.                      | 2,9   | 2,2                            | 3,9                              | 2,4                  | 0,6                                  | 8,1     | 2,5                      | 2,1 | 2,6     | -3,9                    | 2,3  | 2,3                          |
| Sept.                          | 2,9   | 1,8                            | 4,6                              | 1,0                  | 0,8                                  | 1,5     | 2,5                      | 2,1 | 2,4     | -3,4                    | 2,3  | 2,4                          |
| Okt.                           | 3,0   | 2,3                            | 4,2                              | 0,5                  | 0,8                                  | -0,5    | 2,5                      | 2,2 | 2,4     | -2,7                    | 2,4  | 2,4                          |
| Nov.                           | 3,0   | 2,2                            | 4,4                              | 1,1                  | 0,8                                  | 2,1     | 2,5                      | 2,1 | 2,3     | -2,7                    | 2,5  | 2,4                          |
| Dez.                           | 2,7   | 2,1                            | 3,7                              | 1,4                  | 0,9                                  | 2,9     | 2,5                      | 2,1 | 2,2     | -2,3                    | 2,4  | 2,4                          |
| 2007 Jan.                      | 2,8   | 2,2                            | 3,7                              | 0,9                  | 0,9                                  | 0,9     | 2,6                      | 2,0 | 2,9     | -1,7                    | 2,7  | 2,2                          |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Bezogen auf den Indexzeitraum 2007.

3) 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, für Wohnimmobilien und für Rohstoffe**

|                             | Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe |                           |          |                                       |                   |             |                |                 |      |         | Baugewerbe <sup>1)</sup> | Preise für Wohnimmobilien <sup>2)</sup> | Weltmarktpreise für Rohstoffe <sup>3)</sup> |                              | Ölpreise <sup>4)</sup><br>(€/Barrel) |
|-----------------------------|---|---------------------------|----------|---------------------------------------|-------------------|-------------|----------------|-----------------|------|---------|--------------------------|---|---|------------------------------|--------------------------------------|
|                             | Insgesamt<br>(Index<br>2000=100)            | Insgesamt                 |          | Industrie ohne Baugewerbe und Energie |                   |             |                |                 |      | Energie |                          |   | Insgesamt                                   | Insgesamt<br>ohne<br>Energie |                                      |
|                             |   | Verarbeitendes<br>Gewerbe | Zusammen | Vorleistungsgüter                     | Investitionsgüter | Konsumgüter |                |                 |      |         |                          |   |   |                              |                                      |
|                             |   |                           |          |                                       |                   | Zusammen    | Gebrauchsgüter | Verbrauchsgüter |      |         |                          |   |   |                              |                                      |
| Gewichte in % <sup>5)</sup> | 100,0                                       | 100,0                     | 89,5     | 82,4                                  | 31,6              | 21,2        | 29,6           | 4,0             | 25,6 | 17,6    |                          |   | 100,0                                       | 32,8                         |                                      |
|                             | 1   | 2                         | 3        | 4                                     | 5                 | 6           | 7              | 8               | 9    | 10      | 11                       | 12                                      | 13  | 14                           | 15                                   |
| 2003                        | 103,4                                       | 1,4                       | 0,9      | 0,8                                   | 0,8               | 0,3         | 1,1            | 0,6             | 1,2  | 3,7     | 2,1                      | 6,9                                     | -4,0  | -4,5                         | 25,1                                 |
| 2004                        | 105,8                                       | 2,3                       | 2,5      | 2,0                                   | 3,5               | 0,7         | 1,3            | 0,7             | 1,4  | 3,9     | 2,6                      | 7,2                                     | 18,4  | 10,8                         | 30,5                                 |
| 2005                        | 110,1                                       | 4,1                       | 3,2      | 1,9                                   | 2,9               | 1,3         | 1,1            | 1,3             | 1,1  | 13,4    | 3,1                      | 7,6                                     | 28,5  | 9,4                          | 44,6                                 |
| 2006                        | 115,8                                       | 5,1                       | 3,4      | 2,8                                   | 4,8               | 1,4         | 1,7            | 1,6             | 1,7  | 13,2    | .                        | .                                       | 19,7  | 24,8                         | 52,9                                 |
| 2005 Q4                     | 112,0                                       | 4,4                       | 2,8      | 1,4                                   | 1,7               | 1,1         | 1,4            | 1,2             | 1,4  | 15,6    | 2,9                      | 7,3 <sup>6)</sup>                       | 34,2  | 23,2                         | 48,6                                 |
| 2006 Q1                     | 113,9                                       | 5,2                       | 3,2      | 1,7                                   | 2,2               | 1,0         | 1,5            | 1,4             | 1,5  | 18,8    | 2,6                      | -                                       | 36,4  | 23,6                         | 52,3                                 |
| Q2                          | 115,8                                       | 5,8                       | 3,9      | 2,6                                   | 4,4               | 1,2         | 1,7            | 1,6             | 1,8  | 17,3    | 3,5                      | 6,8 <sup>6)</sup>                       | 30,0  | 26,2                         | 56,2                                 |
| Q3                          | 116,9                                       | 5,4                       | 3,7      | 3,6                                   | 6,3               | 1,7         | 1,9            | 1,8             | 1,9  | 11,7    | 3,5                      | -                                       | 13,4  | 26,6                         | 55,7                                 |
| Q4                          | 116,6                                       | 4,1                       | 2,8      | 3,5                                   | 6,2               | 1,8         | 1,6            | 1,7             | 1,6  | 6,1     | .                        | .                                       | 3,9   | 23,0                         | 47,3                                 |
| 2006 Sept.                  | 116,5                                       | 4,6                       | 2,8      | 3,6                                   | 6,4               | 1,7         | 1,7            | 1,8             | 1,7  | 7,8     | -                        | -                                       | 4,0   | 26,4                         | 50,3                                 |
| Okt.                        | 116,6                                       | 4,0                       | 2,5      | 3,5                                   | 6,3               | 1,8         | 1,7            | 1,7             | 1,7  | 5,2     | -                        | -                                       | 3,9   | 28,7                         | 47,6                                 |
| Nov.                        | 116,6                                       | 4,3                       | 2,9      | 3,5                                   | 6,1               | 1,9         | 1,6            | 1,7             | 1,5  | 6,8     | -                        | -                                       | 4,5   | 22,9                         | 46,7                                 |
| Dez.                        | 116,6                                       | 4,1                       | 2,9      | 3,4                                   | 6,1               | 1,8         | 1,5            | 1,7             | 1,4  | 6,2     | -                        | -                                       | 3,2   | 17,7                         | 47,4                                 |
| 2007 Jan.                   | 116,7                                       | 2,9                       | 2,4      | 3,4                                   | 6,0               | 1,9         | 1,5            | 1,9             | 1,4  | 1,2     | -                        | -                                       | -9,6  | 15,6                         | 42,2                                 |
| Febr.                       | .   | .                         | .        | .                                     | .                 | .           | .              | .               | .    | .       | -                        | -                                       | -4,6  | 13,9                         | 44,9                                 |

**3. Arbeitskosten pro Stunde<sup>7)</sup>**

|                             | Insgesamt<br>(saisonbereinigter<br>Index<br>2000 = 100) | Insgesamt | Nach Komponenten             |                                   | Nach ausgewählten Wirtschaftszweigen                           |            |                  | Nachrichtlich:<br>Indikator der<br>Tarifverdienste |
|-----------------------------|---|-----------|------------------------------|-----------------------------------|--|------------|------------------|--|
|                             |   |           | Bruttolöhne<br>und -gehälter | Sozialbeiträge<br>der Arbeitgeber | Bergbau,<br>verarbeitendes<br>Gewerbe und<br>Energieversorgung | Baugewerbe | Dienstleistungen |  |
|                             |   |           |                              |                                   |  |            |                  |  |
| Gewichte in % <sup>5)</sup> | 100,0   | 100,0     | 73,1                         | 26,9                              | 34,6   | 9,1        | 56,3             | 8  |
|                             | 1   | 2         | 3                            | 4                                 | 5  | 6          | 7                | 8  |
| 2003                        | 110,8   | 3,1       | 2,9                          | 3,8                               | 3,1  | 3,8        | 2,9              | 2,4  |
| 2004                        | 113,5   | 2,4       | 2,3                          | 2,2                               | 2,8  | 2,7        | 2,0              | 2,1  |
| 2005                        | 116,2   | 2,4       | 2,6                          | 1,9                               | 2,5  | 2,2        | 2,4              | 2,1  |
| 2006                        | .   | .         | .                            | .                                 | .  | .          | .                | 2,2  |
| 2005 Q4                     | 117,2   | 2,3       | 2,6                          | 1,5                               | 2,5  | 2,5        | 2,2              | 2,0  |
| 2006 Q1                     | 117,8   | 2,3       | 2,8                          | 0,9                               | 2,5  | 2,4        | 2,1              | 2,1  |
| Q2                          | 118,4   | 2,3       | 2,6                          | 1,6                               | 3,1  | 1,4        | 2,1              | 2,4  |
| Q3                          | 119,0   | 2,0       | 2,2                          | 1,8                               | 2,6  | 1,4        | 1,8              | 2,0  |
| Q4                          | .   | .         | .                            | .                                 | .  | .          | .                | 2,4  |

Quellen: Eurostat, HWWI (Spalte 13 und 14 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Daten von Thomson Financial Datastream (Spalte 15 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Spalte 6 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1 und Spalte 7 von Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Spalte 12 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1 und Spalte 8 von Tabelle 3 in Abschnitt 5.1).

- 1) Wohngebäude: auf der Grundlage nicht harmonisierter Statistiken.
- 2) Preisindikator für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet auf der Grundlage nicht harmonisierter Daten.
- 3) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise.
- 4) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).
- 5) Im Jahr 2000.
- 6) Die Quartalswerte für das zweite (vierte) Quartal beziehen sich auf den Durchschnitt im ersten (bzw. zweiten) Halbjahr. Da einige nationale Statistiken nur jährlich erstellt werden, beruht die halbjährliche Schätzung teilweise auf Jahresergebnissen; folglich sind die Halbjahresangaben weniger genau als die Jahresdaten.
- 7) Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

## 5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

### 4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und Arbeitsproduktivität

(saisonbereinigt)

|  | Insgesamt<br>(Index<br>2000 = 100) | Insgesamt | Nach Wirtschaftszweigen                    |  |            |   |   | Öffentliche<br>Verwaltung,<br>Erziehung und<br>Unterricht,<br>Gesundheitswesen<br>sowie sonstige<br>Dienstleistungen |
|--|------------------------------------|-----------|--|--|------------|---|---|--|
|  |                                    |           | Land- und<br>Forstwirtschaft,<br>Fischerei | Bergbau,<br>verarbeitendes<br>Gewerbe und<br>Energieversorgung | Baugewerbe | Handel, Gast-<br>gewerbe, Verkehr<br>und Nachrichten-<br>übermittlung | Finanzierung,<br>Vermietung und<br>Unternehmens-<br>dienstleister |  |
|  | 1                                  | 2         | 3  | 4  | 5          | 6   | 7   | 8  |
| <b>Lohnstückkosten<sup>1)</sup></b>        |                                    |           |  |  |            |   |   |  |
| 2002                                       | 104,7                              | 2,4       | 0,9  | 0,7  | 3,2        | 2,1   | 3,0   | 3,4  |
| 2003                                       | 106,4                              | 1,7       | 6,2  | 0,3  | 3,3        | 2,1   | 1,2   | 2,7  |
| 2004                                       | 107,5                              | 1,1       | -9,6                                       | -0,1   | 3,1        | -0,3  | 2,6   | 2,6  |
| 2005                                       | 108,5                              | 0,9       | 8,5  | -1,2   | 3,6        | 0,3   | 2,0   | 1,8  |
| 2005 Q3                                    | 108,3                              | 0,6       | 8,0  | -1,2   | 2,3        | -0,3  | 2,0   | 1,8  |
| Q4   | 109,1                              | 1,0       | 8,7  | -2,3   | 3,0        | 0,1   | 2,2   | 2,7  |
| 2006 Q1                                    | 109,3                              | 0,9       | 4,2  | -1,8   | 3,3        | 0,1   | 2,3   | 2,5  |
| Q2   | 109,4                              | 1,0       | 2,1  | -2,2   | 2,2        | 0,3   | 1,6   | 3,4  |
| Q3   | 109,4                              | 1,0       | 1,8  | -2,1   | 2,0        | 0,0   | 2,8   | 2,7  |
| <b>Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer</b> |                                    |           |  |  |            |   |   |  |
| 2002                                       | 105,2                              | 2,6       | 2,2  | 2,0  | 3,2        | 2,4   | 2,6   | 3,1  |
| 2003                                       | 107,3                              | 2,0       | 2,6  | 2,1  | 2,7        | 1,8   | 2,2   | 1,9  |
| 2004                                       | 109,6                              | 2,1       | 2,8  | 2,6  | 2,5        | 1,3   | 2,2   | 2,3  |
| 2005                                       | 111,4                              | 1,6       | 3,2  | 1,4  | 2,1        | 1,3   | 2,2   | 1,7  |
| 2005 Q3                                    | 111,4                              | 1,6       | 2,6  | 1,6  | 2,3        | 1,3   | 2,0   | 1,5  |
| Q4   | 112,3                              | 1,9       | 2,4  | 1,6  | 2,5        | 1,2   | 1,7   | 2,9  |
| 2006 Q1                                    | 113,0                              | 2,1       | 0,7  | 2,6  | 3,3        | 1,9   | 1,4   | 2,2  |
| Q2   | 113,8                              | 2,4       | 1,0  | 2,4  | 3,4        | 2,2   | 0,9   | 3,3  |
| Q3   | 113,9                              | 2,2       | 2,1  | 2,7  | 3,2        | 1,6   | 1,6   | 2,5  |
| <b>Arbeitsproduktivität<sup>2)</sup></b>   |                                    |           |  |  |            |   |   |  |
| 2002                                       | 100,5                              | 0,2       | 1,3  | 1,3  | 0,0        | 0,2   | -0,4  | -0,3   |
| 2003                                       | 100,9                              | 0,3       | -3,3                                       | 1,8  | -0,6       | -0,2  | 1,0   | -0,7   |
| 2004                                       | 101,9                              | 1,0       | 13,6                                       | 2,7  | -0,6       | 1,6   | -0,3  | -0,3   |
| 2005                                       | 102,6                              | 0,7       | -4,8                                       | 2,7  | -1,5       | 1,1   | 0,2   | -0,1   |
| 2005 Q3                                    | 102,9                              | 0,9       | -5,0                                       | 2,8  | 0,1        | 1,6   | 0,0   | -0,3   |
| Q4   | 102,9                              | 1,0       | -5,8                                       | 3,9  | -0,5       | 1,1   | -0,5  | 0,2  |
| 2006 Q1                                    | 103,4                              | 1,2       | -3,3                                       | 4,5  | 0,1        | 1,8   | -0,9  | -0,4   |
| Q2   | 104,0                              | 1,4       | -1,1                                       | 4,7  | 1,2        | 1,9   | -0,7  | -0,1   |
| Q3   | 104,2                              | 1,2       | 0,3  | 4,8  | 1,2        | 1,6   | -1,1  | -0,2   |

### 5. Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

|         | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigter<br>Index<br>2000 = 100) | Insgesamt | Inländische Verwendung |                           |                               | Exporte <sup>3)</sup> | Importe <sup>3)</sup> |                                |
|---------|--|-----------|------------------------|---------------------------|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|--------------------------------|
|         |  |           | Zusammen               | Private<br>Konsumausgaben | Konsumausgaben<br>des Staates |                       |                       | Bruttoanlage-<br>investitionen |
|         | 1  | 2         | 3                      | 4                         | 5                             | 6                     | 7                     | 8                              |
| 2003    | 107,3  | 2,1       | 2,0                    | 2,1                       | 2,3                           | 1,2                   | -1,3                  | -1,8                           |
| 2004    | 109,3  | 1,9       | 2,1                    | 2,1                       | 2,2                           | 2,5                   | 1,1                   | 1,5                            |
| 2005    | 111,4  | 1,9       | 2,2                    | 2,0                       | 2,2                           | 2,3                   | 2,6                   | 3,6                            |
| 2006    | 113,2  | 1,7       | 2,3                    | 2,1                       | 1,7                           | 2,8                   | 2,7                   | 4,4                            |
| 2005 Q4 | 112,3  | 2,0       | 2,5                    | 2,3                       | 2,8                           | 2,2                   | 3,0                   | 4,2                            |
| 2006 Q1 | 112,4  | 1,6       | 2,7                    | 2,4                       | 2,0                           | 2,4                   | 2,8                   | 5,5                            |
| Q2      | 113,0  | 1,8       | 2,7                    | 2,3                       | 2,7                           | 2,8                   | 3,1                   | 5,6                            |
| Q3      | 113,6  | 1,8       | 2,2                    | 2,1                       | 1,6                           | 3,0                   | 2,9                   | 4,1                            |
| Q4      | 114,0  | 1,5       | 1,7                    | 1,7                       | 0,5                           | 2,9                   | 1,9                   | 2,4                            |

Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten.

1) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Wertschöpfung (Volumen) je Erwerbstätigen.

2) Wertschöpfung (Volumen) je Erwerbstätigen.

3) Die Deflatoren für die Exporte und Importe beziehen sich auf Waren und Dienstleistungen und umfassen auch den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets.

**5.2 Produktion und Nachfrage**
**1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts**

|  | <b>Bruttoinlandsprodukt (BIP)</b> |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
|--|-----------------------------------|------------------------|------------------------|----------------------------|---------------------------|------------------------------------|----------------------------|-----------------------|-----------------------|
|  | Insgesamt                         | Inländische Verwendung |                        |                            |                           |                                    | Außenbeitrag <sup>1)</sup> |                       |                       |
|  |                                   | Zusammen               | Private Konsumausgaben | Konsumausgaben des Staates | Bruttoanlageinvestitionen | Vorratsveränderungen <sup>2)</sup> | Zusammen                   | Exporte <sup>1)</sup> | Importe <sup>1)</sup> |
| 1  | 2                                 | 3                      | 4                      | 5                          | 6                         | 7                                  | 8                          | 9                     |                       |
| <i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>                               |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2003   | 7 460,8                           | 7 304,3                | 4 278,5                | 1 526,2                    | 1 498,4                   | 1,1                                | 156,5                      | 2 624,3               | 2 467,8               |
| 2004   | 7 738,0                           | 7 576,0                | 4 426,7                | 1 580,9                    | 1 561,7                   | 6,7                                | 162,0                      | 2 823,4               | 2 661,4               |
| 2005   | 8 000,3                           | 7 882,6                | 4 584,3                | 1 639,7                    | 1 640,3                   | 18,2                               | 117,8                      | 3 025,2               | 2 907,4               |
| 2006   | 8 357,9                           | 8 261,0                | 4 765,9                | 1 705,0                    | 1 757,4                   | 32,8                               | 96,8                       | 3 356,7               | 3 259,9               |
| 2005 Q4  | 2 030,7                           | 2 006,9                | 1 162,1                | 418,1                      | 418,3                     | 8,4                                | 23,8                       | 783,6                 | 759,8                 |
| 2006 Q1  | 2 049,0                           | 2 031,7                | 1 175,6                | 421,0                      | 425,5                     | 9,6                                | 17,2                       | 810,4                 | 793,1                 |
| Q2   | 2 079,2                           | 2 060,8                | 1 185,4                | 426,4                      | 437,9                     | 11,1                               | 18,5                       | 824,2                 | 805,7                 |
| Q3   | 2 101,5                           | 2 082,2                | 1 198,5                | 426,6                      | 443,2                     | 13,9                               | 19,3                       | 845,3                 | 826,0                 |
| Q4   | 2 128,2                           | 2 086,4                | 1 206,4                | 431,0                      | 450,9                     | -1,8                               | 41,8                       | 876,9                 | 835,1                 |
| <i>In % des BIP</i>  |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2006   | 100,0                             | 98,8                   | 57,0                   | 20,4                       | 21,0                      | 0,4                                | 1,2                        | -                     | -                     |
| <i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise, saisonbereinigt <sup>3)</sup>)</i>              |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| <i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>   |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2005 Q4  | 0,3                               | 0,6                    | 0,1                    | 0,1                        | 0,4                       | -                                  | -                          | 0,7                   | 1,5                   |
| 2006 Q1  | 0,8                               | 0,5                    | 0,6                    | 1,4                        | 0,8                       | -                                  | -                          | 3,1                   | 2,3                   |
| Q2   | 1,0                               | 0,9                    | 0,3                    | 0,0                        | 2,1                       | -                                  | -                          | 0,9                   | 0,8                   |
| Q3   | 0,6                               | 0,7                    | 0,7                    | 0,6                        | 0,6                       | -                                  | -                          | 1,8                   | 2,2                   |
| Q4   | 0,9                               | 0,1                    | 0,6                    | 0,5                        | 1,2                       | -                                  | -                          | 3,7                   | 1,9                   |
| <i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>  |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2003   | 0,8                               | 1,5                    | 1,2                    | 1,8                        | 1,0                       | -                                  | -                          | 1,1                   | 3,1                   |
| 2004   | 2,0                               | 1,8                    | 1,5                    | 1,4                        | 2,2                       | -                                  | -                          | 6,9                   | 6,7                   |
| 2005   | 1,4                               | 1,6                    | 1,4                    | 1,4                        | 2,5                       | -                                  | -                          | 4,2                   | 5,2                   |
| 2006   | 2,6                               | 2,3                    | 1,8                    | 2,1                        | 4,5                       | -                                  | -                          | 8,4                   | 7,8                   |
| 2005 Q4  | 1,8                               | 1,9                    | 1,2                    | 1,6                        | 3,2                       | -                                  | -                          | 4,7                   | 5,3                   |
| 2006 Q1  | 2,2                               | 2,2                    | 1,8                    | 2,5                        | 3,6                       | -                                  | -                          | 8,4                   | 8,7                   |
| Q2   | 2,8                               | 2,5                    | 1,7                    | 2,0                        | 4,7                       | -                                  | -                          | 7,4                   | 6,8                   |
| Q3   | 2,7                               | 2,8                    | 1,7                    | 2,1                        | 3,9                       | -                                  | -                          | 6,7                   | 7,0                   |
| Q4   | 3,3                               | 2,3                    | 2,1                    | 2,5                        | 4,8                       | -                                  | -                          | 9,8                   | 7,3                   |
| <i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i> |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2005 Q4  | 0,3                               | 0,6                    | 0,1                    | 0,0                        | 0,1                       | 0,5                                | -0,3                       | -                     | -                     |
| 2006 Q1  | 0,8                               | 0,5                    | 0,3                    | 0,3                        | 0,2                       | -0,3                               | 0,3                        | -                     | -                     |
| Q2   | 1,0                               | 0,9                    | 0,2                    | 0,0                        | 0,4                       | 0,3                                | 0,0                        | -                     | -                     |
| Q3   | 0,6                               | 0,7                    | 0,4                    | 0,1                        | 0,1                       | 0,0                                | -0,1                       | -                     | -                     |
| Q4   | 0,9                               | 0,1                    | 0,3                    | 0,1                        | 0,3                       | -0,5                               | 0,8                        | -                     | -                     |
| <i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>    |                                   |                        |                        |                            |                           |                                    |                            |                       |                       |
| 2003   | 0,8                               | 1,4                    | 0,7                    | 0,4                        | 0,2                       | 0,2                                | -0,7                       | -                     | -                     |
| 2004   | 2,0                               | 1,8                    | 0,9                    | 0,3                        | 0,4                       | 0,2                                | 0,2                        | -                     | -                     |
| 2005   | 1,4                               | 1,6                    | 0,8                    | 0,3                        | 0,5                       | 0,0                                | -0,2                       | -                     | -                     |
| 2006   | 2,6                               | 2,3                    | 1,1                    | 0,4                        | 0,9                       | -0,1                               | 0,4                        | -                     | -                     |
| 2005 Q4  | 1,8                               | 1,9                    | 0,7                    | 0,3                        | 0,6                       | 0,3                                | -0,1                       | -                     | -                     |
| 2006 Q1  | 2,2                               | 2,2                    | 1,0                    | 0,5                        | 0,7                       | -0,1                               | 0,0                        | -                     | -                     |
| Q2   | 2,8                               | 2,5                    | 1,0                    | 0,4                        | 1,0                       | 0,2                                | 0,3                        | -                     | -                     |
| Q3   | 2,7                               | 2,7                    | 1,0                    | 0,4                        | 0,8                       | 0,5                                | 0,0                        | -                     | -                     |
| Q4   | 3,3                               | 2,2                    | 1,2                    | 0,5                        | 1,0                       | -0,5                               | 1,1                        | -                     | -                     |

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 Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 überein.
- 2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 3) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

### 2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

|         | Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)  |  |   |            |  |   |   | Gütersteuern<br>abzüglich<br>Güter-<br>subventionen |
|---------|---|--|---|------------|--|---|---|---|
|         | Insgesamt   | Land- und<br>Forstwirtschaft,<br>Fischerei | Bergbau, ver-<br>arbeitendes<br>Gewerbe und<br>Energiever-<br>sorgung | Baugewerbe | Handel,<br>Gastgewerbe,<br>Verkehr und<br>Nachrichten-<br>übermittlung | Finanzierung,<br>Vermietung und<br>Unternehmens-<br>dienstleister | Öffentliche<br>Verwaltung,<br>Erziehung und<br>Unterricht,<br>Gesundheits-<br>wesen sowie<br>sonstige Dienst-<br>leistungen |   |
|         | 1   | 2  | 3   | 4          | 5  | 6   | 7   | 8   |
|         | In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)   |  |   |            |  |   |   |   |
| 2003    | 6 702,9   | 152,2                                      | 1 385,3   | 389,7      | 1 423,4  | 1 824,4   | 1 527,9   | 757,9   |
| 2004    | 6 945,4   | 157,4                                      | 1 418,1   | 413,1      | 1 476,0  | 1 898,0   | 1 582,9   | 792,6   |
| 2005    | 7 165,2   | 143,5                                      | 1 454,1   | 436,1      | 1 519,5  | 1 976,2   | 1 635,8   | 835,1   |
| 2006    | 7 471,7   | 148,9                                      | 1 512,6   | 477,1      | 1 574,7  | 2 075,3   | 1 683,1   | 886,2   |
| 2005 Q4 | 1 815,8   | 36,3                                       | 366,8   | 112,8      | 382,7  | 501,6   | 415,7   | 214,9   |
| 2006 Q1 | 1 831,6   | 35,9                                       | 371,6   | 114,5      | 385,5  | 508,8   | 415,3   | 217,4   |
| Q2      | 1 859,3   | 36,8                                       | 375,7   | 117,8      | 391,7  | 515,5   | 421,9   | 220,0   |
| Q3      | 1 881,2   | 37,5                                       | 381,8   | 121,1      | 396,7  | 522,6   | 421,5   | 220,2   |
| Q4      | 1 899,6   | 38,8                                       | 383,5   | 123,8      | 400,8  | 528,5   | 424,3   | 228,5   |
|         | In % der Wertschöpfung  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2006    | 100,0   | 2,0  | 20,2  | 6,4        | 21,1   | 27,8  | 22,5  | -   |
|         | Verkettete Volumen (Vorjahrspreise, saisonbereinigt <sup>1)</sup> )                       |  |   |            |  |   |   |   |
|         | Veränderung gegen Vorquartal in %   |  |   |            |  |   |   |   |
| 2005 Q4 | 0,3   | 0,6  | 0,5   | 0,9        | 0,5  | 0,1   | 0,2   | 0,4   |
| 2006 Q1 | 0,8   | -2,9                                       | 1,3   | -0,3       | 0,7  | 1,2   | 0,5   | 1,1   |
| Q2      | 1,1   | 1,3  | 1,4   | 2,4        | 1,3  | 1,0   | 0,4   | -0,2  |
| Q3      | 0,6   | 0,4  | 1,0   | 1,1        | 0,5  | 0,5   | 0,2   | 0,4   |
| Q4      | 0,7   | 2,5  | 0,4   | 1,4        | 0,8  | 0,7   | 0,4   | 2,7   |
|         | Veränderung gegen Vorjahr in %  |  |   |            |  |   |   |   |
| 2003    | 0,7   | -5,9                                       | 0,3   | 0,2        | 0,4  | 1,6   | 1,0   | 1,4   |
| 2004    | 2,1   | 11,5                                       | 1,9   | 1,1        | 2,8  | 1,7   | 1,2   | 1,5   |
| 2005    | 1,4   | -6,3                                       | 1,2   | 0,9        | 1,7  | 2,2   | 1,1   | 1,4   |
| 2006    | 2,6   | -1,2                                       | 3,7   | 3,7        | 2,9  | 2,7   | 1,2   | 3,0   |
| 2005 Q4 | 1,7   | -6,9                                       | 2,6   | 2,0        | 1,9  | 2,1   | 1,1   | 2,1   |
| 2006 Q1 | 2,1   | -3,6                                       | 3,4   | 2,4        | 2,5  | 2,0   | 0,9   | 3,4   |
| Q2      | 2,8   | -0,5                                       | 4,1   | 3,5        | 3,2  | 2,9   | 1,2   | 2,8   |
| Q3      | 2,8   | -0,6                                       | 4,3   | 4,1        | 3,0  | 2,8   | 1,3   | 1,8   |
| Q4      | 3,2   | 1,2  | 4,2   | 4,6        | 3,4  | 3,4   | 1,6   | 4,1   |
|         | Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten |  |   |            |  |   |   |   |
| 2005 Q4 | 0,3   | 0,0  | 0,1   | 0,1        | 0,1  | 0,0   | 0,0   | -   |
| 2006 Q1 | 0,8   | -0,1                                       | 0,3   | 0,0        | 0,1  | 0,3   | 0,1   | -   |
| Q2      | 1,1   | 0,0  | 0,3   | 0,1        | 0,3  | 0,3   | 0,1   | -   |
| Q3      | 0,6   | 0,0  | 0,2   | 0,1        | 0,1  | 0,1   | 0,1   | -   |
| Q4      | 0,7   | 0,0  | 0,1   | 0,1        | 0,2  | 0,2   | 0,1   | -   |
|         | Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten    |  |   |            |  |   |   |   |
| 2003    | 0,7   | -0,1                                       | 0,1   | 0,0        | 0,1  | 0,4   | 0,2   | -   |
| 2004    | 2,1   | 0,3  | 0,4   | 0,1        | 0,6  | 0,5   | 0,3   | -   |
| 2005    | 1,4   | -0,1                                       | 0,2   | 0,1        | 0,4  | 0,6   | 0,2   | -   |
| 2006    | 2,8   | 0,2  | 0,8   | 0,2        | 0,6  | 0,7   | 0,3   | -   |
| 2005 Q4 | 1,7   | -0,2                                       | 0,5   | 0,1        | 0,4  | 0,6   | 0,2   | -   |
| 2006 Q1 | 2,1   | -0,1                                       | 0,7   | 0,1        | 0,5  | 0,6   | 0,2   | -   |
| Q2      | 2,8   | 0,0  | 0,8   | 0,2        | 0,7  | 0,8   | 0,3   | -   |
| Q3      | 2,8   | 0,0  | 0,9   | 0,2        | 0,6  | 0,8   | 0,3   | -   |
| Q4      | 3,2   | 0,0  | 0,9   | 0,3        | 0,7  | 0,9   | 0,4   | -   |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

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

### 3. Industrieproduktion

|  | Insgesamt | Industrie ohne Baugewerbe                                    |           |                                       |               |                        |                             |               |                          |         |                           | Baugewerbe |
|--|-----------|--|-----------|---------------------------------------|---------------|------------------------|-----------------------------|---------------|--------------------------|---------|---------------------------|------------|
|  |           | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigter<br>Index<br>2000 = 100) | Insgesamt | Industrie ohne Baugewerbe und Energie |               |                        |                             |               |                          | Energie |                           |            |
|  |           |  |           | Verarbei-<br>tendes<br>Gewerbe        | Zu-<br>sammen | Vorleistungs-<br>güter | Investi-<br>tions-<br>güter | Konsumgüter   |                          |         |                           |            |
|  |           |  |           |                                       |               |                        |                             | Zu-<br>sammen | Ge-<br>brauchs-<br>güter |         | Ver-<br>brauchs-<br>güter |            |
| Gewichte<br>in % <sup>1)</sup>                           | 100,0     | 82,9   | 82,9      | 75,0                                  | 74,0          | 30,0                   | 22,4                        | 21,5          | 3,6                      | 17,9    | 8,9                       | 17,1       |
|  | 1         | 2  | 3         | 4                                     | 5             | 6                      | 7                           | 8             | 9                        | 10      | 11                        | 12         |
| 2004   | 2,1       | 102,3  | 2,0       | 2,1                                   | 2,0           | 2,2                    | 3,3                         | 0,5           | 0,1                      | 0,6     | 2,0                       | -0,1       |
| 2005   | 1,1       | 103,7  | 1,3       | 1,3                                   | 1,1           | 0,9                    | 2,8                         | 0,5           | -0,9                     | 0,7     | 1,3                       | -0,2       |
| 2006   | 3,7       | 107,6  | 3,8       | 4,1                                   | 4,1           | 4,9                    | 5,5                         | 2,2           | 4,1                      | 1,8     | 0,7                       | 4,2        |
| 2006 Q1  | 3,8       | 106,0  | 3,4       | 3,5                                   | 3,4           | 3,0                    | 5,0                         | 2,1           | 2,4                      | 2,1     | 3,8                       | 2,0        |
| Q2   | 3,1       | 107,3  | 4,1       | 4,2                                   | 4,5           | 5,6                    | 5,3                         | 2,5           | 3,7                      | 2,2     | 0,9                       | 3,8        |
| Q3   | 4,2       | 108,3  | 4,1       | 4,4                                   | 4,3           | 5,7                    | 5,4                         | 1,7           | 5,0                      | 1,2     | 1,6                       | 4,5        |
| Q4   | 3,7       | 108,9  | 3,6       | 4,4                                   | 4,4           | 5,3                    | 6,1                         | 2,3           | 5,3                      | 1,8     | -3,2                      | 6,3        |
| 2006 Juli  | 3,9       | 107,5  | 3,5       | 3,8                                   | 3,8           | 5,2                    | 4,2                         | 1,5           | 3,1                      | 1,3     | 2,5                       | 5,6        |
| Aug.   | 5,2       | 109,2  | 5,5       | 6,0                                   | 5,7           | 7,8                    | 7,5                         | 2,4           | 9,0                      | 1,6     | 2,4                       | 3,9        |
| Sept.  | 3,6       | 108,3  | 3,5       | 3,7                                   | 3,6           | 4,6                    | 5,2                         | 1,4           | 4,6                      | 0,9     | 0,0                       | 3,9        |
| Okt.   | 3,8       | 108,3  | 3,8       | 4,4                                   | 4,5           | 5,5                    | 5,4                         | 2,4           | 5,0                      | 2,0     | -1,5                      | 5,0        |
| Nov.   | 3,5       | 108,6  | 2,7       | 3,7                                   | 3,5           | 3,4                    | 6,1                         | 1,9           | 5,4                      | 1,3     | -3,6                      | 6,0        |
| Dez.   | 3,7       | 109,7  | 4,2       | 5,2                                   | 5,2           | 7,3                    | 6,7                         | 2,7           | 5,5                      | 2,2     | -4,3                      | 8,2        |
| <i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i> |           |  |           |                                       |               |                        |                             |               |                          |         |                           |            |
| 2006 Juli  | -0,1      | -  | -0,4      | -0,5                                  | -0,7          | -0,6                   | -0,2                        | -0,5          | -0,5                     | -0,5    | 0,8                       | 0,9        |
| Aug.   | 1,2       | -  | 1,6       | 2,0                                   | 1,9           | 2,9                    | 2,0                         | 1,3           | 4,3                      | 0,7     | -1,8                      | -0,1       |
| Sept.  | -0,7      | -  | -0,9      | -1,1                                  | -1,0          | -2,1                   | -0,6                        | -0,7          | -3,2                     | -0,3    | -1,0                      | 0,7        |
| Okt.   | -0,2      | -  | 0,0       | 0,2                                   | 0,2           | 0,7                    | -0,3                        | 0,3           | 0,2                      | 0,3     | -2,2                      | 0,7        |
| Nov.   | 0,6       | -  | 0,3       | 0,5                                   | 0,4           | 0,0                    | 1,4                         | 0,1           | 1,4                      | -0,2    | 0,6                       | 0,7        |
| Dez.   | 0,7       | -  | 1,1       | 1,0                                   | 1,3           | 2,2                    | 0,4                         | 0,8           | 0,2                      | 0,9     | 1,6                       | 0,7        |

### 4. Auftragseingang und Umsätze in der Industrie, Einzelhandelsumsätze und Pkw-Neuzulassungen

|  | Auftragseingang<br>in der Industrie                                |                | Umsätze in der<br>Industrie                                  |                | Einzelhandelsumsätze     |  |                |  |                                     |                           |      | Pkw-<br>Neuzulassungen                                       |                |
|--|--|----------------|--|----------------|--------------------------|--|----------------|--|-------------------------------------|---------------------------|------|--|----------------|
|  | Verarbeitendes<br>Gewerbe <sup>2)</sup><br>(in jeweiligen Preisen) |                | Verarbeitendes<br>Gewerbe<br>(in jeweiligen Preisen)         |                | In jeweiligen<br>Preisen | In konstanten Preisen  |                |  |                                     |                           |      | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigt)<br>in Tsd. <sup>3)</sup> | Ins-<br>gesamt |
|  | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigter<br>Index<br>2000 = 100)       | Ins-<br>gesamt | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigter<br>Index<br>2000 = 100) | Ins-<br>gesamt | Insgesamt                | Insgesamt<br>(saison-<br>bereinigter<br>Index<br>2000 = 100) | Ins-<br>gesamt | Nahrungs-<br>mittel,<br>Getränke,<br>Tabak-<br>waren | Sonstige Waren                      |                           |      |  |                |
|  |  |                |  |                |                          |  |                |  | Textilien,<br>Bekleidung,<br>Schuhe | Haushalts-<br>ausstattung |      |  |                |
| Gewichte<br>in % <sup>1)</sup>                           | 100,0  | 100,0          | 100,0  | 100,0          | 100,0                    | 100,0  | 43,7           | 56,3   | 10,6                                | 14,8                      | 12   | 13   |                |
|  | 1  | 2              | 3  | 4              | 5                        | 6  | 7              | 8  | 9                                   | 10                        | 11   | 12   | 13             |
| 2004   | 105,4  | 7,4            | 106,2  | 5,1            | 2,3                      | 105,3  | 1,5            | 1,2  | 1,7                                 | 1,8                       | 3,3  | 923  | 1,2            |
| 2005   | 110,8  | 4,6            | 110,7  | 3,7            | 2,3                      | 106,7  | 1,3            | 0,7  | 1,7                                 | 2,3                       | 1,3  | 937  | 1,5            |
| 2006   | 121,0  | 9,1            | 118,8  | 7,3            | 2,8                      | 108,3  | 1,5            | 0,2  | 2,3                                 | 2,7                       | 4,1  | 956  | 2,0            |
| 2006 Q1  | 117,5  | 12,0           | 115,4  | 9,0            | 2,2                      | 107,6  | 0,8            | 0,2  | 1,2                                 | 1,8                       | 2,3  | 957  | 2,6            |
| Q2   | 118,6  | 7,9            | 118,2  | 6,4            | 3,0                      | 108,0  | 1,7            | 0,7  | 2,4                                 | 2,8                       | 3,5  | 957  | 2,2            |
| Q3   | 123,0  | 10,2           | 119,8  | 6,4            | 3,2                      | 108,7  | 1,8            | 0,8  | 2,5                                 | 3,2                       | 4,4  | 934  | -2,0           |
| Q4   | 125,0  | 6,6            | 121,7  | 7,5            | 2,7                      | 108,9  | 1,5            | -0,7   | 3,0                                 | 2,9                       | 5,8  | 976  | 5,1            |
| 2006 Aug.  | 125,1  | 14,4           | 120,7  | 9,2            | 3,6                      | 109,2  | 2,2            | -0,2   | 4,0                                 | 7,5                       | 5,8  | 937  | -1,2           |
| Sept.  | 123,4  | 7,5            | 119,7  | 3,6            | 2,5                      | 108,3  | 1,2            | 0,6  | 1,9                                 | 0,6                       | 4,9  | 956  | 0,5            |
| Okt.   | 123,0  | 12,9           | 119,8  | 11,0           | 1,8                      | 108,4  | 0,8            | -1,5   | 2,3                                 | 1,4                       | 4,6  | 947  | 0,0            |
| Nov.   | 124,4  | 6,0            | 122,2  | 7,9            | 2,7                      | 109,0  | 1,5            | -0,6   | 3,1                                 | 3,2                       | 6,2  | 969  | 4,8            |
| Dez.   | 127,7  | 1,5            | 123,1  | 3,7            | 3,3                      | 109,3  | 2,2            | -0,2   | 3,6                                 | 3,9                       | 6,3  | 1 011  | 11,9           |
| 2007 Jan.  | -  | -              | -  | -              | 1,4                      | 108,2  | -0,1           | -1,6   | 1,3                                 | -                         | -    | 946  | -2,7           |
| <i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i> |  |                |  |                |                          |  |                |  |                                     |                           |      |  |                |
| 2006 Aug.  | -  | 3,8            | -  | 1,6            | 0,6                      | -  | 0,6            | -1,1   | 1,8                                 | 3,6                       | 2,7  | -  | 3,1            |
| Sept.  | -  | -1,3           | -  | -0,9           | -0,8                     | -  | -0,8           | 0,2  | -1,4                                | -4,2                      | -0,7 | -  | 2,0            |
| Okt.   | -  | -0,3           | -  | 0,1            | 0,0                      | -  | 0,1            | -0,4   | 0,4                                 | 1,0                       | 0,1  | -  | -0,9           |
| Nov.   | -  | 1,1            | -  | 2,0            | 0,8                      | -  | 0,6            | 0,1  | 0,8                                 | 1,5                       | 1,1  | -  | 2,3            |
| Dez.   | -  | 2,7            | -  | 0,7            | 0,3                      | -  | 0,3            | 0,2  | 0,3                                 | 0,4                       | 0,8  | -  | 4,3            |
| 2007 Jan.  | -  | -              | -  | -              | -0,7                     | -  | -1,0           | -0,8   | -0,9                                | -                         | -    | -  | -6,4           |

Quellen: Eurostat, außer Spalte 12 und 13 von Tabelle 4 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der ACEA, European Automobile Manufacturers Association).

1) Im Jahr 2000.

2) Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2000 auf 62,6%.

3) Die Jahres- und Quartalswerte sind Monatsdurchschnitte im betreffenden Zeitraum.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

(soweit nicht anders angegeben, Salden in %<sup>1)</sup>; saisonbereinigt)

### 5. Branchen- und Verbraucherumfragen

|            | Indikator für die konjunkturelle Einschätzung <sup>2)</sup> (langfristiger Durchschnitt = 100) | Verarbeitendes Gewerbe                |                 |                  |                        | Kapazitätsauslastung <sup>4)</sup> (in %) | Vertrauensindikator für die Verbraucher <sup>3)</sup> |                                       |   |   |  |
|------------|--|---------------------------------------|-----------------|------------------|------------------------|---|---|---------------------------------------|---|---|--|
|            |  | Vertrauensindikator für die Industrie |                 |                  |                        |   | Insgesamt <sup>5)</sup>                               | 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 <sup>5)</sup>               | Auftragsbestand | Fertigwarenlager | Produktionserwartungen |   |   |                                       |   |   |  |
|            | 1  | 2                                     | 3               | 4                | 5                      | 6   | 7   | 8                                     | 9   | 10  | 11                                     |
| 2003       | 93,1   | -10                                   | -25             | 10               | 4                      | 80,8                                      | -18   | -5                                    | -20   | 37  | -10                                    |
| 2004       | 99,2   | -5                                    | -15             | 8                | 10                     | 81,5                                      | -14   | -4                                    | -14   | 30  | -9                                     |
| 2005       | 97,9   | -7                                    | -17             | 11               | 6                      | 81,2                                      | -14   | -4                                    | -15   | 28  | -9                                     |
| 2006       | 106,9  | 2                                     | 0               | 6                | 13                     | 83,3                                      | -9  | -3                                    | -9  | 15  | -9                                     |
| 2005 Q4    | 100,1  | -6                                    | -15             | 10               | 7                      | 81,5                                      | -13   | -4                                    | -15   | 22  | -10                                    |
| 2006 Q1    | 102,6  | -2                                    | -9              | 9                | 11                     | 82,2                                      | -11   | -3                                    | -11   | 20  | -9                                     |
| Q2         | 106,8  | 2                                     | 0               | 6                | 13                     | 83,0                                      | -10   | -3                                    | -10   | 16  | -9                                     |
| Q3         | 108,2  | 4                                     | 3               | 5                | 12                     | 83,8                                      | -8  | -3                                    | -10   | 12  | -8                                     |
| Q4         | 109,9  | 6                                     | 6               | 4                | 15                     | 84,2                                      | -7  | -3                                    | -7  | 10  | -9                                     |
| 2006 Sept. | 108,9  | 4                                     | 4               | 4                | 13                     | -   | -8  | -3                                    | -9  | 12  | -7                                     |
| Okt.       | 110,0  | 5                                     | 5               | 4                | 14                     | 83,9                                      | -8  | -3                                    | -8  | 11  | -9                                     |
| Nov.       | 109,9  | 6                                     | 6               | 4                | 16                     | -   | -7  | -3                                    | -7  | 10  | -9                                     |
| Dez.       | 109,8  | 6                                     | 8               | 3                | 14                     | -   | -6  | -3                                    | -5  | 9   | -9                                     |
| 2007 Jan.  | 109,2  | 5                                     | 6               | 4                | 15                     | 84,4                                      | -7  | -2                                    | -7  | 8   | -9                                     |
| Febr.      | 109,7  | 5                                     | 7               | 3                | 12                     | -   | -5  | -3                                    | -4  | 5   | -8                                     |

|            | Vertrauensindikator für das Baugewerbe |                 |                           | Vertrauensindikator für den Einzelhandel |                        |              |                         | Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor |                |                                  |                                    |
|------------|--|-----------------|---------------------------|--|------------------------|--------------|-------------------------|---|----------------|----------------------------------|------------------------------------|
|            | Insgesamt <sup>5)</sup>                | Auftragsbestand | Beschäftigungserwartungen | Insgesamt <sup>5)</sup>                  | Aktuelle Geschäftslage | Lagerbestand | Erwartete Geschäftslage | Insgesamt <sup>5)</sup>                           | Geschäftsklima | Nachfrage in den letzten Monaten | Nachfrage in den kommenden Monaten |
|            | 12                                     | 13              | 14                        | 15                                       | 16                     | 17           | 18                      | 19  | 20             | 21                               | 22                                 |
| 2003       | -16                                    | -23             | -9                        | -10                                      | -12                    | 16           | 0                       | 4   | -4             | 3                                | 14                                 |
| 2004       | -12                                    | -20             | -4                        | -8                                       | -12                    | 14           | 1                       | 11  | 6              | 8                                | 18                                 |
| 2005       | -7                                     | -12             | -2                        | -7                                       | -12                    | 13           | 4                       | 11  | 5              | 10                               | 18                                 |
| 2006       | 0                                      | -5              | 5                         | 0  | 3                      | 14           | 13                      | 18  | 13             | 18                               | 23                                 |
| 2005 Q4    | -3                                     | -8              | 2                         | -5                                       | -9                     | 15           | 10                      | 14  | 10             | 13                               | 19                                 |
| 2006 Q1    | -2                                     | -8              | 3                         | -3                                       | -4                     | 15           | 9                       | 15  | 10             | 14                               | 20                                 |
| Q2         | -1                                     | -6              | 4                         | 1  | 1                      | 14           | 16                      | 19  | 14             | 18                               | 24                                 |
| Q3         | 3                                      | -2              | 7                         | 2  | 5                      | 13           | 14                      | 19  | 14             | 19                               | 25                                 |
| Q4         | 3                                      | -3              | 8                         | 2  | 8                      | 13           | 11                      | 20  | 13             | 21                               | 26                                 |
| 2006 Sept. | 4                                      | 0               | 9                         | 3  | 8                      | 12           | 15                      | 18  | 12             | 19                               | 24                                 |
| Okt.       | 3                                      | -2              | 7                         | 4  | 9                      | 13           | 14                      | 21  | 14             | 23                               | 26                                 |
| Nov.       | 3                                      | -4              | 10                        | 3  | 10                     | 13           | 12                      | 19  | 12             | 19                               | 26                                 |
| Dez.       | 2                                      | -2              | 7                         | 0  | 5                      | 13           | 8                       | 19  | 12             | 20                               | 25                                 |
| 2007 Jan.  | 1                                      | -8              | 10                        | -1                                       | 2                      | 16           | 11                      | 20  | 16             | 19                               | 23                                 |
| Febr.      | 0                                      | -9              | 8                         | -2                                       | 0                      | 16           | 12                      | 20  | 15             | 21                               | 24                                 |

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator für die konjunkturelle 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 besitzt 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 für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum von 1990 bis 2006.
- 3) Aufgrund von Änderungen im Fragebogen für die französische Umfrage sind die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet ab Januar 2004 nicht vollständig mit früheren Ergebnissen vergleichbar.
- 4) 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.
- 5) 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 <sup>1)</sup>**

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

**1. Beschäftigung**

|                             | Gesamtwirtschaft   |       | Nach Art der Erwerbstätigkeit |                | Nach Wirtschaftszweigen              |   |            |  |  |  |
|-----------------------------|--|-------|-------------------------------|----------------|--------------------------------------|---|------------|--|--|--|
|                             | Mio<br>(saisonbereinigt)                                   |       | Arbeitnehmer                  | Selbstständige | Land- und Forstwirtschaft, Fischerei | Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung | Baugewerbe | Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung | Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister | Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen |
| Gewichte in % <sup>2)</sup> | 100,0  | 100,0 | 84,6                          | 15,4           | 4,3                                  | 17,7  | 7,5        | 25,0   | 15,0   | 30,4   |
|                             | 1  | 2     | 3                             | 4              | 5                                    | 6   | 7          | 8  | 9  | 10   |
| 2002                        | 134,862  | 0,7   | 0,8                           | 0,3            | -1,8                                 | -1,2  | -0,1       | 0,6  | 2,0  | 2,0  |
| 2003                        | 135,465  | 0,4   | 0,5                           | 0,1            | -2,7                                 | -1,4  | 0,8        | 0,7  | 0,7  | 1,8  |
| 2004                        | 136,427  | 0,7   | 0,7                           | 0,8            | -1,7                                 | -1,4  | 1,5        | 0,9  | 1,9  | 1,5  |
| 2005                        | 137,480  | 0,8   | 0,9                           | -0,1           | -1,7                                 | -1,2  | 2,5        | 0,8  | 2,1  | 1,2  |
| 2005 Q3                     | 137,538  | 0,7   | 0,9                           | -0,7           | -2,3                                 | -0,9  | 1,7        | 0,4  | 2,1  | 1,3  |
| Q4                          | 138,033  | 0,7   | 1,0                           | -0,8           | -1,1                                 | -1,2  | 2,4        | 0,6  | 2,6  | 0,8  |
| 2006 Q1                     | 138,477  | 1,0   | 1,1                           | 0,4            | -0,4                                 | -1,0  | 2,4        | 0,7  | 2,9  | 1,3  |
| Q2                          | 139,076  | 1,3   | 1,3                           | 1,3            | 0,4                                  | -0,6  | 2,3        | 1,2  | 3,7  | 1,3  |
| Q3                          | 139,593  | 1,4   | 1,5                           | 1,1            | -1,1                                 | -0,5  | 2,9        | 1,3  | 4,0  | 1,4  |
|                             | <i>Veränderung gegen Vorquartal in % (saisonbereinigt)</i> |       |                               |                |                                      |   |            |  |  |  |
| 2005 Q3                     | 0,316  | 0,2   | 0,3                           | -0,1           | 0,2                                  | -0,2  | 0,2        | 0,2  | 0,7  | 0,3  |
| Q4                          | 0,495  | 0,4   | 0,4                           | 0,1            | 0,1                                  | -0,2  | 1,0        | 0,5  | 1,1  | 0,1  |
| 2006 Q1                     | 0,444  | 0,3   | 0,2                           | 0,7            | -0,5                                 | -0,2  | 0,5        | 0,3  | 0,6  | 0,6  |
| Q2                          | 0,599  | 0,4   | 0,4                           | 0,7            | 0,7                                  | 0,0   | 0,6        | 0,4  | 1,1  | 0,3  |
| Q3                          | 0,517  | 0,4   | 0,5                           | -0,1           | -1,3                                 | -0,1  | 0,7        | 0,3  | 1,1  | 0,5  |

**2. Arbeitslosigkeit**

(saisonbereinigt)

|                             | Insgesamt |                          | Nach Alter <sup>3)</sup> |                          |             |                          | Nach Geschlecht <sup>4)</sup> |                          |        |                          |
|-----------------------------|-----------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|-------------------------------|--------------------------|--------|--------------------------|
|                             | Mio       | In % der Erwerbspersonen | Erwachsene               |                          | Jugendliche |                          | Männer                        |                          | Frauen |                          |
|                             |           |                          | Mio                      | In % der Erwerbspersonen | Mio         | In % der Erwerbspersonen | Mio                           | In % der Erwerbspersonen | Mio    | In % der Erwerbspersonen |
| Gewichte in % <sup>2)</sup> | 100,0     |                          | 75,6                     |                          | 24,5        |                          | 47,8                          |                          | 52,2   |                          |
|                             | 1         | 2                        | 3                        | 4                        | 5           | 6                        | 7                             | 8                        | 9      | 10                       |
| 2003                        | 12,521    | 8,7                      | 9,332                    | 7,4                      | 3,189       | 17,8                     | 5,978                         | 7,3                      | 6,543  | 10,4                     |
| 2004                        | 12,876    | 8,8                      | 9,657                    | 7,5                      | 3,219       | 18,2                     | 6,190                         | 7,5                      | 6,685  | 10,4                     |
| 2005                        | 12,657    | 8,6                      | 9,567                    | 7,4                      | 3,089       | 17,7                     | 6,138                         | 7,4                      | 6,519  | 10,0                     |
| 2006                        | 11,578    | 7,8                      | 8,748                    | 6,7                      | 2,832       | 16,5                     | 5,535                         | 6,7                      | 6,043  | 9,2                      |
| 2005 Q4                     | 12,387    | 8,4                      | 9,368                    | 7,2                      | 3,019       | 17,4                     | 5,940                         | 7,2                      | 6,448  | 9,9                      |
| 2006 Q1                     | 12,116    | 8,2                      | 9,124                    | 7,0                      | 2,992       | 17,2                     | 5,781                         | 7,0                      | 6,335  | 9,7                      |
| Q2                          | 11,631    | 7,8                      | 8,813                    | 6,7                      | 2,819       | 16,4                     | 5,627                         | 6,8                      | 6,004  | 9,2                      |
| Q3                          | 11,455    | 7,7                      | 8,633                    | 6,6                      | 2,822       | 16,5                     | 5,461                         | 6,6                      | 5,994  | 9,1                      |
| Q4                          | 11,230    | 7,5                      | 8,473                    | 6,4                      | 2,757       | 16,1                     | 5,281                         | 6,3                      | 5,949  | 9,1                      |
| 2006 Aug.                   | 11,493    | 7,7                      | 8,652                    | 6,6                      | 2,840       | 16,6                     | 5,484                         | 6,6                      | 6,009  | 9,2                      |
| Sept.                       | 11,391    | 7,7                      | 8,578                    | 6,5                      | 2,814       | 16,4                     | 5,388                         | 6,5                      | 6,003  | 9,1                      |
| Okt.                        | 11,345    | 7,6                      | 8,557                    | 6,5                      | 2,788       | 16,3                     | 5,325                         | 6,4                      | 6,020  | 9,2                      |
| Nov.                        | 11,218    | 7,5                      | 8,472                    | 6,4                      | 2,745       | 16,1                     | 5,273                         | 6,3                      | 5,945  | 9,1                      |
| Dez.                        | 11,126    | 7,5                      | 8,390                    | 6,4                      | 2,736       | 16,0                     | 5,245                         | 6,3                      | 5,881  | 9,0                      |
| 2007 Jan.                   | 11,057    | 7,4                      | 8,312                    | 6,3                      | 2,745       | 16,1                     | 5,211                         | 6,3                      | 5,846  | 8,9                      |

Quelle: Eurostat.

- Die Beschäftigungszahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und beruhen auf dem ESVG 95. Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- Beschäftigung im Jahr 2005, Arbeitslosigkeit im Jahr 2006.
- Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.

## 6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo <sup>1)</sup> (in % des BIP)

### 1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

|      | Insgesamt |      | Laufende Einnahmen |                   |                       |                   |                                |                |              | Vermögenswirksame Einnahmen |     | Nachrichtlich: Fiskalische Belastung <sup>2)</sup> |     |              |
|------|-----------|------|--------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|--------------------------------|----------------|--------------|-----------------------------|-----|--|-----|--------------|
|      | 1         | 2    | Direkte Steuern    |                   |                       | Indirekte Steuern |                                | Sozialbeiträge |              | Verkäufe                    | 12  |  | 13  |              |
|      |           |      | 3                  | Private Haushalte | Kapitalgesellschaften | 4                 | Einnahmen von EU-Institutionen | 8              | Arbeitsgeber |                             |     |  |     | Arbeitnehmer |
| 1997 | 47,0      | 46,5 | 11,9               | 8,7               | 2,9                   | 13,3              | 0,7                            | 17,1           | 8,5          | 5,4                         | 2,3 | 0,5  | 0,3 | 42,7         |
| 1998 | 46,5      | 46,3 | 12,2               | 9,1               | 2,8                   | 13,9              | 0,6                            | 16,1           | 8,3          | 4,9                         | 2,3 | 0,3  | 0,3 | 42,5         |
| 1999 | 47,0      | 46,8 | 12,5               | 9,3               | 2,9                   | 14,1              | 0,6                            | 16,1           | 8,3          | 4,9                         | 2,3 | 0,3  | 0,3 | 43,0         |
| 2000 | 46,6      | 46,4 | 12,7               | 9,4               | 3,0                   | 13,9              | 0,6                            | 15,9           | 8,2          | 4,8                         | 2,2 | 0,3  | 0,3 | 42,7         |
| 2001 | 45,8      | 45,6 | 12,3               | 9,2               | 2,8                   | 13,6              | 0,6                            | 15,7           | 8,2          | 4,7                         | 2,2 | 0,2  | 0,3 | 41,8         |
| 2002 | 45,3      | 45,0 | 11,9               | 9,1               | 2,5                   | 13,5              | 0,4                            | 15,7           | 8,2          | 4,6                         | 2,1 | 0,3  | 0,3 | 41,3         |
| 2003 | 45,2      | 44,5 | 11,5               | 8,9               | 2,4                   | 13,5              | 0,4                            | 15,8           | 8,3          | 4,7                         | 2,1 | 0,6  | 0,5 | 41,3         |
| 2004 | 44,8      | 44,3 | 11,4               | 8,6               | 2,5                   | 13,6              | 0,3                            | 15,6           | 8,2          | 4,6                         | 2,1 | 0,5  | 0,4 | 41,0         |
| 2005 | 45,2      | 44,7 | 11,7               | 8,7               | 2,7                   | 13,7              | 0,3                            | 15,5           | 8,2          | 4,5                         | 2,2 | 0,5  | 0,3 | 41,2         |

### 2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

|      | Insgesamt |      | Laufende Ausgaben |     |     |      |      |     |     | Vermögenswirksame Ausgaben |     |     | Nachrichtlich: Primärausgaben <sup>3)</sup> |      |
|------|-----------|------|-------------------|-----|-----|------|------|-----|-----|----------------------------|-----|-----|---|------|
|      | 1         | 2    | 3                 | 4   | 5   | 6    | 7    | 8   | 9   | 10                         | 11  | 12  |   | 13   |
|      |           |      |                   |     |     |      |      |     |     |                            |     |     |   |      |
| 1997 | 49,6      | 46,0 | 10,9              | 4,8 | 5,0 | 25,4 | 22,6 | 2,1 | 0,6 | 3,6                        | 2,4 | 1,2 | 0,1   | 44,7 |
| 1998 | 48,8      | 45,1 | 10,6              | 4,7 | 4,6 | 25,2 | 22,2 | 2,1 | 0,5 | 3,8                        | 2,4 | 1,4 | 0,1   | 44,2 |
| 1999 | 48,4      | 44,5 | 10,6              | 4,8 | 4,0 | 25,1 | 22,1 | 2,1 | 0,5 | 3,9                        | 2,5 | 1,4 | 0,1   | 44,3 |
| 2000 | 47,6      | 43,9 | 10,4              | 4,8 | 3,9 | 24,8 | 21,7 | 2,0 | 0,5 | 3,8                        | 2,5 | 1,3 | 0,0   | 43,7 |
| 2001 | 47,7      | 43,8 | 10,3              | 4,8 | 3,8 | 24,9 | 21,8 | 1,9 | 0,5 | 3,9                        | 2,5 | 1,4 | 0,0   | 43,9 |
| 2002 | 47,8      | 44,0 | 10,4              | 4,9 | 3,5 | 25,2 | 22,3 | 1,9 | 0,5 | 3,8                        | 2,4 | 1,4 | 0,0   | 44,3 |
| 2003 | 48,3      | 44,3 | 10,5              | 5,0 | 3,3 | 25,5 | 22,7 | 1,9 | 0,5 | 4,0                        | 2,5 | 1,4 | 0,1   | 44,9 |
| 2004 | 47,6      | 43,8 | 10,4              | 5,0 | 3,1 | 25,2 | 22,5 | 1,8 | 0,5 | 3,8                        | 2,5 | 1,4 | 0,0   | 44,5 |
| 2005 | 47,6      | 43,7 | 10,4              | 5,1 | 3,0 | 25,3 | 22,5 | 1,7 | 0,5 | 3,9                        | 2,5 | 1,4 | 0,0   | 44,6 |

### 3. Euro-Währungsgebiet – Finanzierungssaldo, Primärsaldo und Konsumausgaben des Staates

|      | Finanzierungssaldo |                |        |           |                    | Primärsaldo | Konsumausgaben des Staates <sup>4)</sup> |                       |               |                                     |                |                  | 13  | 14   |
|------|--------------------|----------------|--------|-----------|--------------------|-------------|--|-----------------------|---------------|-------------------------------------|----------------|------------------|-----|------|
|      | Insgesamt          | Zentralstaaten | Länder | Gemeinden | Sozialversicherung |             | Insgesamt                                | Arbeitsnehmerentgelte | Vorleistungen | Sachtransfers über Marktproduzenten | Abschreibungen | Verkäufe (minus) |     |      |
|      |                    |                |        |           |                    |             |  |                       |               |                                     |                |                  |     |      |
| 1997 | -2,6               | -2,4           | -0,4   | 0,1       | 0,1                | 2,4         | 20,1                                     | 10,9                  | 4,8           | 4,8                                 | 1,9            | 2,3              | 8,4 | 11,7 |
| 1998 | -2,3               | -2,2           | -0,2   | 0,1       | 0,1                | 2,3         | 19,7                                     | 10,6                  | 4,7           | 4,8                                 | 1,9            | 2,3              | 8,2 | 11,5 |
| 1999 | -1,4               | -1,7           | -0,1   | 0,1       | 0,4                | 2,7         | 19,9                                     | 10,6                  | 4,8           | 4,9                                 | 1,9            | 2,3              | 8,3 | 11,6 |
| 2000 | -1,0               | -1,4           | -0,1   | 0,1       | 0,5                | 2,9         | 19,8                                     | 10,4                  | 4,8           | 4,9                                 | 1,9            | 2,2              | 8,2 | 11,6 |
| 2001 | -1,9               | -1,7           | -0,4   | -0,1      | 0,3                | 1,9         | 19,9                                     | 10,3                  | 4,8           | 5,0                                 | 1,9            | 2,2              | 8,1 | 11,7 |
| 2002 | -2,6               | -2,1           | -0,5   | -0,2      | 0,2                | 0,9         | 20,3                                     | 10,4                  | 4,9           | 5,1                                 | 1,9            | 2,1              | 8,2 | 12,0 |
| 2003 | -3,1               | -2,4           | -0,5   | -0,2      | 0,0                | 0,2         | 20,5                                     | 10,5                  | 5,0           | 5,2                                 | 1,9            | 2,1              | 8,3 | 12,2 |
| 2004 | -2,8               | -2,4           | -0,3   | -0,2      | 0,1                | 0,3         | 20,4                                     | 10,4                  | 5,0           | 5,2                                 | 1,9            | 2,1              | 8,3 | 12,2 |
| 2005 | -2,5               | -2,2           | -0,3   | -0,2      | 0,2                | 0,5         | 20,5                                     | 10,4                  | 5,1           | 5,2                                 | 1,9            | 2,2              | 8,2 | 12,3 |

### 4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo <sup>5)</sup>

|      | BE   | DE   | IE   | GR   | ES   | FR   | IT   | LU   | NL   | AT   | PT   | SI   | FI  |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|
|      | 1    | 2    | 3    | 4    | 5    | 6    | 7    | 8    | 9    | 10   | 11   | 12   | 13  |
| 2002 | 0,0  | -3,7 | -0,4 | -5,2 | -0,3 | -3,2 | -2,9 | 2,1  | -2,0 | -0,5 | -2,9 | -2,5 | 4,1 |
| 2003 | 0,0  | -4,0 | 0,3  | -6,1 | 0,0  | -4,2 | -3,5 | 0,3  | -3,1 | -1,6 | -2,9 | -2,8 | 2,5 |
| 2004 | 0,0  | -3,7 | 1,5  | -7,8 | -0,2 | -3,7 | -3,4 | -1,1 | -1,8 | -1,2 | -3,2 | -2,3 | 2,3 |
| 2005 | -2,3 | -3,2 | 1,1  | -5,2 | 1,1  | -2,9 | -4,1 | -1,0 | -0,3 | -1,5 | -6,0 | -1,4 | 2,7 |

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 dem Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. In den Angaben sind jedoch – soweit nicht anders gekennzeichnet – die Erlöse aus dem Verkauf der UMTS-Lizenzen des Jahres 2000 nicht berücksichtigt (der Finanzierungssaldo des Euro-Währungsgebiets einschließlich dieser Erlöse beträgt 0,0 % des BIP). 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 den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

**6.2 Verschuldung <sup>1)</sup>**  
(in % des BIP)

**1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen**

|      | Insgesamt | Schuldart               |         |                             |                             | Gläubiger                           |      |   |                      |                                     |
|------|-----------|-------------------------|---------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|------|---|----------------------|-------------------------------------|
|      |           | Bargeld<br>und Einlagen | Kredite | Kurzfristige<br>Wertpapiere | Langfristige<br>Wertpapiere | Inländische Gläubiger <sup>2)</sup> |      |   |                      | Sonstige<br>Gläubiger <sup>3)</sup> |
|      |           |                         |         |                             |                             | Zusammen                            | MFIs | Sonstige<br>finanzielle<br>Kapital-<br>gesellschaften | Sonstige<br>Sektoren |                                     |
| 1    | 2         | 3                       | 4       | 5                           | 6                           | 7                                   | 8    | 9   | 10                   |                                     |
| 1996 | 75,1      | 2,8                     | 17,0    | 7,9                         | 47,3                        | 58,3                                | 30,3 | 12,1  | 15,9                 | 16,8                                |
| 1997 | 74,1      | 2,8                     | 16,0    | 6,5                         | 48,8                        | 55,4                                | 28,3 | 13,6  | 13,5                 | 18,7                                |
| 1998 | 72,8      | 2,7                     | 15,1    | 5,6                         | 49,3                        | 52,1                                | 26,4 | 14,5  | 11,2                 | 20,7                                |
| 1999 | 72,0      | 2,9                     | 14,2    | 4,2                         | 50,6                        | 48,5                                | 25,4 | 12,0  | 11,2                 | 23,4                                |
| 2000 | 69,4      | 2,7                     | 13,1    | 3,6                         | 50,0                        | 44,1                                | 22,0 | 11,0  | 11,0                 | 25,3                                |
| 2001 | 68,3      | 2,8                     | 12,3    | 4,0                         | 49,2                        | 42,1                                | 20,6 | 10,4  | 11,1                 | 26,2                                |
| 2002 | 68,2      | 2,7                     | 11,7    | 4,6                         | 49,2                        | 40,2                                | 19,2 | 9,9   | 11,1                 | 28,0                                |
| 2003 | 69,3      | 2,1                     | 12,3    | 5,0                         | 49,9                        | 39,1                                | 19,2 | 10,3  | 9,6                  | 30,2                                |
| 2004 | 69,8      | 2,2                     | 11,9    | 5,1                         | 50,7                        | 37,3                                | 18,2 | 10,0  | 9,1                  | 32,6                                |
| 2005 | 70,8      | 2,4                     | 11,8    | 4,9                         | 51,6                        | 35,4                                | 17,1 | 10,3  | 8,0                  | 35,4                                |

**2. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldnergruppen, Laufzeiten und Währungen**

|      | Ins-<br>gesamt | Schuldner <sup>4)</sup> |        |                |                                   | Ursprungslaufzeit |                    |                       | Restlaufzeit     |                                       |                     | Währung  |                            |
|------|----------------|-------------------------|--------|----------------|-----------------------------------|-------------------|--------------------|-----------------------|------------------|---------------------------------------|---------------------|--|----------------------------|
|      |                | Zentral-<br>staaten     | Länder | Gemein-<br>den | Sozial-<br>ver-<br>siche-<br>rung | Bis zu<br>1 Jahr  | Mehr als<br>1 Jahr | Variabler<br>Zinssatz | Bis zu<br>1 Jahr | Mehr als<br>1 Jahr bis zu<br>5 Jahren | Mehr als<br>5 Jahre | Euro oder<br>nationale<br>Währung eines<br>Mitglied-<br>staats <sup>5)</sup> | Sonstige<br>Währun-<br>gen |
|      |                |                         |        |                |                                   |                   |                    |                       |                  |                                       |                     |  |                            |
| 1996 | 75,1           | 62,9                    | 5,9    | 5,7            | 0,5                               | 11,6              | 63,5               | 8,6                   | 19,1             | 25,7                                  | 30,2                | 73,1   | 2,0                        |
| 1997 | 74,1           | 62,1                    | 6,1    | 5,4            | 0,6                               | 9,9               | 64,2               | 8,5                   | 18,3             | 25,3                                  | 30,5                | 72,1   | 2,0                        |
| 1998 | 72,8           | 61,1                    | 6,1    | 5,2            | 0,4                               | 8,9               | 63,9               | 7,6                   | 15,8             | 26,4                                  | 30,6                | 70,9   | 1,8                        |
| 1999 | 72,0           | 60,5                    | 6,0    | 5,1            | 0,4                               | 7,7               | 64,3               | 6,6                   | 13,6             | 28,0                                  | 30,4                | 69,8   | 2,1                        |
| 2000 | 69,4           | 58,2                    | 5,9    | 4,9            | 0,4                               | 6,8               | 62,6               | 5,9                   | 13,4             | 28,0                                  | 28,0                | 67,5   | 1,9                        |
| 2001 | 68,3           | 57,1                    | 6,1    | 4,8            | 0,4                               | 7,2               | 61,2               | 5,0                   | 13,7             | 26,8                                  | 27,8                | 66,7   | 1,7                        |
| 2002 | 68,2           | 56,7                    | 6,3    | 4,8            | 0,4                               | 8,2               | 60,0               | 5,0                   | 15,4             | 25,3                                  | 27,5                | 66,7   | 1,5                        |
| 2003 | 69,3           | 57,0                    | 6,6    | 5,1            | 0,6                               | 8,5               | 60,8               | 5,0                   | 14,4             | 26,1                                  | 28,9                | 68,2   | 1,1                        |
| 2004 | 69,8           | 57,5                    | 6,7    | 5,2            | 0,4                               | 8,5               | 61,4               | 4,7                   | 14,3             | 26,6                                  | 28,9                | 68,8   | 1,1                        |
| 2005 | 70,8           | 58,1                    | 6,8    | 5,4            | 0,5                               | 8,7               | 62,1               | 4,7                   | 14,7             | 26,1                                  | 30,0                | 69,6   | 1,2                        |

**3. Länder des Euro-Währungsgebiets**

|      | BE    | DE   | IE   | GR    | ES   | FR   | IT    | LU  | NL   | AT   | PT   | SI   | FI   |
|------|-------|------|------|-------|------|------|-------|-----|------|------|------|------|------|
|      | 1     | 2    | 3    | 4     | 5    | 6    | 7     | 8   | 9    | 10   | 11   | 12   | 13   |
| 2002 | 103,3 | 60,3 | 32,2 | 110,7 | 52,5 | 58,2 | 105,6 | 6,5 | 50,5 | 65,8 | 55,5 | 29,1 | 41,3 |
| 2003 | 98,6  | 63,9 | 31,1 | 107,8 | 48,7 | 62,4 | 104,3 | 6,3 | 52,0 | 64,6 | 57,0 | 28,5 | 44,3 |
| 2004 | 94,3  | 65,7 | 29,7 | 108,5 | 46,2 | 64,4 | 103,9 | 6,6 | 52,6 | 63,8 | 58,6 | 28,7 | 44,3 |
| 2005 | 93,2  | 67,9 | 27,4 | 107,5 | 43,1 | 66,6 | 106,6 | 6,0 | 52,7 | 63,4 | 64,0 | 28,0 | 41,3 |

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. 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.
- 5) Vor 1999 einschließlich Schuldtiteln, die auf ECU, Landeswährung oder eine der Währungen der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, lauten.

## 6.3 Veränderung der Verschuldung <sup>1)</sup>

(in % des BIP)

### 1. Euro-Währungsgebiet – nach Ursachen, Schuldarten und Gläubigergruppen

|      | Ins-<br>gesamt | Ursache der Veränderung            |                                      |   |  | Schuldarten                |         |                                       |                                       | Gläubiger  |      |  | Sonstige<br>Gläu-<br>biger <sup>7)</sup> |
|------|----------------|------------------------------------|--------------------------------------|---|--|----------------------------|---------|---------------------------------------|---------------------------------------|--|------|--|--|
|      |                | Nettoneuverschuldung <sup>2)</sup> | Bewertungs-<br>effekte <sup>3)</sup> | Sonstige<br>Volumens-<br>änderungen <sup>4)</sup> | Aggre-<br>gations-<br>effekt <sup>5)</sup> | Bargeld<br>und<br>Einlagen | Kredite | Kurz-<br>fristige<br>Wert-<br>papiere | Lang-<br>fristige<br>Wert-<br>papiere | Inlän-<br>dische<br>Gläu-<br>biger <sup>6)</sup> | MFIs | Sonstige<br>finanzielle<br>Kapital-<br>gesell-<br>schaften |  |
|      | 1              | 2                                  | 3                                    | 4   | 5  | 6                          | 7       | 8                                     | 9                                     | 10   | 11   | 12   | 13                                       |
| 1997 | 1,9            | 2,5                                | 0,0                                  | -0,3  | -0,2                                       | 0,0                        | -0,3    | -1,1                                  | 3,3                                   | -0,6   | -0,8 | 1,9  | 2,6                                      |
| 1998 | 1,8            | 2,2                                | -0,2                                 | 0,0   | -0,1                                       | 0,1                        | -0,3    | -0,6                                  | 2,6                                   | -0,9   | -0,7 | 1,5  | 2,7                                      |
| 1999 | 2,0            | 1,6                                | 0,4                                  | 0,0   | -0,1                                       | 0,2                        | -0,2    | -1,2                                  | 3,1                                   | -1,6   | 0,0  | -2,0   | 3,6                                      |
| 2000 | 1,0            | 1,1                                | 0,0                                  | 0,0   | -0,1                                       | 0,0                        | -0,5    | -0,4                                  | 1,9                                   | -2,0   | -2,1 | -0,3   | 3,0                                      |
| 2001 | 1,9            | 1,9                                | -0,1                                 | 0,1   | 0,0  | 0,2                        | -0,2    | 0,5                                   | 1,3                                   | -0,1   | -0,6 | -0,1   | 2,0                                      |
| 2002 | 2,1            | 2,6                                | -0,5                                 | 0,0   | 0,0  | 0,0                        | -0,2    | 0,7                                   | 1,7                                   | -0,5   | -0,7 | -0,2   | 2,6                                      |
| 2003 | 3,1            | 3,3                                | -0,2                                 | 0,0   | 0,0  | -0,6                       | 1,0     | 0,6                                   | 2,1                                   | 0,1  | 0,5  | 0,7  | 3,0                                      |
| 2004 | 3,1            | 3,2                                | -0,1                                 | 0,0   | 0,0  | 0,2                        | 0,1     | 0,2                                   | 2,6                                   | -0,4   | -0,3 | 0,1  | 3,5                                      |
| 2005 | 3,1            | 3,1                                | 0,0                                  | 0,0   | 0,0  | 0,3                        | 0,2     | 0,0                                   | 2,6                                   | -0,8   | -0,5 | 0,6  | 3,9                                      |

### 2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

|      | Schulden-<br>stands-<br>änderung | Finanzie-<br>rungs-<br>saldo <sup>8)</sup> | Deficit-Debt-Adjustments <sup>9)</sup> |   |                            |         |                                 |  |                       |                             |                             |                         | Sons-<br>tige <sup>10)</sup> |                                      |
|------|----------------------------------|--|--|---|----------------------------|---------|---------------------------------|--|-----------------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------|------------------------------|--------------------------------------|
|      |                                  |  | Ins-<br>gesamt                         | Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der<br>öffentlichen Haushalte (Staat) |                            |         |                                 |  |                       |                             | Bewer-<br>tungs-<br>effekte | Wechsel-<br>kurseffekte |                              | Sonstige-<br>Volumens-<br>änderungen |
|      |                                  |  |  | Zu-<br>sammen   | Bargeld<br>und<br>Einlagen | Kredite | Wertpa-<br>piere <sup>11)</sup> | Aktien und<br>sonstige<br>Anteils-<br>rechte | Privati-<br>sierungen | Kapital-<br>erhö-<br>hungen |                             |                         |                              |                                      |
|      | 1                                | 2  | 3                                      | 4   | 5                          | 6       | 7                               | 8  | 9                     | 10                          | 11                          | 12                      | 13                           | 14                                   |
| 1997 | 1,9                              | -2,6                                       | -0,7                                   | -0,4  | 0,1                        | 0,0     | -0,1                            | -0,5   | -0,7                  | 0,1                         | 0,0                         | 0,1                     | -0,3                         | 0,1                                  |
| 1998 | 1,8                              | -2,3                                       | -0,5                                   | -0,3  | 0,2                        | 0,0     | 0,0                             | -0,5   | -0,7                  | 0,2                         | -0,2                        | 0,0                     | 0,0                          | 0,1                                  |
| 1999 | 2,0                              | -1,4                                       | 0,6                                    | 0,0   | 0,5                        | 0,1     | 0,0                             | -0,5   | -0,8                  | 0,1                         | 0,4                         | 0,2                     | 0,0                          | 0,2                                  |
| 2000 | 1,0                              | 0,0  | 1,0                                    | 1,1   | 0,7                        | 0,2     | 0,2                             | 0,0  | -0,4                  | 0,2                         | 0,0                         | 0,1                     | 0,0                          | 0,0                                  |
| 2001 | 1,9                              | -1,8                                       | 0,0                                    | -0,5  | -0,7                       | 0,1     | 0,1                             | -0,1   | -0,3                  | 0,2                         | -0,1                        | 0,0                     | 0,1                          | 0,6                                  |
| 2002 | 2,1                              | -2,6                                       | -0,4                                   | 0,1   | 0,0                        | 0,0     | 0,0                             | 0,0  | -0,3                  | 0,2                         | -0,5                        | -0,1                    | 0,0                          | -0,1                                 |
| 2003 | 3,1                              | -3,1                                       | 0,0                                    | 0,1   | 0,0                        | 0,0     | 0,0                             | 0,1  | -0,2                  | 0,2                         | -0,2                        | -0,1                    | 0,0                          | 0,1                                  |
| 2004 | 3,1                              | -2,8                                       | 0,3                                    | 0,3   | 0,2                        | 0,0     | 0,1                             | 0,0  | -0,4                  | 0,2                         | -0,1                        | 0,0                     | 0,0                          | 0,1                                  |
| 2005 | 3,1                              | -2,5                                       | 0,6                                    | 0,7   | 0,3                        | 0,1     | 0,2                             | 0,1  | -0,3                  | 0,2                         | 0,0                         | 0,0                     | 0,0                          | -0,1                                 |

Quelle: EZB.

- Daten teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t).
- 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 von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- Die Differenz zwischen der Veränderung der aggregierten Verschuldung und der aggregierten Verschuldungsveränderung der einzelnen Mitgliedsländer beruht auf dem gewählten Verfahren zur Bereinigung um Schwankungen der zur Aggregation verwendeten Wechselkurse zwischen den Währungen des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum vor 2001.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- 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 und Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis <sup>1)</sup>  
(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

|         | Insgesamt |      | Laufende Einnahmen |                   |                |          |                     | Vermögenswirksame Einnahmen |                  | Nachrichtlich:<br>Fiskalische Belastung <sup>2)</sup> |
|---------|-----------|------|--------------------|-------------------|----------------|----------|---------------------|-----------------------------|------------------|---|
|         | 1         | 2    | Direkte Steuern    | Indirekte Steuern | Sozialbeiträge | Verkäufe | Vermögens-einkommen | 8                           | Vermögens-       |   |
|         |           |      |                    |                   |                |          |                     |                             | wirksame Steuern |   |
|         |           |      | 3                  | 4                 | 5              | 6        | 7                   |                             | 10               |   |
| 2000 Q3 | 44,1      | 43,7 | 11,9               | 12,5              | 15,6           | 2,0      | 0,8                 | 0,4                         | 0,2              | 40,3  |
| Q4      | 49,9      | 49,4 | 13,9               | 14,1              | 16,6           | 2,9      | 1,0                 | 0,5                         | 0,3              | 44,9  |
| 2001 Q1 | 42,3      | 41,9 | 10,5               | 12,7              | 15,3           | 1,8      | 0,9                 | 0,4                         | 0,2              | 38,7  |
| Q2      | 46,9      | 46,5 | 13,5               | 13,0              | 15,6           | 2,0      | 1,6                 | 0,4                         | 0,2              | 42,3  |
| Q3      | 43,4      | 43,0 | 11,6               | 12,3              | 15,5           | 1,9      | 0,9                 | 0,4                         | 0,3              | 39,7  |
| Q4      | 49,2      | 48,7 | 13,5               | 14,0              | 16,3           | 2,9      | 1,1                 | 0,5                         | 0,3              | 44,1  |
| 2002 Q1 | 42,0      | 41,6 | 10,1               | 12,7              | 15,5           | 1,7      | 0,8                 | 0,4                         | 0,2              | 38,6  |
| Q2      | 45,7      | 45,1 | 12,6               | 12,7              | 15,5           | 2,0      | 1,5                 | 0,5                         | 0,3              | 41,1  |
| Q3      | 43,5      | 43,0 | 11,2               | 12,7              | 15,5           | 2,0      | 0,8                 | 0,4                         | 0,3              | 39,6  |
| Q4      | 49,2      | 48,6 | 13,4               | 14,2              | 16,2           | 2,9      | 0,9                 | 0,6                         | 0,3              | 44,1  |
| 2003 Q1 | 42,0      | 41,5 | 9,8                | 12,8              | 15,6           | 1,7      | 0,7                 | 0,5                         | 0,2              | 38,5  |
| Q2      | 46,0      | 44,5 | 12,1               | 12,7              | 15,8           | 2,0      | 1,3                 | 1,5                         | 1,2              | 41,8  |
| Q3      | 42,8      | 42,4 | 10,8               | 12,7              | 15,5           | 1,9      | 0,7                 | 0,5                         | 0,2              | 39,2  |
| Q4      | 49,3      | 48,3 | 13,1               | 14,3              | 16,2           | 2,9      | 0,8                 | 1,0                         | 0,3              | 43,9  |
| 2004 Q1 | 41,5      | 41,0 | 9,6                | 12,8              | 15,4           | 1,7      | 0,7                 | 0,5                         | 0,3              | 38,1  |
| Q2      | 45,1      | 44,4 | 12,2               | 13,1              | 15,4           | 2,0      | 0,9                 | 0,8                         | 0,6              | 41,2  |
| Q3      | 42,7      | 42,2 | 10,7               | 12,6              | 15,4           | 1,9      | 0,7                 | 0,5                         | 0,3              | 38,9  |
| Q4      | 49,5      | 48,5 | 13,0               | 14,5              | 16,2           | 2,9      | 0,8                 | 1,0                         | 0,4              | 44,2  |
| 2005 Q1 | 42,2      | 41,7 | 10,0               | 13,0              | 15,4           | 1,7      | 0,6                 | 0,5                         | 0,3              | 38,6  |
| Q2      | 45,0      | 44,3 | 12,0               | 13,3              | 15,3           | 2,0      | 0,9                 | 0,6                         | 0,3              | 40,9  |
| Q3      | 43,4      | 42,7 | 11,1               | 12,8              | 15,3           | 1,9      | 0,8                 | 0,7                         | 0,3              | 39,5  |
| Q4      | 49,6      | 48,8 | 13,5               | 14,5              | 16,2           | 2,9      | 0,9                 | 0,8                         | 0,3              | 44,5  |
| 2006 Q1 | 42,8      | 42,4 | 10,4               | 13,3              | 15,4           | 1,6      | 0,8                 | 0,5                         | 0,3              | 39,3  |
| Q2      | 46,0      | 45,6 | 12,7               | 13,7              | 15,3           | 2,0      | 1,1                 | 0,4                         | 0,3              | 42,0  |
| Q3      | 43,4      | 42,9 | 11,5               | 12,7              | 15,3           | 1,9      | 0,7                 | 0,4                         | 0,3              | 39,8  |

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

|         | Insgesamt | Laufende Ausgaben |                      |               |              |                        |                  | Vermögenswirksame Ausgaben |               |                     | Finanzierungssaldo | Primärsaldo |      |   |   |
|---------|-----------|-------------------|----------------------|---------------|--------------|------------------------|------------------|----------------------------|---------------|---------------------|--------------------|-------------|------|---|---|
|         |           | Zusammen          | Arbeitnehmerentgelte | Vorleistungen | Zinsausgaben | Laufende Übertragungen | Sozialleistungen | Subventionen               | Investitionen | Vermögens-transfers |                    |             |      |   |   |
|         |           |                   |                      |               |              |                        |                  |                            |               |                     |                    |             | 1    | 2 | 3 |
|         |           |                   |                      |               |              |                        |                  |                            |               |                     |                    |             |      |   |   |
| 2000 Q3 | 43,0      | 42,7              | 10,1                 | 4,6           | 4,0          | 24,2                   | 20,9             | 1,5                        | 0,3           | 2,5                 | 1,1                | 1,0         | 5,0  |   |   |
| Q4      | 49,7      | 45,9              | 11,0                 | 5,3           | 3,7          | 25,9                   | 22,0             | 1,6                        | 3,8           | 3,1                 | 1,5                | 0,2         | 3,9  |   |   |
| 2001 Q1 | 45,7      | 42,3              | 10,1                 | 4,2           | 4,0          | 24,1                   | 20,9             | 1,3                        | 3,4           | 1,9                 | 1,5                | -3,4        | 0,6  |   |   |
| Q2      | 46,3      | 42,8              | 10,2                 | 4,6           | 3,9          | 24,1                   | 20,8             | 1,3                        | 3,5           | 2,4                 | 1,1                | 0,7         | 4,5  |   |   |
| Q3      | 46,1      | 42,4              | 10,0                 | 4,6           | 3,8          | 24,1                   | 20,8             | 1,4                        | 3,7           | 2,5                 | 1,2                | -2,7        | 1,1  |   |   |
| Q4      | 51,1      | 46,2              | 11,0                 | 5,7           | 3,6          | 25,9                   | 22,1             | 1,7                        | 4,9           | 3,2                 | 1,7                | -1,9        | 1,6  |   |   |
| 2002 Q1 | 46,3      | 42,9              | 10,3                 | 4,3           | 3,7          | 24,6                   | 21,2             | 1,4                        | 3,5           | 2,0                 | 1,5                | -4,3        | -0,7 |   |   |
| Q2      | 46,7      | 43,2              | 10,3                 | 4,9           | 3,5          | 24,4                   | 21,2             | 1,3                        | 3,4           | 2,3                 | 1,1                | -1,0        | 2,5  |   |   |
| Q3      | 46,8      | 43,1              | 10,0                 | 4,7           | 3,5          | 24,9                   | 21,5             | 1,4                        | 3,7           | 2,5                 | 1,2                | -3,3        | 0,2  |   |   |
| Q4      | 50,8      | 46,4              | 11,0                 | 5,7           | 3,3          | 26,4                   | 22,7             | 1,6                        | 4,4           | 2,8                 | 1,6                | -1,6        | 1,7  |   |   |
| 2003 Q1 | 47,0      | 43,5              | 10,4                 | 4,5           | 3,5          | 25,1                   | 21,6             | 1,3                        | 3,5           | 1,9                 | 1,6                | -5,1        | -1,5 |   |   |
| Q2      | 47,4      | 43,9              | 10,4                 | 4,8           | 3,4          | 25,3                   | 21,8             | 1,3                        | 3,6           | 2,4                 | 1,2                | -1,5        | 1,9  |   |   |
| Q3      | 47,0      | 43,3              | 10,2                 | 4,8           | 3,3          | 25,1                   | 21,6             | 1,3                        | 3,7           | 2,5                 | 1,1                | -4,1        | -0,9 |   |   |
| Q4      | 51,2      | 46,3              | 11,0                 | 5,7           | 3,1          | 26,5                   | 22,9             | 1,5                        | 4,8           | 3,2                 | 1,6                | -1,8        | 1,3  |   |   |
| 2004 Q1 | 46,6      | 43,2              | 10,4                 | 4,6           | 3,2          | 25,1                   | 21,5             | 1,2                        | 3,4           | 1,9                 | 1,4                | -5,1        | -1,9 |   |   |
| Q2      | 46,8      | 43,4              | 10,4                 | 4,9           | 3,1          | 25,0                   | 21,6             | 1,2                        | 3,4           | 2,3                 | 1,1                | -1,6        | 1,5  |   |   |
| Q3      | 46,1      | 42,7              | 10,0                 | 4,6           | 3,2          | 25,0                   | 21,6             | 1,3                        | 3,4           | 2,4                 | 1,0                | -3,4        | -0,3 |   |   |
| Q4      | 50,8      | 45,9              | 11,0                 | 5,7           | 3,0          | 26,2                   | 22,7             | 1,4                        | 4,9           | 3,1                 | 1,8                | -1,3        | 1,7  |   |   |
| 2005 Q1 | 46,8      | 43,4              | 10,3                 | 4,6           | 3,1          | 25,3                   | 21,6             | 1,2                        | 3,4           | 1,9                 | 1,5                | -4,5        | -1,4 |   |   |
| Q2      | 46,5      | 43,1              | 10,3                 | 5,0           | 3,1          | 24,8                   | 21,6             | 1,1                        | 3,4           | 2,3                 | 1,0                | -1,5        | 1,6  |   |   |
| Q3      | 46,2      | 42,4              | 9,9                  | 4,7           | 3,0          | 24,8                   | 21,5             | 1,2                        | 3,8           | 2,4                 | 1,3                | -2,8        | 0,2  |   |   |
| Q4      | 50,8      | 46,0              | 11,1                 | 5,7           | 2,8          | 26,3                   | 22,7             | 1,4                        | 4,8           | 3,1                 | 1,6                | -1,2        | 1,7  |   |   |
| 2006 Q1 | 45,8      | 42,7              | 10,1                 | 4,6           | 3,0          | 24,9                   | 21,3             | 1,1                        | 3,1           | 1,9                 | 1,2                | -3,0        | 0,1  |   |   |
| Q2      | 46,0      | 42,7              | 10,3                 | 5,0           | 3,0          | 24,4                   | 21,4             | 1,0                        | 3,3           | 2,4                 | 1,0                | 0,0         | 3,0  |   |   |
| Q3      | 46,3      | 42,0              | 9,8                  | 4,7           | 3,0          | 24,5                   | 21,2             | 1,1                        | 4,3           | 2,5                 | 1,8                | -2,9        | 0,1  |   |   |

Quelle: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken.

- 1) Daten zu Einnahmen, Ausgaben und dem 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 Daten sind nicht saisonbereinigt.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

## 6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung (in % des BIP)

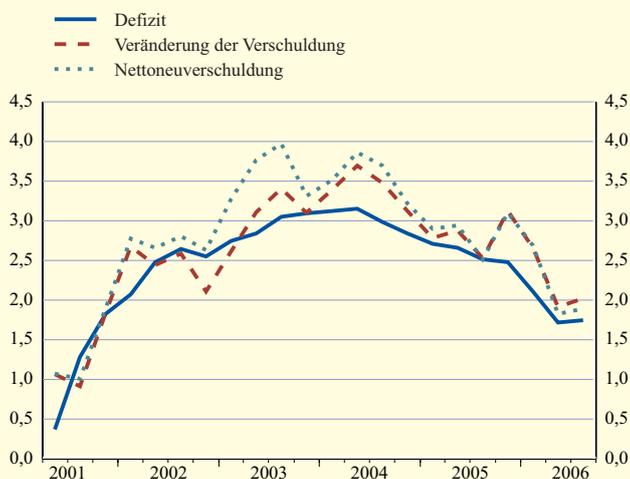
### 1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten<sup>1)</sup>

|         | Insgesamt<br>1 | Schuldarten               |              |                               |                               |
|---------|----------------|---------------------------|--------------|-------------------------------|-------------------------------|
|         |                | Bargeld und Einlagen<br>2 | Kredite<br>3 | Kurzfristige Wertpapiere<br>4 | Langfristige Wertpapiere<br>5 |
| 2003 Q4 | 69,3           | 2,1                       | 12,3         | 5,0                           | 49,9                          |
| 2004 Q1 | 70,8           | 2,1                       | 12,3         | 5,5                           | 50,8                          |
| Q2      | 71,4           | 2,2                       | 12,1         | 5,5                           | 51,5                          |
| Q3      | 71,3           | 2,3                       | 12,1         | 5,6                           | 51,4                          |
| Q4      | 69,8           | 2,2                       | 11,9         | 5,1                           | 50,7                          |
| 2005 Q1 | 71,1           | 2,2                       | 11,9         | 5,3                           | 51,7                          |
| Q2      | 72,0           | 2,4                       | 11,7         | 5,3                           | 52,6                          |
| Q3      | 71,6           | 2,4                       | 11,8         | 5,3                           | 52,1                          |
| Q4      | 70,8           | 2,4                       | 11,8         | 4,9                           | 51,6                          |
| 2006 Q1 | 71,2           | 2,5                       | 11,8         | 5,1                           | 51,8                          |
| Q2      | 71,2           | 2,5                       | 11,6         | 5,1                           | 52,0                          |
| Q3      | 70,8           | 2,5                       | 11,7         | 4,9                           | 51,7                          |

### 2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

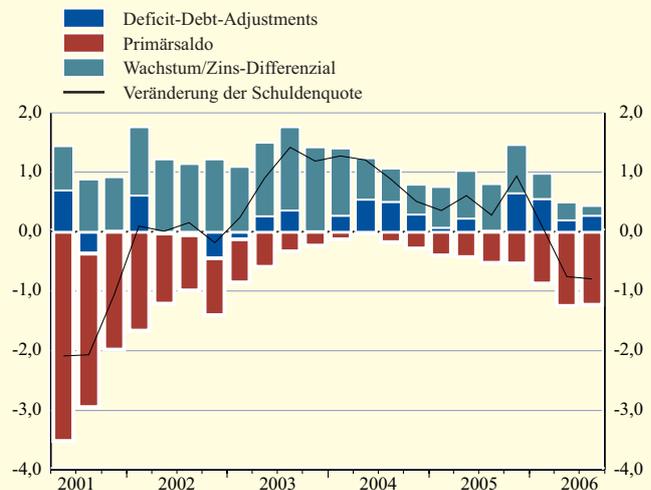
|         | Schuldenstandsänderung<br>1 | Finanzierungs-saldo<br>2 | Deficit-Debt-Adjustments |  |                           |              |                  |  |  |                | Nachrichtlich:<br>Nettoneuverschuldung<br>11 |
|---------|-----------------------------|--------------------------|--------------------------|--|---------------------------|--------------|------------------|--|--|----------------|--|
|         |                             |                          | Insgesamt<br>3           | Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat) |                           |              |                  |  | Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen<br>9 | Sonstige<br>10 |  |
|         |                             |                          |                          | Zusammen<br>4  | Bargeld und Einlagen<br>5 | Kredite<br>6 | Wertpapiere<br>7 | Aktien und sonstige Anteilsrechte<br>8 |  |                |  |
| 2003 Q4 | -2,0                        | -1,8                     | -3,8                     | -3,9   | -2,1                      | -0,3         | -0,1             | -1,3                                   | -0,5   | 0,6            | -1,5   |
| 2004 Q1 | 8,5                         | -5,1                     | 3,4                      | 2,0  | 1,4                       | -0,1         | 0,2              | 0,5                                    | -0,1   | 1,5            | 8,6  |
| Q2      | 5,6                         | -1,6                     | 3,9                      | 4,1  | 3,4                       | 0,2          | 0,3              | 0,3                                    | 0,0  | -0,2           | 5,5  |
| Q3      | 2,0                         | -3,4                     | -1,4                     | -1,1   | -1,4                      | 0,0          | 0,2              | 0,2                                    | -0,3   | -0,1           | 2,3  |
| Q4      | -3,1                        | -1,3                     | -4,5                     | -3,4   | -2,6                      | 0,1          | -0,2             | -0,7                                   | 0,0  | -1,0           | -3,1   |
| 2005 Q1 | 7,0                         | -4,5                     | 2,4                      | 2,5  | 1,4                       | 0,2          | 0,4              | 0,4                                    | -0,2   | 0,2            | 7,2  |
| Q2      | 5,8                         | -1,5                     | 4,4                      | 3,6  | 2,7                       | 0,2          | 0,3              | 0,4                                    | 0,2  | 0,5            | 5,6  |
| Q3      | 0,7                         | -2,8                     | -2,2                     | -2,6   | -2,5                      | -0,2         | 0,3              | -0,3                                   | 0,0  | 0,4            | 0,6  |
| Q4      | -0,7                        | -1,2                     | -1,9                     | -0,6   | -0,3                      | 0,1          | -0,4             | 0,0                                    | 0,0  | -1,3           | -0,7   |
| 2006 Q1 | 5,0                         | -3,0                     | 2,0                      | 1,5  | 1,1                       | 0,1          | 0,6              | -0,3                                   | -0,4   | 0,8            | 5,3  |
| Q2      | 2,8                         | 0,0                      | 2,8                      | 3,1  | 2,4                       | 0,1          | 0,3              | 0,2                                    | 0,6  | -0,9           | 2,1  |
| Q3      | 1,2                         | -2,9                     | -1,8                     | -0,9   | -0,6                      | -0,1         | 0,1              | -0,2                                   | 0,2  | -1,1           | 0,9  |

### A28 Defizit, Nettoverschuldung und Veränderung der Verschuldung (gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)



### A29 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)



Quelle: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken.

1) Die Bestandsdaten in Quartal t sind in Prozent der Summe des BIP in Quartal t und den drei vorangegangenen Quartalen ausgedrückt.



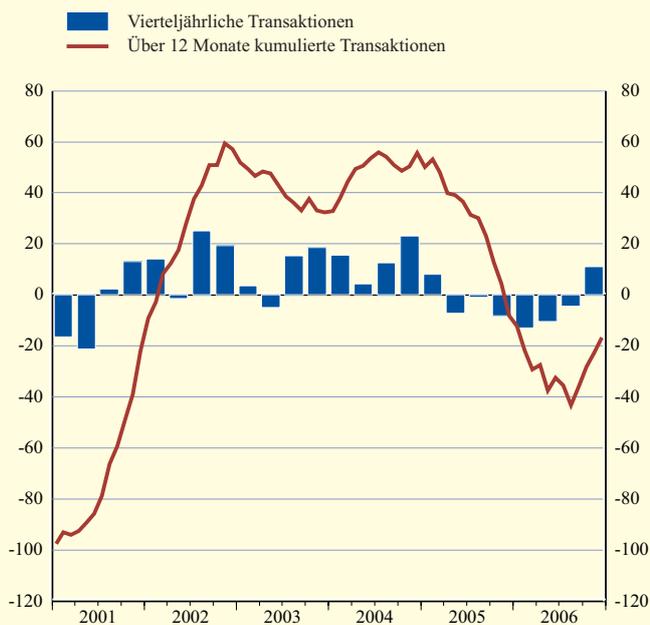
# AUSSENWIRTSCHAFT

## 7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Nettotransaktionen)

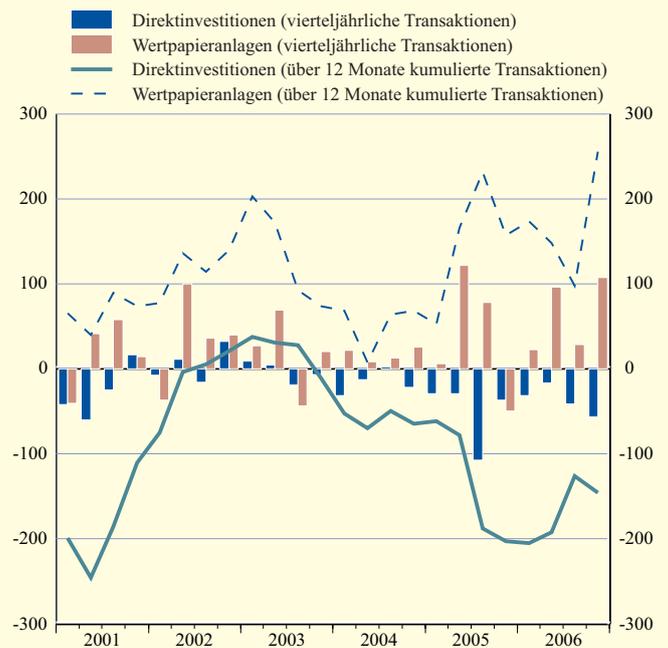
### 1. Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht

|  | Leistungsbilanz |                  |                            |   |                                | Ver-<br>mögens-<br>übertra-<br>gungen | Finanzie-<br>rungssaldo<br>gegenüber<br>der übrigen<br>Welt<br>(Spalte<br>1+6) | Kapitalbilanz |                               |                             |                     |                                |                            | Rest-<br>posten |
|--|-----------------|------------------|----------------------------|---|--------------------------------|---------------------------------------|--|---------------|-------------------------------|-----------------------------|---------------------|--------------------------------|----------------------------|-----------------|
|  | Insgesamt       | Waren-<br>handel | Dienst-<br>leistun-<br>gen | Erwerbs-<br>und Ver-<br>mögens-<br>ein-<br>kommen | Laufende<br>Übertra-<br>gungen |                                       |  | Insgesamt     | Direkt-<br>investi-<br>tionen | Wert-<br>papier-<br>anlagen | Finanz-<br>derivate | Übriger<br>Kapital-<br>verkehr | Wäh-<br>rungs-<br>reserven |                 |
|  | 1               | 2                | 3                          | 4   | 5                              | 6                                     | 7  | 8             | 9                             | 10                          | 11                  | 12                             | 13                         | 14              |
| 2004   | 55,6            | 103,5            | 30,8                       | -19,8   | -58,8                          | 16,6                                  | 72,2   | -21,1         | -64,2                         | 68,2                        | -6,6                | -30,9                          | 12,4                       | -51,1           |
| 2005   | -8,2            | 48,2             | 36,0                       | -22,2   | -70,2                          | 11,9                                  | 3,7  | 37,4          | -202,3                        | 156,9                       | -10,7               | 75,5                           | 18,0                       | -41,1           |
| 2006   | -16,8           | 28,4             | 36,3                       | -7,7  | -73,8                          | 10,7                                  | -6,1   | 109,0         | -145,9                        | 255,1                       | -5,7                | 9,2                            | -3,7                       | -103,0          |
| 2005 Q4  | -8,1            | 3,9              | 11,0                       | -6,4  | -16,6                          | 4,6                                   | -3,6   | -42,4         | -36,5                         | -49,5                       | -6,2                | 41,5                           | 8,3                        | 46,0            |
| 2006 Q1  | -12,8           | -2,8             | 4,8                        | 1,4   | -16,2                          | 2,0                                   | -10,8  | 65,7          | -31,5                         | 22,9                        | -8,5                | 76,8                           | 6,1                        | -54,9           |
| Q2   | -10,5           | 6,4              | 11,9                       | -13,1   | -15,7                          | 1,3                                   | -9,2   | 48,5          | -16,4                         | 96,3                        | -2,8                | -27,2                          | -1,4                       | -39,3           |
| Q3   | -4,5            | 8,0              | 10,7                       | -0,4  | -22,8                          | 1,9                                   | -2,6   | 52,1          | -41,3                         | 28,4                        | 7,7                 | 60,6                           | -3,2                       | -49,5           |
| Q4   | 11,1            | 16,9             | 8,9                        | 4,5   | -19,1                          | 5,5                                   | 16,6   | -57,3         | -56,6                         | 107,6                       | -2,0                | -101,1                         | -5,2                       | 40,7            |
| 2005 Dez.                                      | -0,8            | 1,8              | 3,5                        | -0,4  | -5,8                           | 3,1                                   | 2,3  | -31,1         | -17,2                         | -1,0                        | -4,0                | -16,1                          | 7,2                        | 28,8            |
| 2006 Jan.                                      | -10,2           | -6,3             | 0,9                        | 0,0   | -4,7                           | 0,8                                   | -9,4   | -3,2          | -2,7                          | -36,4                       | -2,9                | 41,1                           | -2,3                       | 12,6            |
| Febr.  | -0,6            | 0,5              | 2,3                        | 0,8   | -4,3                           | 1,0                                   | 0,4  | 19,5          | -29,1                         | 21,4                        | -3,3                | 28,6                           | 1,9                        | -19,9           |
| März   | -2,1            | 3,0              | 1,5                        | 0,6   | -7,2                           | 0,2                                   | -1,9   | 49,5          | 0,3                           | 37,9                        | -2,3                | 7,1                            | 6,5                        | -47,6           |
| April  | -7,3            | 0,7              | 3,1                        | -4,9  | -6,2                           | 0,3                                   | -7,0   | 17,4          | 1,8                           | -7,4                        | -6,5                | 30,6                           | -1,1                       | -10,4           |
| Mai  | -11,5           | 0,5              | 3,9                        | -10,4   | -5,4                           | 0,3                                   | -11,2  | 31,9          | -3,4                          | 40,2                        | 1,8                 | -5,1                           | -1,7                       | -20,7           |
| Juni   | 8,3             | 5,2              | 4,9                        | 2,3   | -4,1                           | 0,7                                   | 9,0  | -0,8          | -14,8                         | 63,5                        | 1,8                 | -52,7                          | 1,4                        | -8,2            |
| Juli   | 0,3             | 4,6              | 5,0                        | -1,5  | -7,8                           | 0,7                                   | 1,0  | 6,2           | -9,5                          | -0,1                        | 3,3                 | 13,8                           | -1,3                       | -7,2            |
| Aug.   | -6,3            | -2,3             | 1,3                        | 1,5   | -6,8                           | 1,0                                   | -5,3   | 1,6           | -4,7                          | -15,8                       | -2,5                | 25,5                           | -0,8                       | 3,7             |
| Sept.  | 1,5             | 5,7              | 4,5                        | -0,4  | -8,2                           | 0,2                                   | 1,7  | 44,3          | -27,1                         | 44,2                        | 6,9                 | 21,4                           | -1,1                       | -46,0           |
| Okt.   | 1,5             | 5,8              | 3,9                        | -0,4  | -7,7                           | 0,4                                   | 2,0  | -4,3          | -15,3                         | 22,5                        | 6,9                 | -18,4                          | 0,1                        | 2,3             |
| Nov.   | 4,5             | 7,7              | 2,3                        | 1,9   | -7,3                           | 1,0                                   | 5,6  | -18,7         | -13,0                         | 45,5                        | -4,1                | -46,2                          | -0,8                       | 13,1            |
| Dez.   | 5,0             | 3,4              | 2,7                        | 3,0   | -4,1                           | 4,1                                   | 9,1  | -34,4         | -28,3                         | 39,6                        | -4,8                | -36,4                          | -4,4                       | 25,3            |
| <i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i> |                 |                  |                            |   |                                |                                       |  |               |                               |                             |                     |                                |                            |                 |
| 2006 Dez.                                      | -16,8           | 28,4             | 36,3                       | -7,7  | -73,8                          | 10,7                                  | -6,1   | 109,0         | -145,9                        | 255,1                       | -5,7                | 9,2                            | -3,7                       | -103,0          |

### A30 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz (in Mrd €)



### A31 Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto) (in Mrd €)



Quelle: EZB.

## 7.1 Zahlungsbilanz

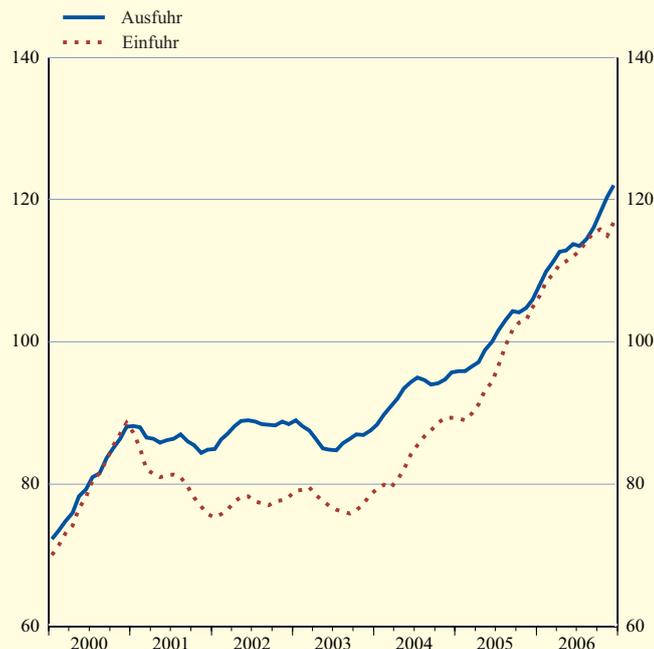
(in Mrd €; Transaktionen)

### 2. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

|            | Leistungsbilanz |          |       |             |         |                  |          |                                 |          |                        |          | Vermögensübertragungen |          |
|------------|-----------------|----------|-------|-------------|---------|------------------|----------|---------------------------------|----------|------------------------|----------|------------------------|----------|
|            | Insgesamt       |          |       | Warenhandel |         | Dienstleistungen |          | Erwerbs- und Vermögenseinkommen |          | Laufende Übertragungen |          | Ein-nahmen             | Ausgaben |
|            | Ein-nahmen      | Ausgaben | Saldo | Ausfuhr     | Einfuhr | Ein-nahmen       | Ausgaben | Ein-nahmen                      | Ausgaben | Ein-nahmen             | Ausgaben |                        |          |
| 1          | 2               | 3        | 4     | 5           | 6       | 7                | 8        | 9                               | 10       | 11                     | 12       | 13                     |          |
| 2004       | 1 859,5         | 1 803,9  | 55,6  | 1 132,4     | 1 028,9 | 364,8            | 334,1    | 280,7                           | 300,5    | 81,6                   | 140,5    | 24,6                   | 8,0      |
| 2005       | 2 048,4         | 2 056,7  | -8,2  | 1 224,3     | 1 176,1 | 400,3            | 364,3    | 338,9                           | 361,1    | 85,1                   | 155,2    | 23,8                   | 11,9     |
| 2006       | 2 317,1         | 2 333,9  | -16,8 | 1 387,8     | 1 359,4 | 427,5            | 391,2    | 418,9                           | 426,6    | 82,8                   | 156,6    | 22,8                   | 12,1     |
| 2005 Q4    | 555,1           | 563,2    | -8,1  | 327,8       | 323,9   | 106,0            | 95,0     | 98,7                            | 105,1    | 22,5                   | 39,2     | 8,3                    | 3,8      |
| 2006 Q1    | 542,3           | 555,1    | -12,8 | 329,7       | 332,6   | 96,6             | 91,8     | 86,3                            | 84,9     | 29,6                   | 45,8     | 5,9                    | 3,9      |
| Q2         | 579,9           | 590,4    | -10,5 | 342,2       | 335,8   | 106,9            | 95,0     | 113,4                           | 126,5    | 17,3                   | 33,0     | 4,4                    | 3,2      |
| Q3         | 571,5           | 576,0    | -4,5  | 341,0       | 333,0   | 114,4            | 103,7    | 100,7                           | 101,1    | 15,4                   | 38,2     | 4,4                    | 2,5      |
| Q4         | 623,5           | 612,4    | 11,1  | 374,9       | 358,0   | 109,6            | 100,7    | 118,5                           | 114,0    | 20,5                   | 39,6     | 8,1                    | 2,5      |
| 2006 Okt.  | 204,0           | 202,4    | 1,5   | 127,9       | 122,1   | 37,4             | 33,5     | 33,8                            | 34,2     | 4,9                    | 12,6     | 1,3                    | 0,8      |
| Nov.       | 206,8           | 202,3    | 4,5   | 129,5       | 121,8   | 34,5             | 32,3     | 37,5                            | 35,6     | 5,2                    | 12,5     | 1,8                    | 0,8      |
| Dez.       | 212,7           | 207,7    | 5,0   | 117,4       | 114,1   | 37,7             | 35,0     | 47,2                            | 44,2     | 10,4                   | 14,4     | 5,0                    | 1,0      |
|            | Saisonbereinigt |          |       |             |         |                  |          |                                 |          |                        |          |                        |          |
| 2005 Q4    | 535,7           | 549,6    | -14,0 | 317,8       | 314,6   | 104,7            | 93,4     | 92,5                            | 101,6    | 20,8                   | 40,0     | .                      | .        |
| 2006 Q1    | 559,4           | 565,9    | -6,5  | 333,4       | 328,4   | 105,6            | 96,0     | 92,7                            | 98,2     | 27,7                   | 43,3     | .                      | .        |
| Q2         | 575,4           | 580,0    | -4,6  | 341,2       | 336,2   | 106,9            | 98,3     | 106,2                           | 109,5    | 21,2                   | 36,0     | .                      | .        |
| Q3         | 582,2           | 592,2    | -10,0 | 348,4       | 346,2   | 106,8            | 97,6     | 106,5                           | 107,7    | 20,5                   | 40,7     | .                      | .        |
| Q4         | 606,2           | 601,3    | 5,0   | 366,0       | 350,4   | 108,8            | 99,7     | 112,0                           | 109,6    | 19,4                   | 41,5     | .                      | .        |
| 2006 April | 185,5           | 185,5    | 0,0   | 113,5       | 111,9   | 35,1             | 31,8     | 30,4                            | 29,0     | 6,4                    | 12,9     | .                      | .        |
| Mai        | 194,6           | 201,8    | -7,2  | 112,8       | 112,1   | 35,8             | 33,1     | 38,9                            | 44,5     | 7,2                    | 12,2     | .                      | .        |
| Juni       | 195,3           | 192,7    | 2,7   | 114,9       | 112,2   | 36,0             | 33,4     | 36,9                            | 36,1     | 7,6                    | 11,0     | .                      | .        |
| Juli       | 190,2           | 194,3    | -4,1  | 113,0       | 114,1   | 35,4             | 32,4     | 35,6                            | 34,4     | 6,2                    | 13,5     | .                      | .        |
| Aug.       | 191,4           | 199,7    | -8,3  | 115,5       | 116,3   | 35,5             | 32,9     | 32,8                            | 36,8     | 7,6                    | 13,7     | .                      | .        |
| Sept.      | 200,6           | 198,3    | 2,3   | 119,8       | 115,9   | 35,9             | 32,3     | 38,1                            | 36,5     | 6,7                    | 13,6     | .                      | .        |
| Okt.       | 197,7           | 195,9    | 1,8   | 119,0       | 115,3   | 35,3             | 32,7     | 35,9                            | 32,6     | 7,5                    | 15,4     | .                      | .        |
| Nov.       | 197,5           | 196,6    | 0,9   | 122,3       | 113,7   | 36,5             | 33,1     | 33,9                            | 36,3     | 4,7                    | 13,6     | .                      | .        |
| Dez.       | 211,1           | 208,7    | 2,3   | 124,7       | 121,5   | 37,0             | 34,0     | 42,1                            | 40,7     | 7,3                    | 12,6     | .                      | .        |

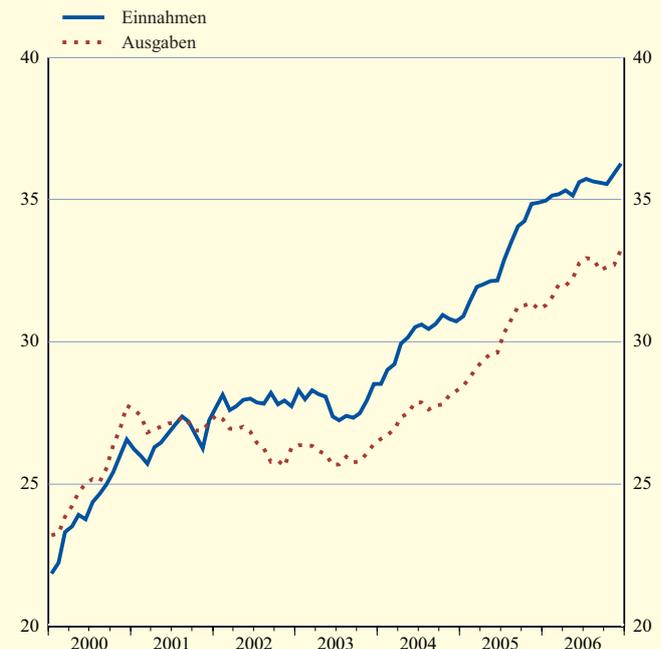
### A32 Zahlungsbilanz – Warenhandel

(in Mrd €, saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



### A33 Zahlungsbilanz – Dienstleistungen

(in Mrd €, saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz  
(in Mrd €)

## 3. 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 | Einnahmen | Ausgaben | Einnahmen                        | Ausgaben | Einnahmen             | Ausgaben |                           |          |
| 1       | 2                | 3        | 4                  | 5        | 6                   | 7        | 8         | 9        | 10                               | 11       | 12                    | 13       | 14                        |          |
| 2003    | 15,1             | 7,5      | 227,7              | 273,4    | 64,7                | 57,8     | 10,3      | 10,8     | 18,7                             | 52,9     | 65,6                  | 79,4     | 68,4                      | 72,6     |
| 2004    | 15,4             | 7,9      | 265,3              | 292,6    | 94,7                | 74,3     | 13,4      | 12,9     | 24,5                             | 56,0     | 67,5                  | 77,5     | 65,2                      | 71,9     |
| 2005    | 15,7             | 9,4      | 323,2              | 351,6    | 112,7               | 89,4     | 13,8      | 13,8     | 31,2                             | 71,4     | 78,9                  | 80,0     | 86,6                      | 97,1     |
| 2005 Q3 | 3,9              | 2,9      | 80,4               | 85,5     | 27,8                | 26,1     | 3,1       | 3,0      | 7,5                              | 15,8     | 20,6                  | 17,0     | 21,3                      | 23,6     |
| Q4      | 4,0              | 2,5      | 94,7               | 102,6    | 36,4                | 33,4     | 4,1       | 4,2      | 7,3                              | 14,0     | 21,3                  | 22,5     | 25,5                      | 28,5     |
| 2006 Q1 | 4,0              | 2,0      | 82,3               | 82,9     | 19,8                | 12,2     | 4,2       | 3,5      | 8,2                              | 16,1     | 23,5                  | 21,2     | 26,7                      | 29,9     |
| Q2      | 4,0              | 2,5      | 109,4              | 124,0    | 36,4                | 18,9     | 4,5       | 4,2      | 13,2                             | 42,9     | 24,7                  | 21,9     | 30,8                      | 36,1     |
| Q3      | 4,0              | 3,0      | 96,7               | 98,1     | 24,6                | 15,2     | 4,4       | 4,1      | 8,4                              | 21,4     | 26,3                  | 19,1     | 32,9                      | 38,2     |

## 4. Direktinvestitionen

(Nettotransaktionen)

|           | 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) |                       |            |
|           |  | Zusammen                                      | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs | Zusammen  | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs |   | Zusammen                                      | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs | Zusammen  | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs |
| 1         | 2  | 3   | 4                     | 5          | 6   | 7                     | 8          | 9   | 10  | 11                    | 12         | 13  | 14                    |            |
| 2004      | -154,8   | -164,9  | -21,4                 | -143,5     | 10,1  | 0,1                   | 10,0       | 90,6  | 94,1  | 1,5                   | 92,6       | -3,5  | 0,5                   | -4,0       |
| 2005      | -294,0   | -234,5  | -12,0                 | -222,5     | -59,5   | -0,2                  | -59,3      | 91,7  | 59,8  | 0,6                   | 59,2       | 31,9  | -0,3                  | 32,2       |
| 2006      | -297,9   | -243,5  | -34,1                 | -209,4     | -54,4   | -1,8                  | -52,6      | 152,0   | 119,5   | 3,8                   | 115,7      | 32,5  | -0,2                  | 32,7       |
| 2005 Q4   | -72,7  | -58,4   | -0,4                  | -58,0      | -14,4   | 0,1                   | -14,4      | 36,2  | 26,8  | -1,5                  | 28,3       | 9,4   | -0,4                  | 9,8        |
| 2006 Q1   | -50,5  | -41,7   | -1,8                  | -39,9      | -8,8  | 0,2                   | -9,1       | 19,0  | 14,7  | 0,7                   | 14,0       | 4,3   | -0,3                  | 4,6        |
| Q2        | -109,2   | -88,2   | -6,2                  | -82,0      | -21,0   | -1,1                  | -20,0      | 92,8  | 79,5  | 0,5                   | 78,9       | 13,4  | 1,0                   | 12,4       |
| Q3        | -69,0  | -60,3   | -10,4                 | -50,0      | -8,7  | -0,1                  | -8,6       | 27,7  | 25,3  | 1,2                   | 24,1       | 2,4   | -0,3                  | 2,7        |
| Q4        | -69,1  | -53,3   | -15,8                 | -37,5      | -15,8   | -0,8                  | -15,0      | 12,5  | 0,1   | 1,4                   | -1,3       | 12,4  | -0,6                  | 13,0       |
| 2005 Dez. | -39,9  | -40,5   | -0,8                  | -39,8      | 0,6   | 0,4                   | 0,2        | 22,7  | 12,8  | -0,2                  | 12,9       | 10,0  | -0,9                  | 10,8       |
| 2006 Jan. | -6,5   | 4,4   | -0,6                  | 5,0        | -10,9   | -0,1                  | -10,8      | 3,8   | 6,2   | 0,2                   | 6,0        | -2,4  | 0,1                   | -2,5       |
| Febr.     | -39,4  | -33,8   | -1,6                  | -32,3      | -5,6  | 0,1                   | -5,7       | 10,3  | 12,0  | 0,4                   | 11,6       | -1,7  | 0,1                   | -1,8       |
| März      | -4,6   | -12,2   | 0,4                   | -12,6      | 7,6   | 0,2                   | 7,4        | 4,9   | -3,4  | 0,2                   | -3,6       | 8,3   | -0,5                  | 8,9        |
| April     | -82,9  | -59,1   | -1,8                  | -57,3      | -23,8   | -0,5                  | -23,3      | 84,7  | 70,9  | 0,0                   | 70,8       | 13,9  | 0,2                   | 13,6       |
| Mai       | -14,3  | -19,0   | -3,2                  | -15,8      | 4,7   | -0,3                  | 5,0        | 10,9  | 8,7   | 0,4                   | 8,3        | 2,2   | 0,4                   | 1,8        |
| Juni      | -12,0  | -10,1   | -1,2                  | -8,9       | -1,9  | -0,2                  | -1,7       | -2,8  | -0,1  | 0,1                   | -0,2       | -2,7  | 0,4                   | -3,1       |
| Juli      | -16,4  | -13,3   | -1,5                  | -11,8      | -3,2  | 0,0                   | -3,2       | 6,9   | 5,4   | 0,4                   | 5,1        | 1,5   | -0,1                  | 1,6        |
| Aug.      | -4,8   | -7,9  | -3,6                  | -4,3       | 3,1   | -0,1                  | 3,2        | 0,1   | 5,7   | 0,4                   | 5,3        | -5,6  | -0,1                  | -5,5       |
| Sept.     | -47,8  | -39,2   | -5,3                  | -33,9      | -8,6  | 0,0                   | -8,6       | 20,7  | 14,1  | 0,4                   | 13,7       | 6,6   | -0,1                  | 6,6        |
| Okt.      | -20,1  | -12,8   | -5,7                  | -7,1       | -7,3  | 0,1                   | -7,4       | 4,8   | -1,3  | 1,2                   | -2,5       | 6,1   | 1,4                   | 4,7        |
| Nov.      | -12,1  | -14,1   | -1,7                  | -12,4      | 2,0   | -0,2                  | 2,2        | -0,9  | -5,0  | 0,1                   | -5,1       | 4,1   | -1,9                  | 6,0        |
| Dez.      | -36,9  | -26,3   | -8,4                  | -18,0      | -10,5   | -0,7                  | -9,8       | 8,6   | 6,4   | 0,0                   | 6,3        | 2,2   | -0,1                  | 2,2        |

Quelle: EZB.

## 7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Transaktionen)

### 5. Wertpapieranlagen nach Instrumenten und Anlegergruppen

|           | Aktien und Investmentzertifikate |                       |            |      |         | Schuldverschreibungen |                       |            |      |             |         |                       |            |      |       |         |
|-----------|----------------------------------|-----------------------|------------|------|---------|-----------------------|-----------------------|------------|------|-------------|---------|-----------------------|------------|------|-------|---------|
|           | Aktiva                           |                       |            |      | Passiva | Anleihen              |                       |            |      |             | Passiva | Geldmarktpapiere      |            |      |       | Passiva |
|           | Euro-system                      | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs |      |         | Euro-system           | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs |      | Euro-system |         | MFIs ohne Euro-system | Nicht-MFIs |      |       |         |
|           |                                  |                       | Staat      |      |         |                       |                       | Staat      |      |             |         |                       | Staat      |      |       |         |
| 1         | 2                                | 3                     | 4          | 5    | 6       | 7                     | 8                     | 9          | 10   | 11          | 12      | 13                    | 14         | 15   |       |         |
| 2004      | 0,0                              | -22,4                 | -84,2      | -3,7 | 123,9   | 1,2                   | -81,9                 | -96,6      | -2,1 | 272,1       | 0,0     | -43,2                 | -15,2      | 0,1  | 14,5  |         |
| 2005      | -0,1                             | -14,1                 | -120,4     | -3,4 | 282,8   | -0,7                  | -118,6                | -137,9     | -0,8 | 242,5       | 0,1     | -14,3                 | 0,0        | 0,1  | 37,7  |         |
| 2006      | 0,0                              | -27,6                 | -100,1     | .    | 303,6   | -2,5                  | -171,2                | -114,0     | .    | 422,4       | -0,1    | -46,6                 | -8,2       | .    | -0,7  |         |
| 2005 Q4   | 0,0                              | -4,8                  | -53,8      | -0,8 | 63,0    | 0,6                   | -24,6                 | -26,9      | -0,2 | 18,5        | 0,1     | -4,7                  | 5,9        | 5,9  | -22,6 |         |
| 2006 Q1   | 0,0                              | -19,1                 | -77,9      | -0,6 | 121,2   | -0,1                  | -53,7                 | -36,2      | -0,2 | 80,8        | 0,7     | 2,5                   | -10,3      | -3,8 | 15,0  |         |
| Q2        | 0,0                              | 11,6                  | 7,4        | -2,6 | 35,7    | 1,0                   | -23,4                 | -27,0      | 0,1  | 113,8       | -3,2    | -7,4                  | -0,9       | -3,2 | -11,3 |         |
| Q3        | 0,0                              | -5,3                  | -25,7      | -0,8 | 67,8    | -0,4                  | -51,8                 | -15,6      | -0,2 | 75,9        | 1,9     | -25,6                 | 0,7        | 3,1  | 6,5   |         |
| Q4        | 0,0                              | -14,8                 | -3,9       | .    | 78,9    | -3,0                  | -42,2                 | -35,2      | .    | 151,9       | 0,6     | -16,0                 | 2,3        | .    | -10,9 |         |
| 2005 Dez. | 0,0                              | -2,7                  | -22,1      | -    | 55,5    | -0,2                  | -3,7                  | -3,7       | -    | -3,6        | 0,0     | -6,0                  | 4,3        | -    | -18,7 |         |
| 2006 Jan. | 0,0                              | -6,7                  | -37,2      | -    | 35,5    | 0,2                   | -32,8                 | -2,5       | -    | 1,0         | 0,4     | 3,0                   | -7,5       | -    | 10,2  |         |
| Febr.     | 0,0                              | -3,7                  | -23,4      | -    | 36,2    | -0,2                  | -7,1                  | -16,9      | -    | 25,0        | 0,3     | 1,5                   | -2,3       | -    | 12,0  |         |
| März      | 0,0                              | -8,7                  | -17,4      | -    | 49,5    | -0,1                  | -13,8                 | -16,8      | -    | 54,9        | 0,0     | -2,0                  | -0,5       | -    | -7,1  |         |
| April     | 0,0                              | 3,5                   | -5,8       | -    | -10,0   | 0,2                   | -6,1                  | -11,4      | -    | 25,8        | -1,1    | -7,0                  | 0,6        | -    | 3,9   |         |
| Mai       | 0,0                              | 3,5                   | 12,1       | -    | -11,7   | 0,1                   | -11,0                 | -12,1      | -    | 63,6        | -1,6    | -2,0                  | -2,1       | -    | 1,6   |         |
| Juni      | 0,0                              | 4,6                   | 1,1        | -    | 57,5    | 0,6                   | -6,3                  | -3,4       | -    | 24,4        | -0,4    | 1,6                   | 0,6        | -    | -16,8 |         |
| Juli      | 0,0                              | 2,4                   | -12,3      | -    | 43,1    | 0,2                   | -13,1                 | -2,1       | -    | 3,8         | 0,4     | -18,2                 | -0,9       | -    | -3,3  |         |
| Aug.      | 0,0                              | -4,6                  | -7,8       | -    | -4,1    | 0,0                   | -9,0                  | -9,1       | -    | 12,8        | 1,0     | 0,2                   | 1,2        | -    | 3,5   |         |
| Sept.     | 0,0                              | -3,1                  | -5,5       | -    | 28,7    | -0,6                  | -29,7                 | -4,4       | -    | 59,3        | 0,5     | -7,7                  | 0,4        | -    | 6,3   |         |
| Okt.      | 0,0                              | -5,4                  | -1,3       | -    | 16,7    | -1,8                  | -16,2                 | -19,0      | -    | 45,6        | 0,4     | -5,0                  | -0,5       | -    | 8,9   |         |
| Nov.      | 0,0                              | -1,3                  | -6,8       | -    | 29,3    | -0,6                  | -27,6                 | -6,9       | -    | 51,0        | 0,3     | -8,7                  | 5,0        | -    | 11,7  |         |
| Dez.      | 0,0                              | -8,0                  | 4,1        | -    | 32,9    | -0,6                  | 1,5                   | -9,3       | -    | 55,3        | -0,1    | -2,4                  | -2,2       | -    | -31,6 |         |

### 6. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

|           | Insgesamt |         | Eurosistem |         | Staat  |         | MFIs (ohne Eurosistem) |         |             |         |             |         | Übrige Sektoren |         |                      |       |
|-----------|-----------|---------|------------|---------|--------|---------|------------------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|-----------------|---------|----------------------|-------|
|           | Aktiva    | Passiva | Aktiva     | Passiva | Aktiva | Passiva | Zusammen               |         | Langfristig |         | Kurzfristig |         | Aktiva          | Passiva |                      |       |
|           |           |         |            |         |        |         | Aktiva                 | Passiva | Aktiva      | Passiva | Aktiva      | Passiva |                 |         |                      |       |
|           |           |         |            |         |        |         |                        |         |             |         |             |         |                 |         | Bargeld und Einlagen |       |
| 1         | 2         | 3       | 4          | 5       | 6      | 7       | 8                      | 9       | 10          | 11      | 12          | 13      | 14              | 15      | 16                   |       |
| 2004      | -314,4    | 283,5   | -0,2       | 7,7     | -1,5   | -2,0    | -3,6                   | -261,7  | 244,9       | 4,4     | -17,4       | -266,2  | 262,3           | -50,9   | -10,4                | 34,4  |
| 2005      | -569,6    | 645,1   | -0,6       | 6,7     | 5,2    | -2,4    | -2,4                   | -397,7  | 479,4       | -98,6   | 51,7        | -299,1  | 427,7           | -176,5  | -6,6                 | 161,5 |
| 2006      | -774,2    | 783,3   | -2,2       | 18,7    | 3,4    | -2,8    | -0,1                   | -549,0  | 498,8       | -152,6  | 51,4        | -396,4  | 447,5           | -226,3  | 21,2                 | 265,9 |
| 2005 Q4   | -129,0    | 170,5   | -0,8       | -0,9    | -2,0   | -1,1    | -2,0                   | -88,4   | 120,0       | -38,0   | 5,3         | -50,4   | 114,8           | -37,8   | 13,5                 | 53,5  |
| 2006 Q1   | -218,3    | 295,1   | -3,4       | 6,6     | 7,6    | 3,8     | -3,6                   | -136,4  | 222,2       | -13,3   | 12,8        | -123,2  | 209,4           | -86,1   | -8,4                 | 69,8  |
| Q2        | -106,1    | 78,9    | 0,8        | 2,3     | -11,2  | -12,1   | 0,3                    | -57,6   | 10,5        | -15,5   | 21,7        | -42,2   | -11,2           | -38,1   | 13,0                 | 65,8  |
| Q3        | -154,1    | 214,7   | 0,2        | 4,9     | 12,4   | 8,5     | 6,5                    | -119,4  | 160,7       | -32,7   | 21,2        | -86,8   | 139,6           | -47,3   | 7,9                  | 42,6  |
| Q4        | -295,7    | 194,6   | 0,1        | 4,8     | -5,4   | -2,9    | -3,3                   | -235,5  | 105,4       | -91,2   | -4,3        | -144,3  | 109,7           | -54,9   | 8,7                  | 87,6  |
| 2005 Dez. | 71,4      | -87,6   | 0,1        | -2,0    | -1,5   | -2,1    | -4,1                   | 71,0    | -107,1      | -33,2   | 1,5         | 104,2   | -108,6          | 1,8     | 13,9                 | 25,6  |
| 2006 Jan. | -103,2    | 144,3   | 0,1        | 4,9     | 3,7    | 2,3     | -2,4                   | -71,1   | 117,7       | 6,6     | -1,0        | -77,8   | 118,6           | -35,9   | -15,8                | 24,2  |
| Febr.     | -44,5     | 73,1    | -4,4       | 0,2     | 1,2    | 1,0     | -1,2                   | -3,9    | 36,3        | -7,4    | 9,8         | 3,5     | 26,4            | -37,5   | -3,4                 | 37,9  |
| März      | -70,5     | 77,6    | 1,0        | 1,6     | 2,6    | 0,5     | 0,0                    | -61,5   | 68,3        | -12,5   | 4,0         | -48,9   | 64,3            | -12,7   | 10,9                 | 7,8   |
| April     | -83,1     | 113,7   | 0,2        | -1,4    | -4,5   | -4,9    | 4,3                    | -64,5   | 82,4        | 0,0     | 10,1        | -64,4   | 72,4            | -14,3   | 4,9                  | 28,4  |
| Mai       | -73,2     | 68,1    | 0,0        | 4,6     | -4,4   | -4,7    | -4,8                   | -45,1   | 40,6        | -3,4    | 2,5         | -41,7   | 38,1            | -23,7   | -4,8                 | 27,7  |
| Juni      | 50,2      | -102,9  | 0,6        | -0,9    | -2,3   | -2,6    | 0,8                    | 52,0    | -112,6      | -12,0   | 9,1         | 64,0    | -121,7          | -0,1    | 12,9                 | 9,8   |
| Juli      | -59,2     | 73,0    | 1,5        | 1,0     | 7,2    | 7,1     | 1,8                    | -48,2   | 64,8        | -10,4   | 8,5         | -37,8   | 56,2            | -19,7   | 6,7                  | 5,4   |
| Aug.      | 1,6       | 23,8    | -1,8       | 1,3     | 0,6    | 0,0     | -0,5                   | 7,3     | 18,5        | -7,2    | 6,7         | 14,6    | 11,8            | -4,5    | -1,5                 | 4,5   |
| Sept.     | -96,5     | 117,9   | 0,5        | 2,6     | 4,6    | 1,5     | 5,1                    | -78,5   | 77,5        | -15,0   | 5,9         | -63,5   | 71,5            | -23,1   | 2,7                  | 32,7  |
| Okt.      | -109,8    | 91,4    | -0,3       | -0,9    | -2,2   | -3,8    | -2,2                   | -84,3   | 67,7        | -47,9   | -2,2        | -36,5   | 69,9            | -22,9   | 2,2                  | 26,7  |
| Nov.      | -155,0    | 108,8   | 0,6        | 3,2     | -3,9   | -4,4    | 1,6                    | -116,0  | 74,0        | -14,2   | 12,0        | -101,7  | 61,9            | -35,7   | -7,3                 | 30,1  |
| Dez.      | -30,9     | -5,5    | -0,2       | 2,5     | 0,7    | 5,4     | -2,6                   | -35,2   | -36,3       | -29,1   | -14,1       | -6,2    | -22,1           | 3,7     | 13,7                 | 30,8  |

Quelle: EZB.

**7.1 Zahlungsbilanz**  
(in Mrd €, Transaktionen)

**7. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren und Instrumenten**

|         | Eurosysteem                                    |                    |  |                     | Staat               |          |                    |                         |                    |                     |                    |                     |
|---------|--|--------------------|--|---------------------|---------------------|----------|--------------------|-------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|---------------------|
|         | Aktiva   |                    | Passiva  |                     | Handels-<br>kredite | Aktiva   |                    |                         | Sonstige<br>Aktiva | Passiva             |                    |                     |
|         | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Aktiva | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Passiva |                     | Zusammen | Finanz-<br>kredite | Bargeld und<br>Einlagen |                    | Handels-<br>kredite | Finanz-<br>kredite | Sonstige<br>Passiva |
|         |  |                    |  |                     |                     |          |                    |                         |                    |                     |                    |                     |
| 2003    | -0,8   | 0,0                | 10,7   | 0,0                 | -0,1                | 0,8      | -0,2               | 0,9                     | -1,0               | 0,0                 | -3,7               | 0,3                 |
| 2004    | 0,1  | -0,3               | 7,7  | 0,1                 | 0,0                 | -0,3     | 1,7                | -2,0                    | -1,3               | 0,0                 | -3,4               | -0,2                |
| 2005    | -0,5   | -0,1               | 6,7  | 0,0                 | 0,0                 | 6,4      | 8,9                | -2,4                    | -1,2               | 0,0                 | -2,2               | -0,3                |
| 2005 Q3 | 0,9  | 0,0                | 4,9  | 0,0                 | 0,0                 | 8,0      | 3,3                | 4,7                     | -0,3               | 0,0                 | 1,3                | -0,1                |
| Q4      | -0,8   | 0,0                | -0,9   | 0,0                 | 0,0                 | -2,1     | -1,0               | -1,1                    | 0,1                | 0,0                 | -2,1               | 0,0                 |
| 2006 Q1 | -3,4   | 0,0                | 6,6  | 0,1                 | 0,0                 | 7,8      | 4,0                | 3,8                     | -0,1               | 0,0                 | -3,2               | -0,4                |
| Q2      | 0,8  | 0,0                | 2,4  | 0,0                 | 0,0                 | -10,8    | 1,4                | -12,1                   | -0,4               | 0,0                 | 0,2                | 0,1                 |
| Q3      | 0,2  | 0,0                | 4,8  | 0,0                 | 0,0                 | 12,3     | 3,8                | 8,5                     | 0,1                | 0,0                 | 6,3                | 0,1                 |

|         | MFIs (ohne Eurosysteem)                        |                    |  |                     | Übrige Sektoren     |          |                    |                         |                    |                     |                    |                     |
|---------|--|--------------------|--|---------------------|---------------------|----------|--------------------|-------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|---------------------|
|         | Aktiva   |                    | Passiva  |                     | Handels-<br>kredite | Aktiva   |                    |                         | Sonstige<br>Aktiva | Passiva             |                    |                     |
|         | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Aktiva | Finanz-<br>kredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Passiva |                     | Zusammen | Finanz-<br>kredite | Bargeld und<br>Einlagen |                    | Handels-<br>kredite | Finanz-<br>kredite | Sonstige<br>Passiva |
|         |  |                    |  |                     |                     |          |                    |                         |                    |                     |                    |                     |
| 2003    | -152,1   | -0,5               | 134,8  | -0,1                | -0,9                | -95,3    | -9,1               | -86,3                   | -2,3               | 4,3                 | 29,4               | 0,3                 |
| 2004    | -257,8   | -3,9               | 242,0  | 2,9                 | -6,1                | -40,6    | -30,2              | -10,4                   | -4,3               | 9,3                 | 23,5               | 1,6                 |
| 2005    | -394,6   | -3,1               | 477,8  | 1,6                 | -8,7                | -151,4   | -144,8             | -6,6                    | -16,5              | 11,5                | 143,8              | 6,2                 |
| 2005 Q3 | -81,5  | -5,2               | 120,4  | 2,7                 | 1,4                 | -22,9    | -6,9               | -16,0                   | -6,6               | 1,9                 | 27,3               | -1,7                |
| Q4      | -91,9  | 3,5                | 124,8  | -4,8                | -1,9                | -36,9    | -50,3              | 13,5                    | 0,9                | 4,9                 | 47,7               | 0,9                 |
| 2006 Q1 | -132,6   | -3,9               | 216,3  | 5,9                 | -3,8                | -74,0    | -65,5              | -8,4                    | -8,4               | 4,4                 | 60,0               | 5,4                 |
| Q2      | -58,1  | 0,5                | 16,0   | -5,5                | -3,5                | -37,0    | -50,0              | 13,0                    | 2,4                | 3,9                 | 66,8               | -4,9                |
| Q3      | -118,6   | -0,9               | 159,1  | 1,6                 | 2,4                 | -45,9    | -53,8              | 7,9                     | -3,8               | 3,3                 | 36,5               | 2,9                 |

**8. Währungsreserven**

|         | Insgesamt | Monetäre<br>Gold-<br>reserven | Sonder-<br>ziehungs-<br>rechte | Reserve-<br>position<br>im IWF | Devisenreserven |  |            |  |          |                       | Sonstige<br>Reserven |                     |
|---------|-----------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-----------------|--|------------|--|----------|-----------------------|----------------------|---------------------|
|         |           |                               |                                |                                | Zusammen        | Bargeld und Einlagen                     |            | Wertpapiere                              |          |                       |                      | Finanz-<br>derivate |
|         |           |                               |                                |                                |                 | Bei Währungs-<br>behörden und<br>der BIZ | Bei Banken | Aktien und<br>Investment-<br>zertifikate | Anleihen | Geldmarkt-<br>papiere |                      |                     |
|         | 1         | 2                             | 3                              | 4                              | 5               | 6  | 7          | 8  | 9        | 10                    | 11                   | 12                  |
| 2003    | 27,8      | 1,7                           | 0,0                            | -1,6                           | 27,7            | -2,5                                     | 1,9        | -0,1                                     | 22,2     | 6,3                   | 0,1                  | 0,0                 |
| 2004    | 12,4      | 1,2                           | 0,5                            | 4,0                            | 6,7             | -3,0                                     | 3,3        | 0,5                                      | 18,3     | -12,2                 | -0,1                 | 0,0                 |
| 2005    | 18,0      | 3,9                           | -0,2                           | 8,6                            | 5,8             | 0,2                                      | 7,2        | 0,0                                      | -4,9     | 3,3                   | 0,0                  | 0,0                 |
| 2005 Q3 | 2,4       | 0,5                           | 0,0                            | 2,6                            | -0,7            | 1,4                                      | 1,4        | 0,0                                      | -4,9     | 1,4                   | -0,1                 | 0,0                 |
| Q4      | 8,3       | 1,2                           | -0,1                           | 3,0                            | 4,2             | -2,1                                     | 6,1        | 0,0                                      | -1,9     | 2,0                   | 0,0                  | 0,0                 |
| 2006 Q1 | 6,1       | 0,8                           | 0,0                            | 3,4                            | 2,4             | 6,2                                      | -4,8       | 0,0                                      | -3,6     | 4,6                   | 0,0                  | -0,5                |
| Q2      | -1,4      | 1,4                           | 0,0                            | -0,5                           | -3,0            | 0,9                                      | 2,4        | 0,0                                      | -6,8     | 0,5                   | 0,0                  | 0,7                 |
| Q3      | -3,2      | 0,9                           | -0,3                           | 0,8                            | -4,6            | 1,0                                      | -2,9       | 0,0                                      | -3,9     | 1,1                   | 0,0                  | 0,0                 |

Quelle: EZB.

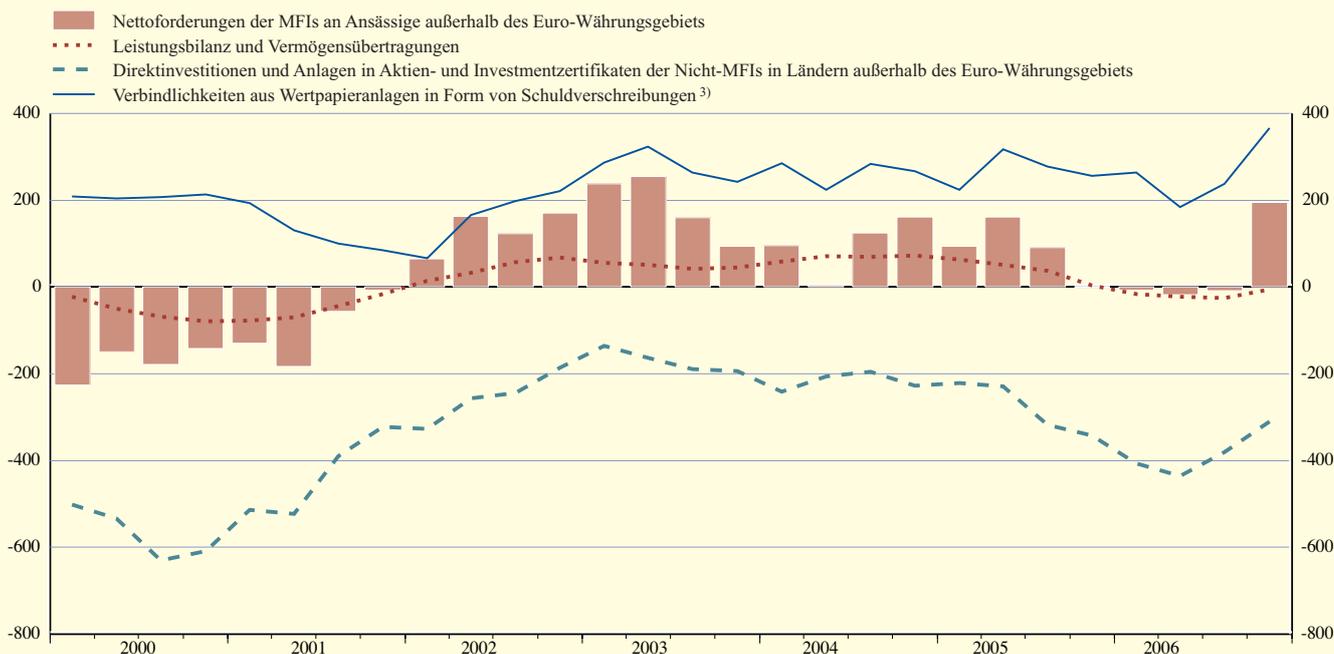
## 7.2 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz <sup>1)</sup>

(in Mrd €; Transaktionen)

|  | Zahlungsbilanzposten zum Ausgleich der transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3 |   |   |                   |            |  |                        |         |                |            |                                  | Nachrichtlich:<br>Transaktionsbedingte<br>Veränderungen des<br>Auslandsgegenpostens<br>zu M3 |
|--|---|---|---|-------------------|------------|--|------------------------|---------|----------------|------------|----------------------------------|--|
|  | Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen  | Direktinvestitionen   |   | Wertpapieranlagen |            |  | Übriger Kapitalverkehr |         | Finanzderivate | Restposten | Gesamtsumme der Spalten 1 bis 10 |  |
|  |   | Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets (Nicht-MFIs) | Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet | Aktiva            | Passiva    |  | Aktiva                 | Passiva |                |            |                                  |  |
|  |   |   |   |                   | Nicht-MFIs | Aktiva und Investmentzertifikate <sup>2)</sup> |                        |         |                |            |                                  |  |
| 1  | 2   | 3   | 4   | 5                 | 6          | 7  | 8                      | 9       | 10             | 11         | 12                               |  |
| 2004   | 72,2  | -133,6  | 90,1  | -196,0            | 113,9      | 266,7  | -52,5                  | 30,8    | -6,6           | -51,1      | 134,0                            | 160,8  |
| 2005   | 3,7   | -281,8  | 92,0  | -258,2            | 239,6      | 256,1  | -171,3                 | 159,1   | -10,7          | -41,1      | -12,7                            | 0,5  |
| 2006   | -6,1  | -262,0  | 152,2   | -222,2            | 242,5      | 366,3  | -222,9                 | 265,8   | -5,7           | -103,0     | 204,9                            | 195,2  |
| 2005 Q4  | -3,6  | -72,4   | 36,6  | -74,9             | 48,2       | -7,8   | -39,8                  | 51,4    | -6,2           | 46,0       | -22,5                            | -33,1  |
| 2006 Q1  | -10,8   | -49,0   | 19,3  | -124,4            | 116,1      | 73,8   | -78,5                  | 66,2    | -8,5           | -54,9      | -50,8                            | -38,1  |
| Q2   | -9,2  | -101,9  | 91,8  | -20,4             | 29,2       | 98,2   | -49,3                  | 66,1    | -2,8           | -39,3      | 62,4                             | 60,3   |
| Q3   | -2,6  | -58,6   | 28,0  | -40,5             | 34,5       | 72,8   | -34,9                  | 49,1    | 7,7            | -49,5      | 5,9                              | 1,7  |
| Q4   | 16,6  | -52,5   | 13,0  | -36,8             | 62,8       | 121,4  | -60,3                  | 84,4    | -2,0           | 40,7       | 187,3                            | 171,3  |
| 2005 Dez.                                      | 2,3   | -39,5   | 23,6  | -21,5             | 41,6       | -20,6  | 0,4                    | 21,5    | -4,0           | 28,8       | 32,5                             | 18,5   |
| 2006 Jan.                                      | -9,4  | -5,8  | 3,8   | -47,1             | 31,8       | 3,6  | -32,2                  | 21,8    | -2,9           | 12,6       | -23,9                            | -12,4  |
| Febr.  | 0,4   | -37,9   | 10,2  | -42,6             | 31,3       | 31,0   | -36,3                  | 36,7    | -3,3           | -19,9      | -30,3                            | -26,1  |
| März   | -1,9  | -5,3  | 5,4   | -34,7             | 52,9       | 39,2   | -10,0                  | 7,7     | -2,3           | -47,6      | 3,5                              | 0,4  |
| April  | -7,0  | -80,6   | 84,5  | -16,6             | -14,1      | 20,1   | -18,8                  | 32,7    | -6,5           | -10,4      | -16,7                            | -16,4  |
| Mai  | -11,2   | -10,8   | 10,5  | -2,1              | -12,2      | 60,9   | -28,1                  | 22,9    | 1,8            | -20,7      | 11,1                             | 6,4  |
| Juni   | 9,0   | -10,6   | -3,1  | -1,7              | 55,5       | 17,2   | -2,4                   | 10,6    | 1,8            | -8,2       | 68,0                             | 70,3   |
| Juli   | 1,0   | -15,0   | 7,1   | -15,3             | 24,9       | 4,0  | -12,5                  | 7,2     | 3,3            | -7,2       | -2,4                             | 3,8  |
| Aug.   | -5,3  | -1,1  | 0,2   | -15,7             | 1,1        | 8,8  | -3,9                   | 4,0     | -2,5           | 3,7        | -10,8                            | -19,1  |
| Sept.  | 1,7   | -42,5   | 20,7  | -9,5              | 8,5        | 60,0   | -18,5                  | 37,8    | 6,9            | -46,0      | 19,2                             | 17,0   |
| Okt.   | 2,0   | -14,5   | 3,4   | -20,8             | 6,2        | 31,9   | -25,1                  | 24,5    | 6,9            | 2,3        | 16,8                             | 19,5   |
| Nov.   | 5,6   | -10,2   | 1,0   | -8,7              | 33,7       | 63,9   | -39,6                  | 31,6    | -4,1           | 13,1       | 86,2                             | 71,5   |
| Dez.   | 9,1   | -27,8   | 8,6   | -7,4              | 22,9       | 25,6   | 4,5                    | 28,2    | -4,8           | 25,3       | 84,3                             | 80,3   |
| <i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i> |   |   |   |                   |            |  |                        |         |                |            |                                  |  |
| 2006 Dez.                                      | -6,1  | -262,0  | 152,2   | -222,2            | 242,5      | 366,3  | -222,9                 | 265,8   | -5,7           | -103,0     | 204,9                            | 195,2  |

### A34 Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets <sup>1)</sup>

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)



Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

2) Ohne Geldmarktfondsanteile.

3) Ohne von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren.

7.3 Geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus  
(in Mrd €)

## 1. Zahlungsbilanz: Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

(kumulierte Transaktionen)

|                                    | Insgesamt | Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend) |          |          |                           |                                    |                      | Kanada | Japan | Schweiz | Ver-<br>einigte<br>Staaten | Andere |
|------------------------------------|-----------|--|----------|----------|---------------------------|------------------------------------|----------------------|--------|-------|---------|----------------------------|--------|
|                                    |           | Insgesamt  | Dänemark | Schweden | Vereinigtes<br>Königreich | Andere EU-<br>Mitglied-<br>staaten | EU-<br>Institutionen |        |       |         |                            |        |
| Q4 2005 bis Q3 2006                | 1         | 2  | 3        | 4        | 5                         | 6                                  | 7                    | 8      | 9     | 10      | 11                         | 12     |
| <b>Einnahmen</b>                   |           |  |          |          |                           |                                    |                      |        |       |         |                            |        |
| <b>Leistungsbilanz</b>             | 2 248,7   | 821,2  | 46,3     | 71,5     | 432,9                     | 211,7                              | 58,8                 | 29,9   | 55,2  | 147,2   | 379,1                      | 816,1  |
| Warenhandel                        | 1 340,8   | 467,0  | 30,9     | 47,7     | 220,0                     | 168,2                              | 0,1                  | 17,6   | 34,1  | 74,7    | 198,9                      | 548,4  |
| Dienstleistungen                   | 423,9     | 149,3  | 8,3      | 11,5     | 102,7                     | 21,6                               | 5,3                  | 6,2    | 11,8  | 41,2    | 78,6                       | 136,8  |
| Erwerbs- und<br>Vermögenseinkommen | 399,1     | 144,1  | 6,5      | 11,6     | 100,1                     | 19,7                               | 6,1                  | 5,7    | 8,5   | 25,0    | 94,9                       | 120,9  |
| Darunter:                          |           |  |          |          |                           |                                    |                      |        |       |         |                            |        |
| Vermögenseinkommen                 | 383,1     | 138,7  | 6,4      | 11,5     | 98,3                      | 19,5                               | 2,9                  | 5,7    | 8,4   | 18,8    | 93,5                       | 118,0  |
| Laufende Übertragungen             | 84,9      | 60,9   | 0,5      | 0,7      | 10,1                      | 2,3                                | 47,3                 | 0,4    | 0,8   | 6,3     | 6,6                        | 9,9    |
| <b>Vermögensübertragungen</b>      | 23,0      | 19,3   | 0,0      | 0,1      | 0,8                       | 0,2                                | 18,2                 | 0,0    | 0,0   | 0,4     | 0,6                        | 2,7    |
| <b>Ausgaben</b>                    |           |  |          |          |                           |                                    |                      |        |       |         |                            |        |
| <b>Leistungsbilanz</b>             | 2 284,7   | 732,0  | 38,7     | 68,3     | 364,4                     | 166,7                              | 93,9                 | 21,6   | 84,8  | 138,9   | 336,7                      | 970,7  |
| Warenhandel                        | 1 325,3   | 375,4  | 26,8     | 44,3     | 170,2                     | 134,2                              | 0,0                  | 10,6   | 52,8  | 67,3    | 128,5                      | 690,7  |
| Dienstleistungen                   | 385,5     | 121,7  | 7,0      | 9,0      | 81,1                      | 24,4                               | 0,1                  | 5,2    | 7,5   | 30,7    | 87,0                       | 133,5  |
| Erwerbs- und<br>Vermögenseinkommen | 417,7     | 136,4  | 4,4      | 14,3     | 104,5                     | 6,7                                | 6,5                  | 4,5    | 24,0  | 35,6    | 114,0                      | 103,1  |
| Darunter:                          |           |  |          |          |                           |                                    |                      |        |       |         |                            |        |
| Vermögenseinkommen                 | 407,7     | 131,2  | 4,4      | 14,2     | 103,4                     | 2,8                                | 6,5                  | 4,4    | 23,9  | 35,1    | 113,2                      | 99,8   |
| Laufende Übertragungen             | 156,2     | 98,6   | 0,5      | 0,8      | 8,6                       | 1,4                                | 87,3                 | 1,3    | 0,4   | 5,3     | 7,2                        | 43,4   |
| <b>Vermögensübertragungen</b>      | 13,3      | 1,8  | 0,0      | 0,2      | 1,2                       | 0,3                                | 0,2                  | 0,1    | 0,1   | 0,5     | 1,2                        | 9,6    |
| <b>Saldo</b>                       |           |  |          |          |                           |                                    |                      |        |       |         |                            |        |
| <b>Leistungsbilanz</b>             | -36,0     | 89,2   | 7,6      | 3,2      | 68,6                      | 45,0                               | -35,1                | 8,4    | -29,6 | 8,2     | 42,4                       | -154,6 |
| Warenhandel                        | 15,4      | 91,6   | 4,1      | 3,5      | 49,8                      | 34,1                               | 0,1                  | 7,1    | -18,7 | 7,4     | 70,4                       | -142,3 |
| Dienstleistungen                   | 38,4      | 27,6   | 1,3      | 2,5      | 21,6                      | -2,9                               | 5,2                  | 1,1    | 4,3   | 10,5    | -8,3                       | 3,3    |
| Erwerbs- und<br>Vermögenseinkommen | -18,6     | 7,6  | 2,1      | -2,6     | -4,4                      | 12,9                               | -0,5                 | 1,2    | -15,5 | -10,7   | -19,1                      | 17,9   |
| Darunter:                          |           |  |          |          |                           |                                    |                      |        |       |         |                            |        |
| Vermögenseinkommen                 | -24,6     | 7,5  | 2,1      | -2,6     | -5,0                      | 16,7                               | -3,7                 | 1,3    | -15,5 | -16,3   | -19,7                      | 18,2   |
| Laufende Übertragungen             | -71,3     | -37,6  | 0,0      | -0,1     | 1,5                       | 0,9                                | -39,9                | -1,0   | 0,4   | 1,0     | -0,6                       | -33,5  |
| <b>Vermögensübertragungen</b>      | 9,7       | 17,5   | 0,0      | -0,1     | -0,3                      | -0,1                               | 18,0                 | -0,1   | 0,0   | -0,1    | -0,6                       | -6,9   |

## 2. Zahlungsbilanz: Direktinvestitionen

(kumulierte Transaktionen)

|  | Insgesamt | Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend) |          |          |                           |                                    |                      | Kanada | Japan | Schweiz | Ver-<br>einigte<br>Staaten | Off-<br>shore-<br>Finanz-<br>zentren | Andere |
|--|-----------|--|----------|----------|---------------------------|------------------------------------|----------------------|--------|-------|---------|----------------------------|--------------------------------------|--------|
|  |           | Insgesamt  | Dänemark | Schweden | Vereinigtes<br>Königreich | Andere EU-<br>Mitglied-<br>staaten | EU-<br>Institutionen |        |       |         |                            |                                      |        |
| Q4 2005 bis Q3 2006                              | 1         | 2  | 3        | 4        | 5                         | 6                                  | 7                    | 8      | 9     | 10      | 11                         | 12                                   | 13     |
| <b>Direktinvestitionen</b>                       | -125,8    | -79,2  | -2,2     | 14,8     | -69,3                     | -22,5                              | 0,0                  | -0,7   | 1,3   | -5,0    | -3,8                       | 4,7                                  | -43,1  |
| Außerhalb des<br>Euro-Währungsgebiets            | -301,5    | -165,2   | -0,5     | 2,7      | -144,6                    | -22,7                              | 0,0                  | -6,0   | -3,4  | -10,1   | -38,0                      | -28,3                                | -50,6  |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | -248,6    | -155,6   | -0,9     | -0,5     | -132,4                    | -21,8                              | 0,0                  | -1,9   | -2,0  | -6,8    | -9,8                       | -23,3                                | -49,1  |
| Sonstige Anlagen                                 | -53,0     | -9,5   | 0,4      | 3,2      | -12,2                     | -0,9                               | 0,0                  | -4,1   | -1,4  | -3,3    | -28,2                      | -5,0                                 | -1,5   |
| Im Euro-Währungsgebiet                           | 175,7     | 86,0   | -1,7     | 12,1     | 75,3                      | 0,2                                | 0,0                  | 5,3    | 4,7   | 5,1     | 34,2                       | 33,1                                 | 7,5    |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 146,3     | 71,0   | -2,4     | 11,7     | 60,8                      | 0,8                                | 0,0                  | 3,9    | 4,0   | 10,2    | 8,9                        | 42,5                                 | 5,8    |
| Sonstige Anlagen                                 | 29,4      | 15,0   | 0,8      | 0,4      | 14,4                      | -0,6                               | 0,0                  | 1,4    | 0,7   | -5,1    | 25,3                       | -9,5                                 | 1,6    |

Quelle: EZB.

## 7.3 Geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus (in Mrd €)

### 3. Zahlungsbilanz: Wertpapieranlagen (Aktiva) nach Instrumenten

(kumulierte Transaktionen)

|                                       | Ins-<br>gesamt | Europäische Union (nicht dem<br>Euro-Währungsgebiet angehörnd) |          |          |                                     |                                       | Kanada | Japan | Schweiz | Ver-<br>einigte<br>Staaten | Off-<br>shore-<br>Finanz-<br>zentren | Andere |                           |
|---------------------------------------|----------------|--|----------|----------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------|-------|---------|----------------------------|--------------------------------------|--------|---------------------------|
|                                       |                | Ins-<br>gesamt   | Dänemark | Schweden | Ver-<br>einigtes<br>König-<br>reich | Andere<br>EU-<br>Mitglied-<br>staaten |        |       |         |                            |                                      |        | EU-<br>Insti-<br>tutionen |
| Q4 2005 bis Q3 2006                   | 1              | 2  | 3        | 4        | 5                                   | 6                                     | 7      | 8     | 9       | 10                         | 11                                   | 12     | 13                        |
| <b>Wertpapieranlagen (Aktiva)</b>     | -466,4         | -131,7   | -0,7     | -5,3     | -121,3                              | -5,8                                  | 1,5    | -7,3  | -30,7   | -4,2                       | -129,9                               | -93,9  | -68,7                     |
| Aktien und Investment-<br>zertifikate | -167,7         | -19,3  | 0,6      | -3,3     | -18,2                               | 1,6                                   | 0,0    | -1,5  | -22,4   | -2,6                       | -60,5                                | -33,1  | -28,2                     |
| Schuldverschreibungen                 | -298,7         | -112,5   | -1,4     | -2,1     | -103,1                              | -7,4                                  | 1,5    | -5,8  | -8,3    | -1,6                       | -69,4                                | -60,8  | -40,4                     |
| Anleihen                              | -258,2         | -96,4  | -1,8     | -1,9     | -84,4                               | -9,9                                  | 1,5    | -4,3  | -7,8    | 1,0                        | -61,8                                | -47,8  | -41,1                     |
| Geldmarktpapiere                      | -40,5          | -16,0  | 0,5      | -0,2     | -18,7                               | 2,5                                   | 0,0    | -1,5  | -0,6    | -2,5                       | -7,6                                 | -12,9  | 0,7                       |

### 4. Zahlungsbilanz: Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

(kumulierte Transaktionen)

|                               | Ins-<br>gesamt | Europäische Union (nicht dem<br>Euro-Währungsgebiet angehörnd) |          |          |                                     |                                       | Kanada | Japan | Schweiz | Ver-<br>einigte<br>Staaten | Off-<br>shore-<br>Finanz-<br>zentren | Inter-<br>nationale<br>Organi-<br>sationen | Andere |                           |
|-------------------------------|----------------|--|----------|----------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------|-------|---------|----------------------------|--------------------------------------|--|--------|---------------------------|
|                               |                | Ins-<br>gesamt   | Dänemark | Schweden | Ver-<br>einigtes<br>König-<br>reich | Andere<br>EU-<br>Mitglied-<br>staaten |        |       |         |                            |                                      |  |        | EU-<br>Insti-<br>tutionen |
| Q4 2005 bis Q3 2006           | 1              | 2  | 3        | 4        | 5                                   | 6                                     | 7      | 8     | 9       | 10                         | 11                                   | 12   | 13     | 14                        |
| <b>Übriger Kapitalverkehr</b> | 151,7          | 52,6   | -1,1     | 6,9      | 45,8                                | -10,5                                 | 11,5   | -0,8  | 34,2    | -12,7                      | 15,1                                 | 52,5                                       | 15,6   | -4,7                      |
| Aktiva                        | -607,5         | -401,0   | -21,0    | -1,8     | -352,5                              | -25,5                                 | -0,2   | -2,1  | 20,2    | -45,1                      | -22,6                                | -72,0                                      | -0,9   | -84,0                     |
| Staat                         | 6,8            | -2,7   | -0,1     | -0,6     | -1,7                                | 0,2                                   | -0,4   | 0,0   | 0,0     | 0,0                        | 0,6                                  | 0,0  | -1,4   | 10,3                      |
| MFIs                          | -405,1         | -234,2   | -20,3    | -0,1     | -190,5                              | -23,6                                 | 0,3    | -1,6  | 19,8    | -38,4                      | -27,0                                | -47,3                                      | 0,6    | -77,0                     |
| Übrige Sektoren               | -209,2         | -164,1   | -0,5     | -1,1     | -160,2                              | -2,1                                  | -0,1   | -0,6  | 0,4     | -6,7                       | 3,8                                  | -24,7                                      | -0,1   | -17,3                     |
| Passiva                       | 759,2          | 453,6  | 19,9     | 8,7      | 398,3                               | 15,0                                  | 11,7   | 1,3   | 14,0    | 32,4                       | 37,8                                 | 124,5                                      | 16,5   | 79,3                      |
| Staat                         | 1,1            | -1,5   | 0,0      | 0,0      | -0,5                                | 0,0                                   | -1,0   | 0,0   | -0,2    | 1,9                        | -0,7                                 | 0,0  | 2,9    | -1,4                      |
| MFIs                          | 526,4          | 256,9  | 19,5     | 8,0      | 216,0                               | 12,5                                  | 0,9    | 1,3   | 11,7    | 27,5                       | 6,6                                  | 123,4                                      | 13,6   | 85,4                      |
| Übrige Sektoren               | 231,7          | 198,1  | 0,4      | 0,7      | 182,7                               | 2,5                                   | 11,8   | 0,0   | 2,5     | 2,9                        | 31,9                                 | 1,0  | 0,0    | -4,7                      |

### 5. Auslandsvermögensstatus

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

|  | Ins-<br>gesamt | Europäische Union (nicht dem<br>Euro-Währungsgebiet angehörnd) |          |          |                                     |                                       | Kanada | Japan | Schweiz | Ver-<br>einigte<br>Staaten | Off-<br>shore-<br>Finanz-<br>zentren | Inter-<br>nationale<br>Organi-<br>sationen | Andere |                           |
|--|----------------|--|----------|----------|-------------------------------------|---------------------------------------|--------|-------|---------|----------------------------|--------------------------------------|--|--------|---------------------------|
|  |                | Ins-<br>gesamt   | Dänemark | Schweden | Ver-<br>einigtes<br>König-<br>reich | Andere<br>EU-<br>Mitglied-<br>staaten |        |       |         |                            |                                      |  |        | EU-<br>Insti-<br>tutionen |
| 2005   | 1              | 2  | 3        | 4        | 5                                   | 6                                     | 7      | 8     | 9       | 10                         | 11                                   | 12   | 13     | 14                        |
| <b>Direktinvestitionen</b>                       | 327,8          | -157,7   | 0,8      | -17,3    | -292,9                              | 151,7                                 | -0,2   | 25,2  | 4,7     | 36,2                       | -1,5                                 | -13,9                                      | -0,3   | 435,2                     |
| Außerhalb des<br>Euro-Währungsgebiets            | 2 712,4        | 941,2  | 33,8     | 81,0     | 651,8                               | 174,7                                 | 0,0    | 76,1  | 68,8    | 241,8                      | 558,0                                | 316,0                                      | 0,0    | 510,4                     |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 2 186,8        | 738,9  | 29,7     | 56,8     | 502,1                               | 150,3                                 | 0,0    | 64,9  | 63,6    | 193,7                      | 419,2                                | 297,0                                      | 0,0    | 409,5                     |
| Sonstige Anlagen                                 | 525,6          | 202,3  | 4,1      | 24,2     | 149,6                               | 24,5                                  | 0,0    | 11,2  | 5,2     | 48,1                       | 138,9                                | 19,0                                       | 0,0    | 100,9                     |
| Im Euro-Währungsgebiet                           | 2 384,6        | 1 099,0  | 32,9     | 98,3     | 944,6                               | 23,0                                  | 0,2    | 50,9  | 64,1    | 205,6                      | 559,5                                | 329,9                                      | 0,3    | 75,2                      |
| Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne | 1 776,3        | 873,3  | 26,8     | 81,9     | 757,0                               | 7,5                                   | 0,1    | 45,9  | 53,5    | 141,2                      | 396,0                                | 199,7                                      | 0,0    | 66,8                      |
| Sonstige Anlagen (Aktiva)                        | 608,3          | 225,7  | 6,1      | 16,4     | 187,6                               | 15,5                                  | 0,1    | 5,1   | 10,7    | 64,4                       | 163,5                                | 130,2                                      | 0,3    | 8,4                       |
| <b>Wertpapieranlagen (Aktiva)</b>                | 3 873,8        | 1 199,6  | 61,2     | 119,3    | 860,7                               | 88,5                                  | 69,9   | 83,3  | 270,3   | 122,3                      | 1 305,1                              | 411,4                                      | 30,8   | 451,0                     |
| Aktien und Investment-<br>zertifikate            | 1 733,0        | 421,9  | 10,9     | 46,5     | 342,2                               | 22,2                                  | 0,0    | 21,6  | 182,3   | 112,1                      | 616,5                                | 155,6                                      | 1,4    | 221,6                     |
| Schuldverschreibungen                            | 2 140,8        | 777,8  | 50,3     | 72,8     | 518,6                               | 66,3                                  | 69,9   | 61,7  | 87,9    | 10,2                       | 688,6                                | 255,7                                      | 29,4   | 229,4                     |
| Anleihen   | 1 826,1        | 649,4  | 45,9     | 61,6     | 407,8                               | 64,3                                  | 69,8   | 60,2  | 62,3    | 7,8                        | 589,4                                | 228,5                                      | 28,7   | 199,7                     |
| Geldmarktpapiere                                 | 314,7          | 128,4  | 4,3      | 11,2     | 110,8                               | 2,0                                   | 0,1    | 1,5   | 25,6    | 2,4                        | 99,2                                 | 27,2                                       | 0,7    | 29,7                      |
| <b>Übrige Anlagen</b>                            | -296,0         | -49,5  | 51,8     | 15,4     | 17,8                                | 9,1                                   | -143,7 | 4,5   | 9,4     | -81,7                      | -13,9                                | -216,5                                     | -22,7  | 74,5                      |
| Aktiva   | 3 671,4        | 1 866,6  | 77,0     | 61,9     | 1 618,0                             | 100,0                                 | 9,7    | 21,7  | 92,5    | 208,8                      | 509,6                                | 354,1                                      | 41,8   | 576,2                     |
| Staat  | 101,8          | 17,8   | 0,2      | 0,3      | 8,9                                 | 1,0                                   | 7,4    | 0,1   | 0,1     | 0,1                        | 3,3                                  | 1,2  | 35,8   | 43,4                      |
| MFIs   | 2 523,5        | 1 432,2  | 65,7     | 44,5     | 1 242,9                             | 78,2                                  | 0,9    | 11,6  | 67,1    | 121,8                      | 315,5                                | 245,0                                      | 5,3    | 325,0                     |
| Übrige Sektoren                                  | 1 046,0        | 416,6  | 11,0     | 17,1     | 366,3                               | 20,8                                  | 1,4    | 10,0  | 25,4    | 87,0                       | 190,7                                | 107,9                                      | 0,6    | 207,8                     |
| Passiva  | 3 967,3        | 1 916,1  | 25,1     | 46,5     | 1 600,1                             | 90,9                                  | 153,5  | 17,2  | 83,1    | 290,5                      | 523,5                                | 570,7                                      | 64,5   | 501,8                     |
| Staat  | 46,2           | 23,5   | 0,0      | 0,3      | 3,3                                 | 0,0                                   | 20,0   | 0,0   | 0,8     | 0,1                        | 7,4                                  | 0,2  | 3,2    | 11,1                      |
| MFIs   | 3 180,7        | 1 488,7  | 20,0     | 26,3     | 1 270,5                             | 71,4                                  | 100,5  | 12,2  | 55,5    | 243,9                      | 400,6                                | 518,2                                      | 59,9   | 401,8                     |
| Übrige Sektoren                                  | 740,4          | 403,9  | 5,2      | 20,0     | 326,3                               | 19,5                                  | 33,0   | 5,0   | 26,8    | 46,6                       | 115,5                                | 52,3                                       | 1,4    | 88,9                      |

Quelle: EZB.

**7.4 Auslandsvermögensstatus (einschließlich Währungsreserven)**  
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

**1. Auslandsvermögensstatus – Gesamtübersicht**

|                                      | Insgesamt<br>1 | Insgesamt<br>in % des BIP<br>2 | Direkt-<br>investitionen<br>3 | Wertpapier-<br>anlagen<br>4 | Finanzderivate<br>5 | Übrige Anlagen<br>6 | Währungs-<br>reserven<br>7 |
|--------------------------------------|----------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|---------------------|---------------------|----------------------------|
| <b>Netto-Auslandsvermögensstatus</b> |                |                                |                               |                             |                     |                     |                            |
| 2002                                 | -709,9         | -9,8                           | 181,4                         | -943,1                      | -12,6               | -301,7              | 366,1                      |
| 2003                                 | -781,2         | -10,5                          | 90,7                          | -919,3                      | -7,5                | -251,8              | 306,7                      |
| 2004                                 | -824,8         | -10,6                          | 109,7                         | -1 001,2                    | -14,9               | -199,5              | 281,0                      |
| 2005                                 | -811,1         | -10,1                          | 327,8                         | -1 148,7                    | -14,4               | -296,0              | 320,1                      |
| 2006 Q2                              | -860,2         | -10,3                          | 355,5                         | -1 235,8                    | -2,1                | -301,7              | 323,8                      |
| Q3                                   | -965,2         | -11,6                          | 397,6                         | -1 293,6                    | -15,5               | -378,8              | 325,1                      |
| <b>Aktiva</b>                        |                |                                |                               |                             |                     |                     |                            |
| 2002                                 | 7 427,6        | 102,5                          | 2 007,3                       | 2 292,6                     | 133,1               | 2 628,5             | 366,1                      |
| 2003                                 | 7 970,9        | 106,9                          | 2 171,1                       | 2 659,0                     | 160,8               | 2 673,4             | 306,7                      |
| 2004                                 | 8 775,6        | 113,2                          | 2 338,5                       | 3 035,8                     | 174,1               | 2 946,2             | 281,0                      |
| 2005                                 | 10 813,8       | 135,1                          | 2 712,4                       | 3 873,8                     | 236,1               | 3 671,4             | 320,1                      |
| 2006 Q2                              | 11 355,4       | 135,9                          | 2 847,5                       | 3 977,1                     | 268,2               | 3 938,8             | 323,8                      |
| Q3                                   | 11 860,0       | 142,0                          | 2 928,8                       | 4 207,1                     | 300,0               | 4 099,1             | 325,1                      |
| <b>Passiva</b>                       |                |                                |                               |                             |                     |                     |                            |
| 2002                                 | 8 137,6        | 112,3                          | 1 826,0                       | 3 235,8                     | 145,7               | 2 930,2             | -                          |
| 2003                                 | 8 752,1        | 117,4                          | 2 080,3                       | 3 578,3                     | 168,3               | 2 925,2             | -                          |
| 2004                                 | 9 600,5        | 123,9                          | 2 228,8                       | 4 037,0                     | 189,0               | 3 145,7             | -                          |
| 2005                                 | 11 624,9       | 145,2                          | 2 384,6                       | 5 022,5                     | 250,5               | 3 967,3             | -                          |
| 2006 Q2                              | 12 215,6       | 146,2                          | 2 492,0                       | 5 212,9                     | 270,3               | 4 240,5             | -                          |
| Q3                                   | 12 825,2       | 153,5                          | 2 531,1                       | 5 500,7                     | 315,4               | 4 477,9             | -                          |

**2. Direktinvestitionen**

|         | Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des<br>Euro-Währungsgebiets |                            |            |   |                            |            | Von gebietsfremden Einheiten im<br>Euro-Währungsgebiet |                            |            |   |                            |            |
|---------|---|----------------------------|------------|---|----------------------------|------------|--|----------------------------|------------|---|----------------------------|------------|
|         | Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne                      |                            |            | Sonstige Anlagen<br>(vor allem Kredite zwischen<br>verbundenen Unternehmen) |                            |            | Beteiligungskapital und<br>reinvestierte Gewinne       |                            |            | Sonstige Anlagen<br>(vor allem Kredite zwischen<br>verbundenen Unternehmen) |                            |            |
|         | Zusammen  | MFIs<br>ohne<br>Eurosystem | Nicht-MFIs | Zusammen  | MFIs<br>ohne<br>Eurosystem | Nicht-MFIs | Zusammen   | MFIs<br>ohne<br>Eurosystem | Nicht-MFIs | Zusammen  | MFIs<br>ohne<br>Eurosystem | Nicht-MFIs |
|         | 1   | 2                          | 3          | 4   | 5                          | 6          | 7  | 8                          | 9          | 10  | 11                         | 12         |
| 2002    | 1 546,4   | 132,7                      | 1 413,7    | 460,9   | 1,6                        | 459,3      | 1 294,8  | 42,1                       | 1 252,7    | 531,1   | 2,9                        | 528,3      |
| 2003    | 1 728,7   | 124,8                      | 1 603,8    | 442,4   | 2,1                        | 440,3      | 1 508,6  | 46,3                       | 1 462,3    | 571,8   | 3,2                        | 568,6      |
| 2004    | 1 899,2   | 145,0                      | 1 754,2    | 439,3   | 3,1                        | 436,2      | 1 659,7  | 44,0                       | 1 615,8    | 569,1   | 8,2                        | 560,9      |
| 2005    | 2 186,8   | 167,1                      | 2 019,7    | 525,6   | 6,9                        | 518,8      | 1 776,3  | 46,0                       | 1 730,3    | 608,3   | 10,1                       | 598,2      |
| 2006 Q2 | 2 300,2   | 165,2                      | 2 135,0    | 547,3   | 7,2                        | 540,0      | 1 881,5  | 44,5                       | 1 837,0    | 610,5   | 10,1                       | 600,4      |
| Q3      | 2 380,3   | 177,2                      | 2 203,0    | 548,5   | 6,9                        | 541,5      | 1 924,2  | 46,3                       | 1 877,9    | 606,9   | 10,0                       | 596,9      |

**3. Wertpapieranlagen (Aktiva) nach Instrumenten und Anlegergruppen**

|         | Aktien und Investmentzertifikate |                              |            |                    |         | Schuldverschreibungen |                              |                    |                 |                  |                              |       |                    |      |         |
|---------|----------------------------------|------------------------------|------------|--------------------|---------|-----------------------|------------------------------|--------------------|-----------------|------------------|------------------------------|-------|--------------------|------|---------|
|         | Aktiva                           |                              |            |                    | Passiva | Anleihen              |                              |                    |                 | Geldmarktpapiere |                              |       |                    |      |         |
|         | Euro-<br>system                  | MFIs<br>ohne Euro-<br>system | Nicht-MFIs |                    |         | Euro-<br>system       | MFIs<br>ohne Euro-<br>system | Nicht-MFIs         |                 | Passiva          | Aktiva                       |       | Nicht-MFIs         |      | Passiva |
|         |                                  |                              | Staat      | Übrige<br>Sektoren | Staat   |                       |                              | Übrige<br>Sektoren | Euro-<br>system |                  | MFIs<br>ohne Euro-<br>system | Staat | Übrige<br>Sektoren |      |         |
|         | 1                                | 2                            | 3          | 4                  | 5       | 6                     | 7                            | 8                  | 9               | 10               | 11                           | 12    | 13                 | 14   | 15      |
| 2002    | 0,7                              | 43,6                         | 8,3        | 799,2              | 1 364,3 | 6,4                   | 402,9                        | 8,0                | 784,6           | 1 662,1          | 1,2                          | 189,4 | 1,2                | 47,1 | 209,3   |
| 2003    | 1,7                              | 53,6                         | 11,5       | 1 026,4            | 1 570,7 | 8,3                   | 461,1                        | 8,0                | 846,7           | 1 759,6          | 1,1                          | 191,5 | 0,6                | 48,5 | 248,0   |
| 2004    | 2,1                              | 74,0                         | 16,1       | 1 160,6            | 1 756,4 | 6,2                   | 541,6                        | 9,7                | 938,6           | 2 045,4          | 0,9                          | 231,5 | 0,4                | 54,2 | 235,2   |
| 2005    | 3,0                              | 100,6                        | 26,6       | 1 602,9            | 2 428,5 | 6,6                   | 693,6                        | 11,5               | 1 114,3         | 2 276,2          | 0,8                          | 260,6 | 0,4                | 52,9 | 317,7   |
| 2006 Q2 | 2,8                              | 105,0                        | 29,6       | 1 627,9            | 2 567,9 | 5,7                   | 732,5                        | 10,7               | 1 141,0         | 2 331,6          | 3,3                          | 253,9 | 7,3                | 57,6 | 313,4   |
| Q3      | 2,9                              | 113,4                        | 31,5       | 1 725,7            | 2 769,3 | 6,1                   | 789,0                        | 10,9               | 1 179,1         | 2 413,3          | 1,4                          | 283,1 | 4,2                | 59,7 | 318,0   |

Quelle: EZB.

## 7.4 Auslandsvermögensstatus (einschließlich Währungsreserven)

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

### 4. Übrige Anlagen nach Instrumenten

|         | Eurosysteem                               |                    |   |                     | Staat               |                                    |                         |                              |                     |               |                     |      |
|---------|---|--------------------|---|---------------------|---------------------|------------------------------------|-------------------------|------------------------------|---------------------|---------------|---------------------|------|
|         | Aktiva                                    |                    | Passiva                                   |                     | Aktiva              |                                    |                         |                              | Passiva             |               |                     |      |
|         | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Aktiva | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Passiva | Handels-<br>kredite | Finanzkredite/Bargeld und Einlagen |                         | Sonstige<br>Aktiva           | Handels-<br>kredite | Finanzkredite | Sonstige<br>Passiva |      |
|         | 1   | 2                  | 3   | 4                   | 5                   | Zu-<br>sammen<br>6                 | Finanz-<br>kredite<br>7 | Bargeld und<br>Einlagen<br>8 | 9                   | 10            | 11                  | 12   |
| 2002    | 3,6                                       | 0,1                | 57,2                                      | 0,2                 | 1,4                 | 62,9                               | 58,2                    | 4,7                          | 54,5                | 0,1           | 42,3                | 13,8 |
| 2003    | 4,4                                       | 0,6                | 66,0                                      | 0,2                 | 0,2                 | 59,4                               | 53,6                    | 5,8                          | 41,6                | 0,0           | 42,0                | 3,8  |
| 2004    | 4,5                                       | 0,1                | 74,4                                      | 0,2                 | 0,2                 | 62,7                               | 54,5                    | 8,3                          | 41,7                | 0,0           | 42,1                | 3,4  |
| 2005    | 4,8                                       | 0,2                | 82,2                                      | 0,2                 | 0,1                 | 58,0                               | 46,2                    | 11,8                         | 43,7                | 0,0           | 42,6                | 3,6  |
| 2006 Q2 | 7,9                                       | 0,2                | 90,5                                      | 0,3                 | 0,1                 | 60,5                               | 40,4                    | 20,1                         | 42,7                | 0,0           | 39,6                | 3,3  |
| Q3      | 7,3                                       | 0,2                | 95,6                                      | 0,3                 | 0,1                 | 48,2                               | 36,6                    | 11,6                         | 42,7                | 0,0           | 46,3                | 3,4  |

|         | MFIs (ohne Eurosysteem)                   |                    |   |                     | Übrige Sektoren     |                                    |                          |                               |                     |               |                     |      |
|---------|---|--------------------|---|---------------------|---------------------|------------------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------------------|---------------|---------------------|------|
|         | Aktiva                                    |                    | Passiva                                   |                     | Aktiva              |                                    |                          |                               | Passiva             |               |                     |      |
|         | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Aktiva | Finanzkredite/<br>Bargeld und<br>Einlagen | Sonstige<br>Passiva | Handels-<br>kredite | Finanzkredite/Bargeld und Einlagen |                          | Sonstige<br>Aktiva            | Handels-<br>kredite | Finanzkredite | Sonstige<br>Passiva |      |
|         | 13  | 14                 | 15  | 16                  | 17                  | Zu-<br>sammen<br>18                | Finanz-<br>kredite<br>19 | Bargeld und<br>Einlagen<br>20 | 21                  | 22            | 23                  | 24   |
| 2002    | 1 686,3                                   | 60,8               | 2 251,1                                   | 48,5                | 174,4               | 493,8                              | 205,7                    | 288,1                         | 90,7                | 104,7         | 364,5               | 47,8 |
| 2003    | 1 739,8                                   | 38,4               | 2 243,1                                   | 30,9                | 168,9               | 535,9                              | 207,0                    | 328,9                         | 84,2                | 107,0         | 386,4               | 45,7 |
| 2004    | 1 957,6                                   | 45,2               | 2 423,5                                   | 42,1                | 172,0               | 568,7                              | 237,1                    | 331,6                         | 93,4                | 110,0         | 400,2               | 49,7 |
| 2005    | 2 462,3                                   | 56,2               | 3 046,0                                   | 52,3                | 184,5               | 729,8                              | 374,8                    | 355,0                         | 131,7               | 124,9         | 546,4               | 69,1 |
| 2006 Q2 | 2 590,6                                   | 53,6               | 3 198,2                                   | 47,1                | 190,9               | 856,9                              | 491,5                    | 365,3                         | 135,5               | 134,2         | 649,5               | 77,8 |
| Q3      | 2 712,1                                   | 56,8               | 3 361,6                                   | 52,3                | 180,3               | 910,3                              | 548,0                    | 362,3                         | 141,1               | 130,1         | 704,5               | 83,8 |

### 5. Währungsreserven

|   | Währungsreserven |                          |                       |                                     |   |                 |  |               |               |   |               |                     | Nachrichtlich                  |   |  |                            |
|---|------------------|--------------------------|-----------------------|-------------------------------------|---|-----------------|--|---------------|---------------|---|---------------|---------------------|--------------------------------|---|--|----------------------------|
|   | Ins-<br>gesamt   | Monetäre<br>Goldreserven |                       | Sonder-<br>zie-<br>hungs-<br>rechte | Re-<br>ser-<br>ve-<br>posi-<br>tion im<br>IWF | Devisenreserven |  |               |               |   |               |                     | Sons-<br>tige<br>Reser-<br>ven | Aktiva  | Passiva  |                            |
|   |                  | In<br>Mrd €              | Feinunzen<br>(in Mio) |                                     |   | Zu-<br>sammen   | Bargeld und<br>Einlagen                          |               | Wertpapiere   |   |               | Finanz-<br>derivate |                                | Forde-<br>rungen<br>in Fremd-<br>währung<br>an<br>Ansässige<br>im Euro-<br>Wäh-<br>rungs-<br>gebiet | Feststehende<br>kurzfristige<br>Netto-<br>abflüsse in<br>Fremd-<br>währung |                            |
|   |                  |                          |                       |                                     |   |                 | Bei Wäh-<br>rungs-<br>behörden<br>und der<br>BIZ | Bei<br>Banken | Zu-<br>sammen | Aktien<br>und<br>Invest-<br>ment-<br>zerti-<br>fikate | Anlei-<br>hen |                     |                                |   |  | Geld-<br>markt-<br>papiere |
| 1   | 2                | 3                        | 4                     | 5                                   | 6   | 7               | 8  | 9             | 10            | 11  | 12            | 13                  | 14                             | 15  | 16   |                            |
| <b>Eurosysteem</b>                                      |                  |                          |                       |                                     |   |                 |  |               |               |   |               |                     |                                |   |  |                            |
| 2002  | 366,1            | 130,4                    | 399,022               | 4,8                                 | 25,0  | 205,8           | 10,3   | 35,3          | 159,8         | 1,0   | 120,2         | 38,5                | 0,4                            | 0,0   | 22,4   | -26,3                      |
| 2003  | 306,7            | 130,0                    | 393,543               | 4,4                                 | 23,3  | 149,0           | 10,0   | 30,4          | 107,9         | 1,0   | 80,5          | 26,5                | 0,7                            | 0,0   | 20,3   | -16,3                      |
| 2004  | 281,0            | 125,4                    | 389,998               | 3,9                                 | 18,6  | 133,0           | 12,5   | 25,5          | 94,7          | 0,5   | 58,5          | 35,6                | 0,4                            | 0,0   | 19,1   | -12,8                      |
| 2005  | 320,1            | 163,4                    | 375,861               | 4,3                                 | 10,6  | 141,7           | 12,6   | 21,4          | 107,9         | 0,6   | 69,6          | 37,7                | -0,2                           | 0,0   | 25,6   | -17,9                      |
| 2006 Q1   | 327,2            | 179,7                    | 373,695               | 4,3                                 | 6,9   | 136,3           | 6,5  | 26,0          | 103,7         | 0,5   | 71,2          | 31,9                | 0,1                            | 0,0   | 27,7   | -19,4                      |
| Q2  | 323,8            | 178,9                    | 370,694               | 4,2                                 | 7,8   | 133,0           | 5,4  | 22,0          | 105,3         | 0,5   | 74,6          | 30,2                | 0,2                            | 0,0   | 26,9   | -19,1                      |
| Q3  | 325,1            | 174,2                    | 367,958               | 4,5                                 | 7,0   | 139,4           | 4,5  | 25,3          | 109,7         | 0,5   | 79,1          | 30,0                | -0,1                           | 0,0   | 26,8   | -21,9                      |
| 2006 Nov.   | 327,0            | 179,4                    | 366,229               | 4,3                                 | 5,4   | 137,9           | 4,0  | 20,2          | 113,3         | -   | -             | -                   | 0,4                            | 0,0   | 24,5   | -19,8                      |
| Dez.  | 325,8            | 176,3                    | 365,213               | 4,6                                 | 5,2   | 139,7           | 6,3  | 22,5          | 110,7         | -   | -             | -                   | 0,3                            | 0,0   | 24,6   | -21,5                      |
| 2007 Jan.   | 338,4            | 183,1                    | 364,652               | 4,7                                 | 5,1   | 145,4           | 4,4  | 22,9          | 118,1         | -   | -             | -                   | 0,0                            | 0,0   | 24,9   | -24,0                      |
| <b>Darunter im Bestand der Europäischen Zentralbank</b> |                  |                          |                       |                                     |   |                 |  |               |               |   |               |                     |                                |   |  |                            |
| 2002  | 45,5             | 8,1                      | 24,656                | 0,2                                 | 0,0   | 37,3            | 1,2  | 9,9           | 26,1          | 0,0   | 19,5          | 6,7                 | 0,0                            | 0,0   | 3,0  | -5,2                       |
| 2003  | 36,9             | 8,1                      | 24,656                | 0,2                                 | 0,0   | 28,6            | 1,4  | 5,0           | 22,2          | 0,0   | 14,9          | 7,3                 | 0,0                            | 0,0   | 2,8  | -1,5                       |
| 2004  | 35,1             | 7,9                      | 24,656                | 0,2                                 | 0,0   | 27,0            | 2,7  | 3,3           | 21,1          | 0,0   | 9,7           | 11,3                | 0,0                            | 0,0   | 2,6  | -1,3                       |
| 2005  | 41,5             | 10,1                     | 23,145                | 0,2                                 | 0,0   | 31,2            | 5,1  | 2,5           | 23,6          | 0,0   | 10,6          | 12,9                | 0,0                            | 0,0   | 2,9  | -0,9                       |
| 2006 Q1   | 40,5             | 11,1                     | 23,145                | 0,2                                 | 0,0   | 29,3            | 2,6  | 3,6           | 23,1          | 0,0   | 15,3          | 7,8                 | 0,0                            | 0,0   | 3,9  | -0,5                       |
| Q2  | 39,2             | 10,3                     | 21,312                | 0,2                                 | 0,0   | 28,7            | 1,3  | 2,4           | 25,1          | 0,0   | 18,6          | 6,5                 | 0,0                            | 0,0   | 3,5  | 0,0                        |
| Q3  | 40,8             | 10,1                     | 21,312                | 0,2                                 | 0,0   | 30,5            | 1,4  | 3,8           | 25,3          | 0,0   | 18,4          | 6,9                 | 0,0                            | 0,0   | 2,9  | -0,7                       |
| 2006 Nov.   | 40,1             | 10,4                     | 21,312                | 0,2                                 | 0,0   | 29,4            | 0,8  | 3,4           | 25,2          | -   | -             | -                   | 0,0                            | 0,0   | 2,7  | -0,1                       |
| Dez.  | 39,9             | 9,9                      | 20,572                | 0,4                                 | 0,0   | 29,6            | 1,6  | 1,5           | 26,5          | -   | -             | -                   | 0,0                            | 0,0   | 2,8  | -0,3                       |
| 2007 Jan.   | 43,0             | 10,4                     | 20,632                | 0,4                                 | 0,0   | 32,2            | 0,7  | 3,9           | 27,6          | -   | -             | -                   | 0,0                            | 0,0   | 2,5  | -2,0                       |

Quelle: EZB.

## 7.5 Warenhandel

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

## 1. Werte, Volumen und Durchschnittswerte nach Warengruppen

|   | Insgesamt<br>(nicht saisonbereinigt) |           | Warenausfuhren (fob)   |                             |                  |   |                        | Wareneinfuhren (cif)        |                  |                                      |       |       |       |
|---|--------------------------------------|-----------|------------------------|-----------------------------|------------------|---|------------------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------------|-------|-------|-------|
|   | Ausfuhren                            | Einfuhren | Zusammen               |                             |                  | Nachricht-<br>lich:<br>Gewerbliche<br>Erzeugnisse | Zusammen               |                             |                  | Nachrichtlich:                       |       |       |       |
|   |                                      |           | Vorleistungs-<br>güter | Investi-<br>tions-<br>güter | Konsum-<br>güter |   | Vorleistungs-<br>güter | Investi-<br>tions-<br>güter | Konsum-<br>güter | Gewerb-<br>liche<br>Erzeug-<br>nisse | 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 %)                      |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2003  | -2,3                                 | 0,5       | 1 059,3                | 501,2                       | 222,6            | 300,3   | 923,6                  | 990,2                       | 553,1            | 164,3                                | 240,9 | 716,0 | 109,0 |
| 2004  | 8,9                                  | 9,4       | 1 147,6                | 547,7                       | 247,6            | 313,5   | 999,0                  | 1 075,6                     | 605,3            | 184,1                                | 256,2 | 770,1 | 129,5 |
| 2005  | 7,7                                  | 13,4      | 1 241,3                | 592,9                       | 270,4            | 333,8   | 1 072,1                | 1 224,9                     | 705,7            | 207,2                                | 276,4 | 847,1 | 186,1 |
| 2006  | 11,2                                 | 13,3      | 1 384,0                | 664,6                       | 290,6            | 364,5   | 1 185,7                | 1 393,7                     | 826,3            | 206,6                                | 301,9 | 941,0 |       |
| 2005 Q3   | 10,1                                 | 15,6      | 319,9                  | 151,4                       | 71,4             | 85,7  | 275,5                  | 319,2                       | 184,8            | 54,0                                 | 71,0  | 218,6 | 53,2  |
| 2005 Q4   | 9,8                                  | 15,7      | 324,2                  | 155,4                       | 69,8             | 86,5  | 278,6                  | 329,9                       | 189,5            | 56,5                                 | 72,8  | 225,9 | 53,5  |
| 2006 Q1   | 15,9                                 | 22,3      | 333,1                  | 159,4                       | 71,2             | 89,1  | 285,2                  | 336,3                       | 197,5            | 52,6                                 | 74,0  | 224,6 | 55,8  |
| 2006 Q2   | 9,4                                  | 14,2      | 339,2                  | 162,5                       | 71,4             | 89,7  | 291,4                  | 344,2                       | 204,2            | 52,0                                 | 74,6  | 233,1 | 56,4  |
| 2006 Q3   | 7,9                                  | 10,2      | 346,9                  | 168,0                       | 72,3             | 91,2  | 298,0                  | 355,2                       | 212,8            | 51,0                                 | 75,5  | 238,9 | 59,9  |
| 2006 Q4   | 12,0                                 | 7,9       | 364,9                  | 174,7                       | 75,8             | 94,6  | 311,1                  | 357,9                       | 211,8            | 51,0                                 | 77,9  | 244,3 |       |
| 2006 Juli   | 7,3                                  | 12,6      | 111,5                  | 53,9                        | 22,7             | 29,6  | 95,4                   | 117,2                       | 69,9             | 16,6                                 | 24,9  | 78,5  | 19,5  |
| 2006 Aug.   | 8,0                                  | 10,7      | 115,2                  | 55,6                        | 23,4             | 30,8  | 99,6                   | 120,0                       | 73,5             | 17,4                                 | 25,3  | 80,5  | 21,7  |
| 2006 Sept.  | 8,3                                  | 7,6       | 120,3                  | 58,4                        | 26,1             | 30,8  | 102,9                  | 118,0                       | 69,4             | 17,0                                 | 25,3  | 80,0  | 18,8  |
| 2006 Okt.   | 16,0                                 | 13,5      | 119,6                  | 57,6                        | 24,9             | 30,9  | 102,9                  | 117,8                       | 70,2             | 17,2                                 | 25,7  | 81,4  | 18,1  |
| 2006 Nov.   | 12,4                                 | 6,0       | 120,6                  | 58,4                        | 25,3             | 31,0  | 104,1                  | 116,2                       | 69,5             | 16,9                                 | 25,8  | 80,0  |       |
| 2006 Dez.   | 7,6                                  | 4,4       | 124,6                  | 58,7                        | 25,6             | 32,7  | 104,1                  | 123,9                       | 72,1             | 16,9                                 | 26,3  | 82,9  |       |
| Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)           |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2003  | 1,0                                  | 3,7       | 109,0                  | 105,9                       | 108,0            | 114,9   | 109,3                  | 101,9                       | 100,4            | 95,4                                 | 110,5 | 100,1 | 104,9 |
| 2004  | 9,1                                  | 6,7       | 118,4                  | 115,4                       | 121,5            | 119,9   | 118,7                  | 108,0                       | 104,4            | 108,2                                | 118,6 | 107,7 | 105,7 |
| 2005  | 4,7                                  | 5,2       | 124,5                  | 120,1                       | 131,1            | 125,0   | 124,8                  | 114,2                       | 108,2            | 122,5                                | 124,7 | 116,0 | 110,6 |
| 2006  |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2005 Q3   | 6,9                                  | 5,9       | 127,5                  | 121,7                       | 137,9            | 127,3   | 127,5                  | 116,2                       | 109,4            | 126,3                                | 127,3 | 119,1 | 115,7 |
| 2005 Q4   | 5,6                                  | 5,4       | 127,9                  | 123,4                       | 134,4            | 127,5   | 128,3                  | 117,7                       | 109,2            | 132,1                                | 128,0 | 121,8 | 110,8 |
| 2006 Q1   | 10,6                                 | 8,3       | 129,7                  | 124,8                       | 135,7            | 129,9   | 130,1                  | 116,6                       | 109,8            | 121,4                                | 128,7 | 119,3 | 108,5 |
| 2006 Q2   | 5,2                                  | 3,5       | 132,0                  | 127,2                       | 136,3            | 130,2   | 133,0                  | 119,0                       | 111,7            | 122,6                                | 130,8 | 124,0 | 104,5 |
| 2006 Q3   | 4,9                                  | 4,0       | 134,5                  | 130,3                       | 138,5            | 132,7   | 135,3                  | 122,1                       | 116,0            | 121,6                                | 130,7 | 125,9 | 114,4 |
| 2006 Q4   |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2006 Juli   | 4,2                                  | 4,8       | 130,0                  | 126,2                       | 130,8            | 128,8   | 130,6                  | 120,3                       | 113,2            | 119,3                                | 129,1 | 124,5 | 108,2 |
| 2006 Aug.   | 4,8                                  | 4,0       | 133,7                  | 128,7                       | 134,3            | 134,7   | 135,5                  | 123,2                       | 119,7            | 124,0                                | 131,3 | 127,1 | 122,4 |
| 2006 Sept.  | 5,8                                  | 3,4       | 139,9                  | 136,0                       | 150,2            | 134,5   | 139,9                  | 122,9                       | 115,0            | 121,5                                | 131,6 | 126,0 | 112,6 |
| 2006 Okt.   | 13,1                                 | 10,9      | 138,6                  | 133,3                       | 142,4            | 134,4   | 138,9                  | 124,1                       | 118,1            | 123,2                                | 133,7 | 128,5 | 117,7 |
| 2006 Nov.   | 9,4                                  | 3,9       | 139,3                  | 134,5                       | 144,0            | 135,4   | 140,4                  | 122,8                       | 117,7            | 119,0                                | 135,1 | 125,8 |       |
| 2006 Dez.   |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| Durchschnittswertindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %) |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2003  | -3,2                                 | -3,1      | 96,9                   | 96,1                        | 95,4             | 99,5  | 96,6                   | 94,8                        | 93,3             | 94,2                                 | 98,8  | 96,1  | 85,0  |
| 2004  | -0,2                                 | 2,4       | 96,7                   | 96,3                        | 94,2             | 99,6  | 96,2                   | 97,1                        | 98,1             | 93,0                                 | 97,8  | 96,1  | 99,5  |
| 2005  | 2,8                                  | 7,7       | 99,4                   | 100,2                       | 95,3             | 101,7   | 98,2                   | 104,6                       | 110,4            | 92,4                                 | 100,3 | 98,1  | 136,8 |
| 2006  |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2005 Q3   | 3,0                                  | 9,2       | 100,1                  | 101,0                       | 95,8             | 102,5   | 98,8                   | 107,2                       | 114,4            | 93,6                                 | 101,1 | 98,7  | 149,8 |
| 2005 Q4   | 4,0                                  | 9,8       | 101,1                  | 102,2                       | 96,1             | 103,4   | 99,3                   | 109,4                       | 117,5            | 93,5                                 | 103,1 | 99,7  | 157,4 |
| 2006 Q1   | 4,8                                  | 13,0      | 102,5                  | 103,7                       | 97,1             | 104,5   | 100,3                  | 112,6                       | 121,8            | 94,8                                 | 104,2 | 101,3 | 167,8 |
| 2006 Q2   | 4,0                                  | 10,4      | 102,5                  | 103,7                       | 96,8             | 104,9   | 100,2                  | 112,9                       | 123,8            | 92,7                                 | 103,2 | 101,0 | 175,8 |
| 2006 Q3   | 2,8                                  | 6,0       | 102,9                  | 104,7                       | 96,6             | 104,7   | 100,7                  | 113,5                       | 124,3            | 91,8                                 | 104,7 | 102,0 | 170,7 |
| 2006 Q4   |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |
| 2006 Juli   | 2,9                                  | 7,4       | 102,6                  | 104,1                       | 96,5             | 104,9   | 100,3                  | 114,1                       | 125,4            | 91,4                                 | 104,6 | 101,6 | 176,0 |
| 2006 Aug.   | 3,1                                  | 6,4       | 103,1                  | 105,3                       | 96,8             | 104,6   | 100,8                  | 114,1                       | 124,9            | 92,3                                 | 104,8 | 102,1 | 173,1 |
| 2006 Sept.  | 2,4                                  | 4,1       | 102,9                  | 104,7                       | 96,5             | 104,6   | 101,0                  | 112,4                       | 122,6            | 91,6                                 | 104,5 | 102,4 | 162,9 |
| 2006 Okt.   | 2,5                                  | 2,3       | 103,3                  | 105,2                       | 97,0             | 105,0   | 101,6                  | 111,2                       | 120,7            | 91,6                                 | 104,5 | 102,2 | 150,1 |
| 2006 Nov.   | 2,7                                  | 1,9       | 103,6                  | 105,8                       | 97,4             | 104,6   | 101,8                  | 110,8                       | 120,0            | 93,1                                 | 103,9 | 102,6 |       |
| 2006 Dez.   |                                      |           |                        |                             |                  |   |                        |                             |                  |                                      |       |       |       |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Volumenindizes und Saisonbereinigung der Durchschnittswertindizes).

## 7.5 Warenhandel

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

### 2. Geografische Aufschlüsselung

|                                     | Insgesamt | Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend) |          |                        |                   | Russland | Schweiz | Türkei | Vereinigte Staaten | Asien |       |                           | Afrika | Lateinamerika | Andere Staaten |
|-------------------------------------|-----------|--|----------|------------------------|-------------------|----------|---------|--------|--------------------|-------|-------|---------------------------|--------|---------------|----------------|
|                                     |           | Dänemark   | Schweden | Vereinigtes Königreich | Andere EU-Staaten |          |         |        |                    | China | Japan | Andere asiatische Staaten |        |               |                |
|                                     | 1         | 2  | 3        | 4                      | 5                 | 6        | 7       | 8      | 9                  | 10    | 11    | 12                        | 13     | 14            | 15             |
| <b>Ausfuhren (fob)</b>              |           |  |          |                        |                   |          |         |        |                    |       |       |                           |        |               |                |
| 2003                                | 1 059,3   | 24,9   | 38,7     | 194,8                  | 117,6             | 29,2     | 63,3    | 24,9   | 166,3              | 35,2  | 31,2  | 135,4                     | 59,5   | 37,7          | 100,5          |
| 2004                                | 1 147,6   | 25,6   | 41,8     | 203,9                  | 128,1             | 35,3     | 66,1    | 31,8   | 173,7              | 40,2  | 33,2  | 149,7                     | 63,8   | 40,6          | 114,0          |
| 2005                                | 1 241,3   | 28,9   | 45,0     | 202,9                  | 144,7             | 43,1     | 70,6    | 34,6   | 185,1              | 43,4  | 34,1  | 165,9                     | 72,9   | 47,0          | 123,2          |
| 2006                                | 1 384,0   | .  | .        | .                      | .                 | 54,9     | 76,5    | 38,5   | 199,0              | 53,6  | 34,4  | 183,3                     | 76,8   | 54,0          | .              |
| 2005 Q3                             | 319,9     | 7,4  | 11,4     | 51,2                   | 36,7              | 11,2     | 17,9    | 9,1    | 47,3               | 11,4  | 8,5   | 44,0                      | 19,4   | 12,2          | 32,2           |
| 2005 Q4                             | 324,2     | 7,6  | 11,4     | 51,7                   | 39,2              | 11,4     | 18,0    | 9,5    | 48,7               | 11,7  | 8,6   | 42,4                      | 19,2   | 12,3          | 32,6           |
| 2006 Q1                             | 333,1     | 7,5  | 11,6     | 52,7                   | 40,7              | 12,2     | 18,0    | 9,7    | 50,3               | 12,5  | 8,9   | 43,9                      | 19,1   | 13,4          | 32,8           |
| 2006 Q2                             | 339,2     | 7,7  | 12,1     | 53,8                   | 42,9              | 13,0     | 18,3    | 9,9    | 49,4               | 12,8  | 8,4   | 45,1                      | 19,2   | 13,3          | 33,2           |
| 2006 Q3                             | 346,9     | 7,8  | 12,8     | 54,6                   | 45,0              | 14,2     | 19,3    | 9,5    | 49,0               | 13,5  | 8,5   | 45,9                      | 19,1   | 13,5          | 34,2           |
| 2006 Q4                             | 364,9     | .  | .        | .                      | .                 | 15,6     | 20,9    | 9,5    | 50,3               | 14,7  | 8,6   | 48,4                      | 19,4   | 13,8          | .              |
| 2006 Juli                           | 111,5     | 2,6  | 4,2      | 17,6                   | 14,6              | 4,5      | 6,4     | 3,0    | 16,1               | 4,3   | 2,8   | 14,9                      | 6,2    | 4,3           | 10,0           |
| 2006 Aug.                           | 115,2     | 2,6  | 4,2      | 18,9                   | 14,9              | 4,6      | 6,5     | 3,2    | 16,4               | 4,5   | 2,8   | 14,8                      | 6,3    | 4,5           | 10,9           |
| 2006 Sept.                          | 120,3     | 2,6  | 4,3      | 18,1                   | 15,5              | 5,1      | 6,5     | 3,3    | 16,4               | 4,8   | 2,9   | 16,2                      | 6,5    | 4,7           | 13,3           |
| 2006 Okt.                           | 119,6     | 2,6  | 4,4      | 18,1                   | 15,4              | 5,2      | 7,1     | 3,1    | 16,4               | 4,9   | 2,9   | 15,8                      | 6,2    | 4,7           | 12,7           |
| 2006 Nov.                           | 120,6     | .  | .        | .                      | .                 | 5,2      | 6,8     | 3,2    | 16,9               | 5,0   | 2,9   | 16,0                      | 6,5    | 4,6           | .              |
| 2006 Dez.                           | 124,6     | .  | .        | .                      | .                 | 5,1      | 7,0     | 3,1    | 17,0               | 4,9   | 2,8   | 16,5                      | 6,7    | 4,5           | .              |
| <b>In % der Ausfuhren insgesamt</b> |           |  |          |                        |                   |          |         |        |                    |       |       |                           |        |               |                |
| 2005                                | 100,0     | 2,3  | 3,6      | 16,4                   | 11,7              | 3,5      | 5,7     | 2,8    | 14,9               | 3,5   | 2,7   | 13,4                      | 5,9    | 3,8           | 9,9            |
| <b>Einfuhren (cif)</b>              |           |  |          |                        |                   |          |         |        |                    |       |       |                           |        |               |                |
| 2003                                | 990,2     | 23,7   | 36,9     | 138,9                  | 102,1             | 47,4     | 50,6    | 19,3   | 110,3              | 74,5  | 52,1  | 141,8                     | 68,9   | 39,7          | 83,9           |
| 2004                                | 1 075,6   | 25,3   | 39,6     | 144,0                  | 107,2             | 56,4     | 52,9    | 22,8   | 113,8              | 92,0  | 53,8  | 161,1                     | 72,7   | 45,1          | 88,9           |
| 2005                                | 1 224,9   | 26,3   | 42,1     | 152,4                  | 118,1             | 75,9     | 57,9    | 24,9   | 120,1              | 118,0 | 53,0  | 190,0                     | 96,0   | 53,5          | 96,5           |
| 2006                                | 1 393,7   | .  | .        | .                      | .                 | 94,9     | 62,1    | 28,6   | 127,3              | 143,4 | 55,9  | 212,0                     | 109,5  | 65,8          | .              |
| 2005 Q3                             | 319,2     | 6,6  | 10,7     | 39,4                   | 30,1              | 19,9     | 14,8    | 6,1    | 30,9               | 31,5  | 13,6  | 50,9                      | 26,9   | 14,0          | 23,8           |
| 2005 Q4                             | 329,9     | 6,7  | 11,1     | 39,7                   | 30,9              | 20,5     | 15,3    | 6,7    | 31,0               | 32,4  | 13,9  | 53,3                      | 26,4   | 15,0          | 27,1           |
| 2006 Q1                             | 336,3     | 6,7  | 11,3     | 40,8                   | 32,2              | 23,8     | 15,0    | 6,7    | 31,8               | 33,4  | 14,0  | 51,2                      | 26,9   | 15,6          | 26,8           |
| 2006 Q2                             | 344,2     | 6,7  | 11,4     | 43,1                   | 34,2              | 24,9     | 15,4    | 7,6    | 31,8               | 34,7  | 14,0  | 53,2                      | 26,9   | 15,9          | 24,5           |
| 2006 Q3                             | 355,2     | 6,9  | 12,2     | 41,6                   | 36,5              | 24,1     | 15,9    | 7,2    | 31,9               | 35,8  | 14,1  | 55,2                      | 28,0   | 16,6          | 29,2           |
| 2006 Q4                             | 357,9     | .  | .        | .                      | .                 | 22,2     | 15,7    | 7,2    | 31,8               | 39,4  | 13,9  | 52,3                      | 27,7   | 17,7          | .              |
| 2006 Juli                           | 117,2     | 2,5  | 4,1      | 14,0                   | 11,9              | 7,7      | 5,3     | 2,3    | 10,7               | 11,7  | 4,7   | 18,3                      | 8,9    | 5,6           | 9,6            |
| 2006 Aug.                           | 120,0     | 2,2  | 4,0      | 14,1                   | 12,0              | 8,8      | 5,3     | 2,4    | 10,7               | 11,8  | 4,8   | 18,7                      | 10,5   | 5,6           | 9,1            |
| 2006 Sept.                          | 118,0     | 2,3  | 4,1      | 13,4                   | 12,6              | 7,7      | 5,3     | 2,4    | 10,5               | 12,3  | 4,6   | 18,3                      | 8,6    | 5,5           | 10,6           |
| 2006 Okt.                           | 117,8     | 2,2  | 4,1      | 13,4                   | 12,5              | 7,3      | 5,1     | 2,3    | 10,6               | 12,7  | 4,7   | 18,0                      | 9,3    | 5,7           | 9,8            |
| 2006 Nov.                           | 116,2     | .  | .        | .                      | .                 | 7,3      | 5,2     | 2,4    | 10,5               | 13,2  | 4,5   | 17,3                      | 9,2    | 5,9           | .              |
| 2006 Dez.                           | 123,9     | .  | .        | .                      | .                 | 7,5      | 5,4     | 2,5    | 10,7               | 13,6  | 4,7   | 17,0                      | 9,3    | 6,1           | .              |
| <b>In % der Einfuhren insgesamt</b> |           |  |          |                        |                   |          |         |        |                    |       |       |                           |        |               |                |
| 2005                                | 100,0     | 2,2  | 3,4      | 12,5                   | 9,7               | 6,2      | 4,7     | 2,0    | 9,8                | 9,6   | 4,3   | 15,5                      | 7,8    | 4,4           | 7,9            |
| <b>Saldo</b>                        |           |  |          |                        |                   |          |         |        |                    |       |       |                           |        |               |                |
| 2003                                | 69,1      | 1,2  | 1,7      | 56,0                   | 15,5              | -18,2    | 12,7    | 5,5    | 56,0               | -39,2 | -20,9 | -6,4                      | -9,4   | -2,0          | 16,6           |
| 2004                                | 72,0      | 0,3  | 2,2      | 59,9                   | 20,9              | -21,1    | 13,1    | 8,9    | 59,9               | -51,8 | -20,6 | -11,4                     | -8,9   | -4,5          | 25,1           |
| 2005                                | 16,4      | 2,6  | 2,8      | 50,5                   | 26,6              | -32,8    | 12,7    | 9,7    | 64,9               | -74,6 | -18,9 | -24,1                     | -23,1  | -6,5          | 26,7           |
| 2006                                | -9,7      | .  | .        | .                      | .                 | -40,1    | 14,4    | 9,9    | 71,7               | -89,8 | -21,6 | -28,7                     | -32,7  | -11,8         | .              |
| 2005 Q3                             | 0,7       | 0,8  | 0,7      | 11,8                   | 6,6               | -8,7     | 3,1     | 2,9    | 16,4               | -20,1 | -5,1  | -6,9                      | -7,5   | -1,9          | 8,5            |
| 2005 Q4                             | -5,7      | 0,9  | 0,4      | 12,0                   | 8,3               | -9,1     | 2,6     | 2,7    | 17,7               | -20,6 | -5,3  | -10,9                     | -7,3   | -2,7          | 5,5            |
| 2006 Q1                             | -3,2      | 0,8  | 0,3      | 11,9                   | 8,5               | -11,6    | 2,9     | 3,0    | 18,5               | -21,0 | -5,1  | -7,3                      | -7,8   | -2,3          | 6,0            |
| 2006 Q2                             | -5,1      | 1,1  | 0,7      | 10,7                   | 8,7               | -11,9    | 2,9     | 2,3    | 17,7               | -21,9 | -5,6  | -8,1                      | -7,7   | -2,6          | 8,7            |
| 2006 Q3                             | -8,3      | 0,8  | 0,6      | 13,0                   | 8,6               | -9,9     | 3,4     | 2,3    | 17,1               | -22,2 | -5,5  | -9,4                      | -9,0   | -3,1          | 5,0            |
| 2006 Q4                             | 6,9       | .  | .        | .                      | .                 | -6,6     | 5,2     | 2,3    | 18,5               | -24,7 | -5,3  | -3,9                      | -8,3   | -3,9          | .              |
| 2006 Juli                           | -5,7      | 0,1  | 0,2      | 3,6                    | 2,7               | -3,2     | 1,1     | 0,7    | 5,4                | -7,5  | -1,9  | -3,4                      | -2,7   | -1,3          | 0,4            |
| 2006 Aug.                           | -4,9      | 0,4  | 0,3      | 4,8                    | 2,9               | -4,1     | 1,1     | 0,8    | 5,7                | -7,3  | -2,0  | -3,9                      | -4,2   | -1,0          | 1,9            |
| 2006 Sept.                          | 2,3       | 0,3  | 0,2      | 4,6                    | 2,9               | -2,6     | 1,2     | 0,9    | 5,9                | -7,5  | -1,7  | -2,1                      | -2,0   | -0,8          | 2,7            |
| 2006 Okt.                           | 1,8       | 0,5  | 0,3      | 4,7                    | 2,9               | -2,1     | 2,0     | 0,8    | 5,8                | -7,8  | -1,8  | -2,2                      | -3,0   | -1,0          | 2,8            |
| 2006 Nov.                           | 4,4       | .  | .        | .                      | .                 | -2,1     | 1,6     | 0,8    | 6,4                | -8,2  | -1,6  | -1,2                      | -2,7   | -1,3          | .              |
| 2006 Dez.                           | 0,7       | .  | .        | .                      | .                 | -2,4     | 1,6     | 0,7    | 6,3                | -8,7  | -1,9  | -0,4                      | -2,6   | -1,6          | .              |

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Saldo und Spalte 5, 12 und 15).



# WECHSELKURSE

## 8.1 Effektive Wechselkurse <sup>1)</sup>

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index 1999 Q1 = 100)

|  | EWK-24       |               |               |                        |                  |                  | EWK-44       |               |
|--|--------------|---------------|---------------|------------------------|------------------|------------------|--------------|---------------|
|  | Nominal<br>1 | Real VPI<br>2 | Real EPI<br>3 | Real BIP-Deflator<br>4 | Real LSK/VG<br>5 | Real LSK/GW<br>6 | Nominal<br>7 | Real VPI<br>8 |
| 2004                                   | 104,4        | 105,1         | 104,2         | 103,0                  | 100,0            | 101,8            | 111,2        | 105,6         |
| 2005                                   | 103,3        | 104,1         | 102,5         | 100,8                  | 97,6             | 99,4             | 109,7        | 103,7         |
| 2006                                   | 103,6        | 104,4         | 102,9         | -                      | -                | -                | 110,0        | 103,4         |
| 2005 Q4                                | 101,4        | 102,2         | 100,1         | 99,0                   | 94,9             | 96,9             | 107,3        | 101,2         |
| 2006 Q1                                | 101,7        | 102,5         | 101,0         | 99,0                   | 94,3             | 96,8             | 107,4        | 101,2         |
| Q2                                     | 103,8        | 104,6         | 103,0         | 100,8                  | 95,4             | 98,4             | 110,1        | 103,6         |
| Q3                                     | 104,5        | 105,3         | 103,7         | 101,4                  | 95,8             | 98,5             | 111,2        | 104,5         |
| Q4                                     | 104,6        | 105,3         | 104,1         | -                      | -                | -                | 111,3        | 104,3         |
| 2006 Febr.                             | 101,2        | 102,0         | 100,6         | -                      | -                | -                | 106,8        | 100,6         |
| März                                   | 102,0        | 102,9         | 101,4         | -                      | -                | -                | 107,6        | 101,4         |
| April                                  | 103,1        | 104,0         | 102,5         | -                      | -                | -                | 108,8        | 102,5         |
| Mai                                    | 104,0        | 104,8         | 103,3         | -                      | -                | -                | 110,5        | 104,0         |
| Juni                                   | 104,2        | 104,9         | 103,3         | -                      | -                | -                | 111,1        | 104,4         |
| Juli                                   | 104,6        | 105,4         | 103,8         | -                      | -                | -                | 111,3        | 104,7         |
| Aug.                                   | 104,6        | 105,4         | 103,8         | -                      | -                | -                | 111,3        | 104,6         |
| Sept.                                  | 104,4        | 105,1         | 103,4         | -                      | -                | -                | 111,1        | 104,3         |
| Okt.                                   | 103,9        | 104,7         | 103,5         | -                      | -                | -                | 110,4        | 103,6         |
| Nov.                                   | 104,5        | 105,2         | 103,9         | -                      | -                | -                | 111,1        | 104,2         |
| Dez.                                   | 105,6        | 106,0         | 104,9         | -                      | -                | -                | 112,3        | 105,0         |
| 2007 Jan.                              | 104,9        | 105,5         | 104,3         | -                      | -                | -                | 111,5        | 104,2         |
| Febr.                                  | 105,4        | 106,0         | 104,8         | -                      | -                | -                | 111,9        | 104,6         |
| <i>Veränderung gegen Vormonat in %</i> |              |               |               |                        |                  |                  |              |               |
| 2007 Febr.                             | 0,5          | 0,5           | 0,5           | -                      | -                | -                | 0,4          | 0,3           |
| <i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>  |              |               |               |                        |                  |                  |              |               |
| 2007 Febr.                             | 4,2          | 3,9           | 4,2           | -                      | -                | -                | 4,8          | 4,0           |

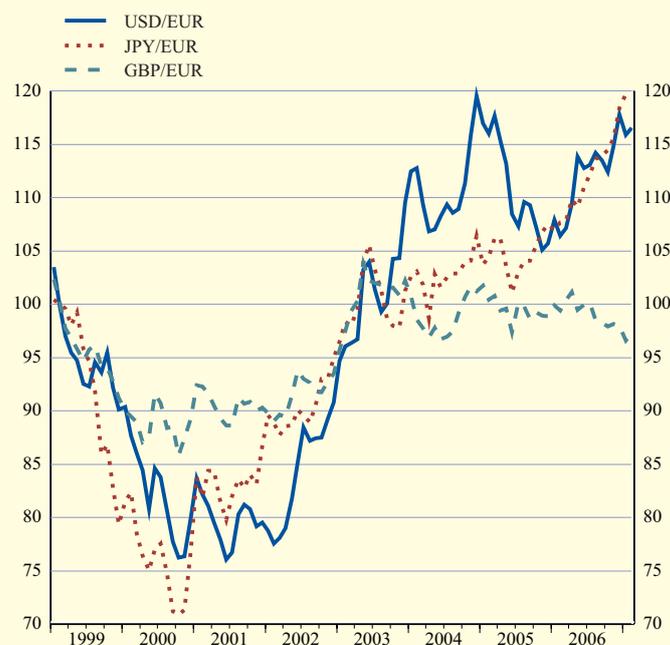
### A35 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)



### A36 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)



Quelle: EZB.

1) Die Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

## 8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen pro Euro)

|            | Däni-<br>sche<br>Krone                              | Schwe-<br>dische<br>Krone        | Pfund<br>Sterling    | US-<br>Dollar                        | Japani-<br>scher<br>Yen                    | Schwei-<br>zer<br>Franken  | (Süd-)<br>Korea-<br>nischer<br>Won         | Hong-<br>kong-<br>Dollar          | Singa-<br>pur-<br>Dollar      | Kana-<br>discher<br>Dollar                | Norwe-<br>gische<br>Krone                   | Australi-<br>scher<br>Dollar |
|------------|---|----------------------------------|----------------------|--------------------------------------|--|----------------------------|--|-----------------------------------|-------------------------------|---|---|------------------------------|
|            | 1   | 2                                | 3                    | 4                                    | 5  | 6                          | 7  | 8                                 | 9                             | 10  | 11  | 12                           |
| 2004       | 7,4399  | 9,1243                           | 0,67866              | 1,2439                               | 134,44                                     | 1,5438                     | 1 422,62                                   | 9,6881                            | 2,1016                        | 1,6167                                    | 8,3697                                      | 1,6905                       |
| 2005       | 7,4518  | 9,2822                           | 0,68380              | 1,2441                               | 136,85                                     | 1,5483                     | 1 273,61                                   | 9,6768                            | 2,0702                        | 1,5087                                    | 8,0092                                      | 1,6320                       |
| 2006       | 7,4591  | 9,2544                           | 0,68173              | 1,2556                               | 146,02                                     | 1,5729                     | 1 198,58                                   | 9,7545                            | 1,9941                        | 1,4237                                    | 8,0472                                      | 1,6668                       |
| 2006 Q2    | 7,4581  | 9,2979                           | 0,68778              | 1,2582                               | 143,81                                     | 1,5631                     | 1 194,34                                   | 9,7618                            | 1,9989                        | 1,4108                                    | 7,8314                                      | 1,6838                       |
| Q3         | 7,4604  | 9,2304                           | 0,67977              | 1,2743                               | 148,09                                     | 1,5768                     | 1 217,10                                   | 9,9109                            | 2,0125                        | 1,4283                                    | 8,0604                                      | 1,6831                       |
| Q4         | 7,4557  | 9,1350                           | 0,67314              | 1,2887                               | 151,72                                     | 1,5928                     | 1 209,29                                   | 10,0269                           | 2,0091                        | 1,4669                                    | 8,2712                                      | 1,6740                       |
| 2006 Aug.  | 7,4609  | 9,2098                           | 0,67669              | 1,2811                               | 148,53                                     | 1,5775                     | 1 231,42                                   | 9,9627                            | 2,0185                        | 1,4338                                    | 7,9920                                      | 1,6788                       |
| Sept.      | 7,4601  | 9,2665                           | 0,67511              | 1,2727                               | 148,99                                     | 1,5841                     | 1 212,64                                   | 9,9051                            | 2,0101                        | 1,4203                                    | 8,2572                                      | 1,6839                       |
| Okt.       | 7,4555  | 9,2533                           | 0,67254              | 1,2611                               | 149,65                                     | 1,5898                     | 1 202,31                                   | 9,8189                            | 1,9905                        | 1,4235                                    | 8,3960                                      | 1,6733                       |
| Nov.       | 7,4564  | 9,1008                           | 0,67397              | 1,2881                               | 151,11                                     | 1,5922                     | 1 205,01                                   | 10,0246                           | 2,0049                        | 1,4635                                    | 8,2446                                      | 1,6684                       |
| Dez.       | 7,4549  | 9,0377                           | 0,67286              | 1,3213                               | 154,82                                     | 1,5969                     | 1 222,34                                   | 10,2704                           | 2,0354                        | 1,5212                                    | 8,1575                                      | 1,6814                       |
| 2007 Jan.  | 7,4539  | 9,0795                           | 0,66341              | 1,2999                               | 156,56                                     | 1,6155                     | 1 217,83                                   | 10,1390                           | 1,9983                        | 1,5285                                    | 8,2780                                      | 1,6602                       |
| Febr.      | 7,4541  | 9,1896                           | 0,66800              | 1,3074                               | 157,60                                     | 1,6212                     | 1 225,25                                   | 10,2130                           | 2,0049                        | 1,5309                                    | 8,0876                                      | 1,6708                       |
|            | Veränderung gegen Vormonat in %                     |                                  |                      |                                      |  |                            |  |                                   |                               |   |   |                              |
| 2007 Febr. | 0,0   | 1,2                              | 0,7                  | 0,6                                  | 0,7  | 0,4                        | 0,6  | 0,7                               | 0,3                           | 0,2                                       | -2,3  | 0,6                          |
|            | Veränderung gegen Vorjahr in %                      |                                  |                      |                                      |  |                            |  |                                   |                               |   |   |                              |
| 2007 Febr. | -0,1  | -1,6                             | -2,2                 | 9,5                                  | 12,0                                       | 4,1                        | 5,8  | 10,2                              | 3,1                           | 11,6                                      | 0,4   | 3,8                          |
|            | Tschechi-<br>sche<br>Krone                          | Estnische<br>Krone               | Zypern-<br>Pfund     | Lettischer<br>Lats                   | Litauischer<br>Litas                       | Unga-<br>rischer<br>Forint | Malte-<br>sische<br>Lira                   | Polnischer<br>Zloty               | Slowakische<br>Krone          | Bulgarischer<br>Lew                       | Rumä-<br>nischer<br>Leu (neu) <sup>1)</sup> |                              |
|            | 13  | 14                               | 15                   | 16                                   | 17   | 18                         | 19   | 20                                | 21                            | 22  | 23  |                              |
| 2004       | 31,891  | 15,6466                          | 0,58185              | 0,6652                               | 3,4529                                     | 251,66                     | 0,4280                                     | 4,5268                            | 40,022                        | 1,9533                                    | 40 510                                      |                              |
| 2005       | 29,782  | 15,6466                          | 0,57683              | 0,6962                               | 3,4528                                     | 248,05                     | 0,4299                                     | 4,0230                            | 38,599                        | 1,9558                                    | 3,6209                                      |                              |
| 2006       | 28,342  | 15,6466                          | 0,57578              | 0,6962                               | 3,4528                                     | 264,26                     | 0,4293                                     | 3,8959                            | 37,234                        | 1,9558                                    | 3,5258                                      |                              |
| 2006 Q2    | 28,378  | 15,6466                          | 0,57538              | 0,6960                               | 3,4528                                     | 266,83                     | 0,4293                                     | 3,9482                            | 37,690                        | 1,9558                                    | 3,5172                                      |                              |
| Q3         | 28,337  | 15,6466                          | 0,57579              | 0,6960                               | 3,4528                                     | 275,41                     | 0,4293                                     | 3,9537                            | 37,842                        | 1,9558                                    | 3,5415                                      |                              |
| Q4         | 28,044  | 15,6466                          | 0,57748              | 0,6969                               | 3,4528                                     | 260,25                     | 0,4293                                     | 3,8478                            | 35,929                        | 1,9558                                    | 3,4791                                      |                              |
| 2006 Aug.  | 28,194  | 15,6466                          | 0,57585              | 0,6960                               | 3,4528                                     | 274,41                     | 0,4293                                     | 3,9046                            | 37,669                        | 1,9558                                    | 3,5271                                      |                              |
| Sept.      | 28,383  | 15,6466                          | 0,57650              | 0,6961                               | 3,4528                                     | 274,42                     | 0,4293                                     | 3,9649                            | 37,497                        | 1,9558                                    | 3,5274                                      |                              |
| Okt.       | 28,290  | 15,6466                          | 0,57672              | 0,6961                               | 3,4528                                     | 267,10                     | 0,4293                                     | 3,9014                            | 36,804                        | 1,9558                                    | 3,5191                                      |                              |
| Nov.       | 28,029  | 15,6466                          | 0,57770              | 0,6970                               | 3,4528                                     | 258,84                     | 0,4293                                     | 3,8248                            | 35,884                        | 1,9558                                    | 3,4955                                      |                              |
| Dez.       | 27,778  | 15,6466                          | 0,57811              | 0,6976                               | 3,4528                                     | 253,97                     | 0,4293                                     | 3,8125                            | 34,967                        | 1,9558                                    | 3,4137                                      |                              |
| 2007 Jan.  | 27,840  | 15,6466                          | 0,57842              | 0,6975                               | 3,4528                                     | 253,88                     | 0,4293                                     | 3,8795                            | 34,751                        | 1,9558                                    | 3,3922                                      |                              |
| Febr.      | 28,233  | 15,6466                          | 0,57918              | 0,7003                               | 3,4528                                     | 253,30                     | 0,4293                                     | 3,8943                            | 34,490                        | 1,9558                                    | 3,3823                                      |                              |
|            | Veränderung gegen Vormonat in %                     |                                  |                      |                                      |  |                            |  |                                   |                               |   |   |                              |
| 2007 Febr. | 1,4   | 0,0                              | 0,1                  | 0,4                                  | 0,0  | -0,2                       | 0,0  | 0,4                               | -0,8                          | 0,0                                       | -0,3  |                              |
|            | Veränderung gegen Vorjahr in %                      |                                  |                      |                                      |  |                            |  |                                   |                               |   |   |                              |
| 2007 Febr. | -0,6  | 0,0                              | 0,8                  | 0,6                                  | 0,0  | 0,7                        | 0,0  | 2,6                               | -7,8                          | 0,0                                       | -4,4  |                              |
|            | Chinesi-<br>scher<br>Renminbi<br>Yuan <sup>2)</sup> | Kroatische<br>Kuna <sup>2)</sup> | Isländische<br>Krone | Indonesische<br>Rupiah <sup>2)</sup> | Malay-<br>sischer<br>Ringgit <sup>2)</sup> | Neuseeland-<br>Dollar      | Philippi-<br>nischer<br>Peso <sup>2)</sup> | Russischer<br>Rubel <sup>2)</sup> | Südafri-<br>kanischer<br>Rand | Thailän-<br>discher<br>Baht <sup>2)</sup> | Neue<br>türkische<br>Lira <sup>3)</sup>     |                              |
|            | 24  | 25                               | 26                   | 27                                   | 28   | 29                         | 30   | 31                                | 32                            | 33  | 34  |                              |
| 2004       | 10,2967   | 7,4967                           | 87,14                | 11 127,34                            | 4,7273                                     | 1,8731                     | 69,727                                     | 35,8192                           | 8,0092                        | 50,077                                    | 1 777 052                                   |                              |
| 2005       | 10,1955   | 7,4008                           | 78,23                | 12 072,83                            | 4,7119                                     | 1,7660                     | 68,494                                     | 35,1884                           | 7,9183                        | 50,068                                    | 1,6771                                      |                              |
| 2006       | 10,0096   | 7,3247                           | 87,76                | 11 512,37                            | 4,6044                                     | 1,9373                     | 64,379                                     | 34,1117                           | 8,5312                        | 47,594                                    | 1,8090                                      |                              |
| 2006 Q2    | 10,0815   | 7,2786                           | 92,72                | 11 479,67                            | 4,5853                                     | 2,0172                     | 65,819                                     | 34,1890                           | 8,1745                        | 47,981                                    | 1,8473                                      |                              |
| Q3         | 10,1506   | 7,3109                           | 91,21                | 11 626,90                            | 4,6786                                     | 2,0079                     | 65,356                                     | 34,1602                           | 9,1094                        | 48,015                                    | 1,9118                                      |                              |
| Q4         | 10,1339   | 7,3657                           | 88,94                | 11 771,01                            | 4,6734                                     | 1,9143                     | 64,108                                     | 34,2713                           | 9,4458                        | 47,109                                    | 1,8781                                      |                              |
| 2006 Aug.  | 10,2141   | 7,2893                           | 90,08                | 11 649,96                            | 4,7078                                     | 2,0220                     | 65,712                                     | 34,2755                           | 8,9034                        | 48,192                                    | 1,8802                                      |                              |
| Sept.      | 10,0971   | 7,3945                           | 89,31                | 11 646,15                            | 4,6724                                     | 1,9453                     | 64,029                                     | 34,0549                           | 9,4553                        | 47,640                                    | 1,8870                                      |                              |
| Okt.       | 9,9651  | 7,3913                           | 86,29                | 11 569,46                            | 4,6390                                     | 1,9066                     | 63,022                                     | 33,8849                           | 9,6481                        | 47,068                                    | 1,8654                                      |                              |
| Nov.       | 10,1286   | 7,3482                           | 89,29                | 11 772,03                            | 4,6927                                     | 1,9263                     | 64,186                                     | 34,2602                           | 9,3616                        | 47,049                                    | 1,8786                                      |                              |
| Dez.       | 10,3356   | 7,3564                           | 91,59                | 12 003,18                            | 4,6909                                     | 1,9094                     | 65,274                                     | 34,7316                           | 9,3092                        | 47,224                                    | 1,8920                                      |                              |
| 2007 Jan.  | 10,1238   | 7,3711                           | 91,02                | 11 796,04                            | 4,5596                                     | 1,8699                     | 63,552                                     | 34,4578                           | 9,3440                        | 45,850                                    | 1,8536                                      |                              |
| Febr.      | 10,1326   | 7,3612                           | 88,00                | 11 855,46                            | 4,5706                                     | 1,8859                     | 63,167                                     | 34,4060                           | 9,3797                        | 44,434                                    | 1,8260                                      |                              |
|            | Veränderung gegen Vormonat in %                     |                                  |                      |                                      |  |                            |  |                                   |                               |   |   |                              |
| 2007 Febr. | 0,1   | -0,1                             | -3,3                 | 0,5                                  | 0,2  | 0,9                        | -0,6                                       | -0,2                              | 0,4                           | -3,1                                      | -1,5  |                              |
|            | Veränderung gegen Vorjahr in %                      |                                  |                      |                                      |  |                            |  |                                   |                               |   |   |                              |
| 2007 Febr. | 5,4   | 0,6                              | 14,9                 | 7,3                                  | 2,7  | 6,3                        | 2,3  | 2,2                               | 28,4                          | -5,5                                      | 15,3  |                              |

Quelle: EZB.

- Die Angaben vor 2005 beziehen sich auf den rumänischen Leu (alt); Währungsumstellung mit Wirkung vom 1.7.2005: 10 000 rumänische Lei (alt) = 1 rumänischer Leu (neu). Zur Errechnung des Durchschnitts 2005 wurden die in (alten) Lei festgestellten Kurse im Verhältnis 10 000 : 1 umgerechnet und in die Berechnung einbezogen.
- Für diese Währungen errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. April 2005 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.
- Die Angaben vor 2005 beziehen sich auf die türkische Lira (alt); Währungsumstellung mit Wirkung vom 1.1.2005: 1 000 000 türkische Lira (alt) = 1 Neue türkische Lira.

# ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



## 9.1 In anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

### 1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

|  | Bulgarien | Tschechische Republik | Dänemark | Estland | Zypern | Lettland | Litauen | Ungarn | Malta | Polen | Rumänien | Slowakei | Schweden | Vereinigtes Königreich |
|--|-----------|-----------------------|----------|---------|--------|----------|---------|--------|-------|-------|----------|----------|----------|------------------------|
|  | 1         | 2                     | 3        | 4       | 5      | 6        | 7       | 8      | 9     | 10    | 11       | 12       | 13       | 14                     |
| <b>HVPI</b>  |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2005   | 6,0       | 1,6                   | 1,7      | 4,1     | 2,0    | 6,9      | 2,7     | 3,5    | 2,5   | 2,2   | 9,1      | 2,8      | 0,8      | 2,1                    |
| 2006   | 7,4       | 2,1                   | 1,9      | 4,4     | 2,2    | 6,6      | 3,8     | 4,0    | 2,6   | 1,3   | 6,6      | 4,3      | 1,5      | 2,3                    |
| 2006 Q2  | 8,6       | 2,5                   | 2,0      | 4,5     | 2,6    | 6,5      | 3,6     | 2,7    | 3,4   | 1,4   | 7,2      | 4,6      | 1,9      | 2,2                    |
| Q3   | 6,7       | 2,4                   | 1,8      | 4,4     | 2,6    | 6,6      | 4,0     | 4,6    | 3,2   | 1,5   | 5,9      | 4,8      | 1,5      | 2,4                    |
| Q4   | 5,7       | 1,1                   | 1,6      | 4,5     | 1,5    | 6,2      | 4,2     | 6,4    | 1,1   | 1,3   | 4,8      | 3,5      | 1,4      | 2,7                    |
| 2006 Sept.   | 5,4       | 2,2                   | 1,5      | 3,8     | 2,2    | 5,9      | 3,3     | 5,9    | 3,1   | 1,4   | 5,5      | 4,5      | 1,2      | 2,4                    |
| Okt.   | 5,2       | 0,8                   | 1,4      | 3,8     | 1,7    | 5,6      | 3,7     | 6,3    | 1,7   | 1,1   | 4,8      | 3,1      | 1,2      | 2,4                    |
| Nov.   | 5,9       | 1,0                   | 1,8      | 4,7     | 1,3    | 6,3      | 4,4     | 6,4    | 0,9   | 1,3   | 4,7      | 3,7      | 1,5      | 2,7                    |
| Dez.   | 6,1       | 1,5                   | 1,7      | 5,1     | 1,5    | 6,8      | 4,5     | 6,6    | 0,8   | 1,4   | 4,9      | 3,7      | 1,4      | 3,0                    |
| 2007 Jan.  | 6,9       | 1,4                   | 1,8      | 5,0     | 1,4    | 7,1      | 4,0     | 8,4    | 1,2   | 1,7   | 4,1      | 2,2      | 1,6      | 2,7                    |
| <b>Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP</b>   |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2003   | 0,3       | -6,6                  | 1,1      | 2,0     | -6,3   | -1,2     | -1,3    | -7,2   | -10,0 | -4,7  | -1,5     | -3,7     | 0,1      | -3,3                   |
| 2004   | 2,7       | -2,9                  | 2,7      | 2,3     | -4,1   | -0,9     | -1,5    | -6,5   | -5,0  | -3,9  | -1,5     | -3,0     | 1,8      | -3,2                   |
| 2005   | 2,4       | -3,6                  | 4,9      | 2,3     | -2,3   | 0,1      | -0,5    | -7,8   | -3,2  | -2,5  | -1,5     | -3,1     | 3,0      | -3,3                   |
| <b>Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP</b>   |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2003   | 46,0      | 30,1                  | 44,4     | 5,7     | 69,1   | 14,4     | 21,2    | 58,0   | 70,2  | 43,9  | 21,5     | 42,7     | 51,8     | 38,9                   |
| 2004   | 38,4      | 30,7                  | 42,6     | 5,2     | 70,3   | 14,5     | 19,4    | 59,4   | 74,9  | 41,8  | 18,8     | 41,6     | 50,5     | 40,4                   |
| 2005   | 29,8      | 30,4                  | 35,9     | 4,5     | 60,2   | 12,1     | 18,7    | 61,7   | 74,2  | 42,0  | 15,9     | 34,5     | 50,4     | 42,4                   |
| <b>Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p.a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume</b> |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2006 Aug.  | 4,66      | 3,85                  | 3,93     | -       | 4,28   | 4,36     | 4,28    | 7,49   | 4,34  | 5,62  | 7,41     | 5,13     | 3,84     | 4,49                   |
| Sept.  | 4,40      | 3,90                  | 3,79     | -       | 4,28   | 4,38     | 4,28    | 7,58   | 4,34  | 5,48  | 7,49     | 4,79     | 3,70     | 4,44                   |
| Okt.   | 4,26      | 3,89                  | 3,88     | -       | 4,26   | 4,55     | 4,28    | 7,47   | 4,34  | 5,40  | 7,56     | 4,42     | 3,73     | 4,51                   |
| Nov.   | 4,38      | 3,78                  | 3,78     | -       | 4,26   | 4,95     | 4,28    | 7,01   | 4,34  | 5,20  | 7,56     | 4,25     | 3,62     | 4,45                   |
| Dez.   | 4,18      | 3,68                  | 3,78     | -       | 4,26   | 4,90     | 4,28    | 6,81   | 4,33  | 5,14  | 7,42     | 4,15     | 3,65     | 4,54                   |
| 2007 Jan.  | 4,27      | 3,84                  | 4,00     | -       | 4,36   | 4,92     | 4,28    | 6,96   | 4,34  | 5,17  | 7,39     | 4,25     | 3,90     | 4,94                   |
| <b>Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p.a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume</b>           |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2006 Aug.  | -         | 2,36                  | 3,33     | 3,32    | 3,21   | 5,07     | 3,27    | 7,11   | 3,69  | 4,19  | 8,72     | 4,93     | 2,70     | 4,94                   |
| Sept.  | 3,40      | 2,49                  | 3,45     | 3,40    | 3,39   | 4,84     | 3,38    | 7,88   | 3,65  | 4,21  | 8,66     | 4,95     | 2,83     | 5,03                   |
| Okt.   | 3,50      | 2,65                  | 3,61     | 3,57    | 3,62   | 4,97     | 3,53    | 8,20   | 3,62  | 4,21  | 8,62     | 5,02     | 2,96     | 5,13                   |
| Nov.   | -         | 2,64                  | 3,72     | 3,66    | 3,80   | 4,36     | 3,61    | -      | 3,90  | 4,20  | 8,71     | 4,94     | 3,08     | 5,23                   |
| Dez.   | -         | 2,56                  | 3,84     | 3,81    | 3,76   | 4,21     | 3,72    | 8,20   | 3,90  | 4,20  | 8,19     | 4,82     | 3,21     | 5,29                   |
| 2007 Jan.  | -         | 2,58                  | 3,92     | 3,90    | 3,82   | 3,82     | 3,79    | 8,15   | 3,85  | 4,20  | 6,69     | 4,50     | 3,35     | 5,49                   |
| <b>Reales BIP</b>  |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2005   | 5,5       | 6,1                   | 3,1      | 10,5    | 3,9    | 10,2     | 7,6     | 4,2    | 2,2   | 3,5   | 4,1      | 6,0      | 2,9      | 1,9                    |
| 2006   | .         | .                     | 3,2      | 11,5    | 3,8    | .        | 7,5     | .      | .     | 5,8   | 7,6      | 8,3      | .        | 2,8                    |
| 2006 Q2  | 6,6       | 6,0                   | 3,0      | 11,8    | 4,2    | 11,1     | 8,3     | 4,0    | 2,8   | 5,6   | 7,7      | 6,7      | 5,0      | 2,7                    |
| Q3   | 6,7       | 5,8                   | 3,0      | 11,0    | 3,8    | 11,8     | 6,9     | 3,9    | 2,7   | 5,9   | 8,2      | 9,8      | 4,7      | 2,8                    |
| Q4   | .         | .                     | 3,1      | .       | 3,6    | .        | 7,0     | 3,4    | .     | 6,6   | 7,6      | 9,6      | .        | 2,9                    |
| <b>Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögenübertragungen in % des BIP</b>                          |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2005   | -11,3     | -1,9                  | 3,9      | -9,5    | -5,1   | -11,4    | -5,9    | -5,9   | -6,4  | -1,4  | -7,9     | -8,6     | 6,3      | -2,2                   |
| 2006   | -16,2     | -4,5                  | 2,4      | -11,5   | -5,1   | -21,3    | -10,7   | -5,6   | .     | -1,4  | -11,4    | -8,0     | .        | .                      |
| 2006 Q2  | -12,2     | -6,5                  | 2,7      | -10,6   | -4,0   | -16,5    | -9,0    | -6,2   | -7,4  | -1,7  | -13,7    | -9,5     | 6,0      | -3,4                   |
| Q3   | -4,3      | -5,7                  | 4,5      | -10,9   | 14,2   | -23,3    | -11,7   | -4,1   | 2,9   | -0,6  | -9,9     | -10,1    | 7,2      | -2,9                   |
| Q4   | .         | .                     | 1,4      | .       | -19,7  | .        | -10,9   | .      | .     | -1,7  | -11,1    | -5,7     | .        | .                      |
| <b>Lohnstückkosten</b>   |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2005   | .         | -0,5                  | 0,9      | 2,7     | 1,3    | 5,8      | 3,7     | .      | 0,4   | -0,7  | .        | 0,5      | 0,6      | .                      |
| 2006   | .         | .                     | 2,0      | .       | 1,9    | .        | .       | .      | .     | .     | .        | 1,7      | -0,6     | .                      |
| 2006 Q1  | .         | 0,6                   | 1,4      | 3,7     | .      | .        | 3,6     | .      | 0,2   | .     | .        | 1,9      | -2,2     | .                      |
| Q2   | .         | .                     | 1,8      | 5,1     | .      | .        | 3,5     | .      | -0,4  | .     | .        | 3,7      | -0,3     | .                      |
| Q3   | .         | .                     | 2,4      | 5,6     | .      | .        | 11,1    | .      | 0,2   | .     | .        | 0,5      | 0,5      | .                      |
| <b>Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)</b>              |           |                       |          |         |        |          |         |        |       |       |          |          |          |                        |
| 2005   | 10,1      | 7,9                   | 4,8      | 7,9     | 5,2    | 8,9      | 8,2     | 7,2    | 7,3   | 17,7  | 7,1      | 16,2     | 7,5      | 4,8                    |
| 2006   | 8,9       | 7,2                   | 3,8      | 5,5     | 4,9    | 6,9      | 5,9     | 7,5    | 7,4   | 14,0  | 7,4      | 13,3     | 7,1      | .                      |
| 2006 Q2  | 9,1       | 7,3                   | 4,2      | 6,0     | 4,9    | 7,1      | 5,9     | 7,3    | 7,5   | 14,2  | 7,3      | 13,7     | .        | 5,4                    |
| Q3   | 9,3       | 7,1                   | 3,6      | 5,7     | 4,8    | 6,7      | 6,1     | 7,6    | 7,3   | 13,5  | 7,6      | 13,1     | .        | 5,4                    |
| Q4   | 8,1       | 6,8                   | 3,3      | 4,5     | 4,7    | 6,2      | 5,8     | 7,7    | 7,0   | 13,0  | 7,8      | 12,2     | .        | .                      |
| 2006 Okt.  | 8,1       | 6,9                   | 3,3      | 4,8     | 4,8    | 6,3      | 5,9     | 7,6    | 7,1   | 13,3  | 7,8      | 12,5     | .        | 5,4                    |
| Nov.   | 8,1       | 6,8                   | 3,3      | 4,5     | 4,7    | 6,2      | 5,7     | 7,7    | 7,1   | 13,0  | 7,8      | 12,2     | .        | 5,4                    |
| Dez.   | 8,2       | 6,7                   | 3,2      | 4,3     | 4,7    | 6,1      | 5,8     | 7,7    | 6,9   | 12,8  | 7,8      | 11,8     | .        | .                      |
| 2007 Jan.  | 8,5       | 6,6                   | .        | 4,2     | 4,7    | 6,1      | 6,3     | 7,8    | 6,8   | 12,6  | 7,5      | 11,0     | .        | .                      |
| Febr.  | .         | .                     | .        | .       | 4,7    | .        | .       | 7,9    | .     | .     | .        | .        | .        | .                      |

Quellen: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen sowie Eurostat), nationale Statistiken, Reuters und EZB-Berechnungen.

## 9.2 In den Vereinigten Staaten und Japan

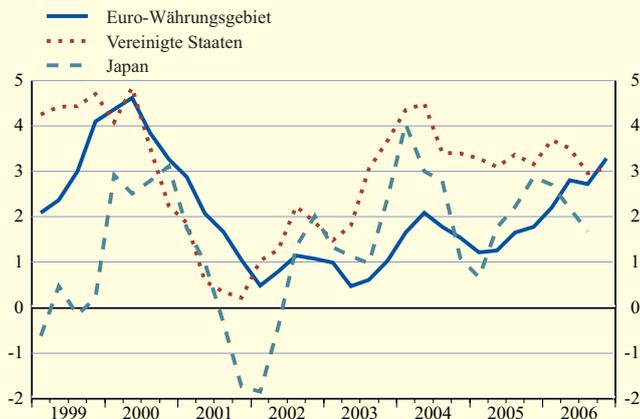
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

### 1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

|                           | Verbraucherpreisindex | Lohnstückkosten <sup>1)</sup><br>(verarbeitendes Gewerbe) | Reales BIP | Industrieproduktionsindex<br>(verarbeitendes Gewerbe) | Arbeitslosenquote<br>in % der Erwerbspersonen<br>(saisonbereinigt) | Weit gefasste Geldmenge <sup>2)</sup> | Bietungssätze für<br>drei-monatige<br>Interbank-einlagen <sup>3)</sup><br>in % p.a. | Renditen von Staatsanleihen im<br>Zehnjahresbereich <sup>3)</sup><br>in % p.a. | Wechselkurs <sup>4)</sup> in<br>nationaler Währung<br>pro Euro | Finanzierungs-saldo der<br>öffentlichen Haushalte<br>in %<br>des BIP | Bruttoverschuldung des<br>Staates <sup>5)</sup><br>in % des<br>BIP |
|---------------------------|-----------------------|---|------------|---|--|---------------------------------------|---|--|--|--|--|
|                           | 1                     | 2   | 3          | 4   | 5  | 6                                     | 7   | 8  | 9  | 10   | 11   |
| <b>Vereinigte Staaten</b> |                       |   |            |   |  |                                       |   |  |  |  |  |
| 2003                      | 2,3                   | 0,8   | 2,5        | 1,3   | 6,0  | 7,0                                   | 1,22  | 4,00   | 1,1312   | -4,8   | 48,0   |
| 2004                      | 2,7                   | 0,1   | 3,9        | 3,0   | 5,5  | 4,7                                   | 1,62  | 4,26   | 1,2439   | -4,6   | 48,8   |
| 2005                      | 3,4                   | -0,1  | 3,2        | 4,0   | 5,1  | 4,4                                   | 3,56  | 4,28   | 1,2441   | -3,7   | 49,2   |
| 2006                      | 3,2                   | -0,2  | 3,3        | 5,0   | 4,6  | 4,7                                   | 5,19  | 4,79   | 1,2556   | .  | .  |
| 2005 Q4                   | 3,7                   | -1,2  | 3,1        | 4,6   | 5,0  | 4,1                                   | 4,34  | 4,48   | 1,1884   | -3,4   | 49,2   |
| 2006 Q1                   | 3,6                   | 1,9   | 3,7        | 4,9   | 4,7  | 4,6                                   | 4,76  | 4,57   | 1,2023   | -2,3   | 49,8   |
| Q2                        | 4,0                   | 0,1   | 3,5        | 5,5   | 4,6  | 4,7                                   | 5,21  | 5,07   | 1,2582   | -2,3   | 48,6   |
| Q3                        | 3,3                   | -2,2  | 3,0        | 6,1   | 4,7  | 4,5                                   | 5,43  | 4,90   | 1,2743   | -2,6   | 48,5   |
| Q4                        | 1,9                   | -0,4  | 3,1        | 3,6   | 4,5  | 5,0                                   | 5,37  | 4,63   | 1,2887   | .  | .  |
| 2006 Okt.                 | 1,3                   | -   | -          | 4,2   | 4,4  | 4,7                                   | 5,37  | 4,73   | 1,2611   | -  | -  |
| Nov.                      | 2,0                   | -   | -          | 3,0   | 4,5  | 5,0                                   | 5,37  | 4,60   | 1,2881   | -  | -  |
| Dez.                      | 2,5                   | -   | -          | 3,5   | 4,5  | 5,3                                   | 5,36  | 4,57   | 1,3213   | -  | -  |
| 2007 Jan.                 | 2,1                   | -   | -          | 1,9   | 4,6  | 5,5                                   | 5,36  | 4,76   | 1,2999   | -  | -  |
| Febr.                     | .                     | -   | -          | .   | .  | .                                     | 5,36  | 4,73   | 1,3074   | -  | -  |
| <b>Japan</b>              |                       |   |            |   |  |                                       |   |  |  |  |  |
| 2003                      | -0,2                  | -3,8  | 1,5        | 3,2   | 5,2  | 1,7                                   | 0,06  | 0,99   | 130,97   | -7,8   | 151,3  |
| 2004                      | 0,0                   | -5,2  | 2,7        | 5,5   | 4,7  | 1,9                                   | 0,05  | 1,50   | 134,44   | -5,6   | 157,9  |
| 2005                      | -0,3                  | -0,5  | 1,9        | 1,1   | 4,4  | 1,8                                   | 0,06  | 1,39   | 136,85   | .  | .  |
| 2006                      | 0,2                   | .   | 2,2        | 4,6   | 4,1  | 1,1                                   | 0,30  | 1,74   | 146,02   | .  | .  |
| 2005 Q4                   | -0,7                  | -2,1  | 2,8        | 3,0   | 4,5  | 1,9                                   | 0,06  | 1,53   | 139,41   | .  | .  |
| 2006 Q1                   | -0,1                  | -1,6  | 2,7        | 3,2   | 4,2  | 1,7                                   | 0,08  | 1,58   | 140,51   | .  | .  |
| Q2                        | 0,2                   | -2,4  | 2,2        | 4,2   | 4,1  | 1,4                                   | 0,21  | 1,90   | 143,81   | .  | .  |
| Q3                        | 0,6                   | -2,9  | 1,5        | 5,4   | 4,1  | 0,5                                   | 0,41  | 1,80   | 148,09   | .  | .  |
| Q4                        | 0,3                   | .   | 2,3        | 5,7   | 4,1  | 0,7                                   | 0,49  | 1,70   | 151,72   | .  | .  |
| 2006 Okt.                 | 0,4                   | -4,4  | -          | 7,4   | 4,1  | 0,6                                   | 0,44  | 1,76   | 149,65   | -  | -  |
| Nov.                      | 0,3                   | -3,3  | -          | 4,9   | 4,0  | 0,7                                   | 0,48  | 1,70   | 151,11   | -  | -  |
| Dez.                      | 0,3                   | -   | -          | 4,9   | 4,1  | 0,7                                   | 0,56  | 1,64   | 154,82   | -  | -  |
| 2007 Jan.                 | 0,0                   | .   | -          | 4,4   | 4,0  | 1,0                                   | 0,56  | 1,71   | 156,56   | -  | -  |
| Febr.                     | .                     | .   | -          | .   | .  | .                                     | 0,59  | 1,71   | 157,60   | -  | -  |

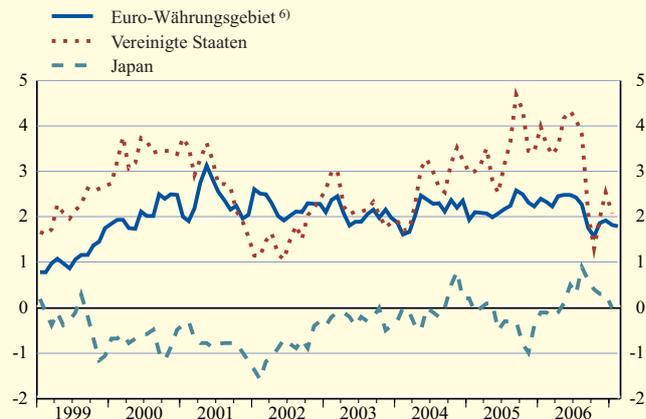
### A37 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; vierteljährlich)



### A38 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; monatlich)



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; Reuters (Spalte 7 und 8); EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Vereinigte Staaten: saisonbereinigt.

2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M3, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

3) Weitere Informationen in Abschnitt 4.6 und 4.7.

4) Weitere Informationen in Abschnitt 8.2.

5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

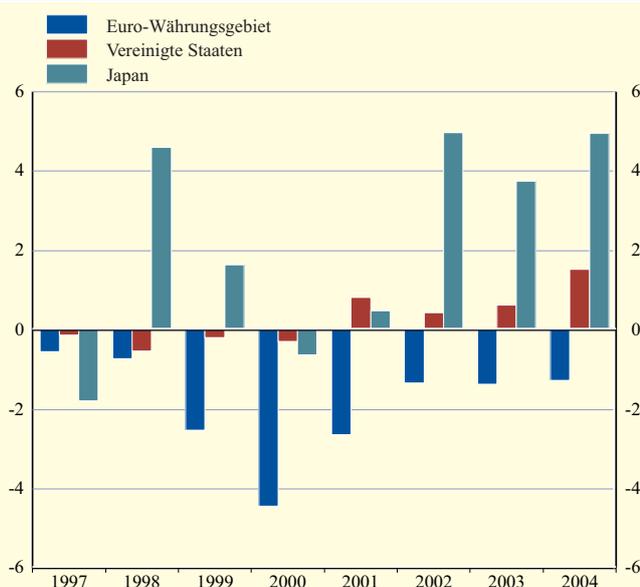
6) Die Angaben beziehen sich auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

9.2 In den Vereinigten Staaten und Japan  
(in % des BIP)

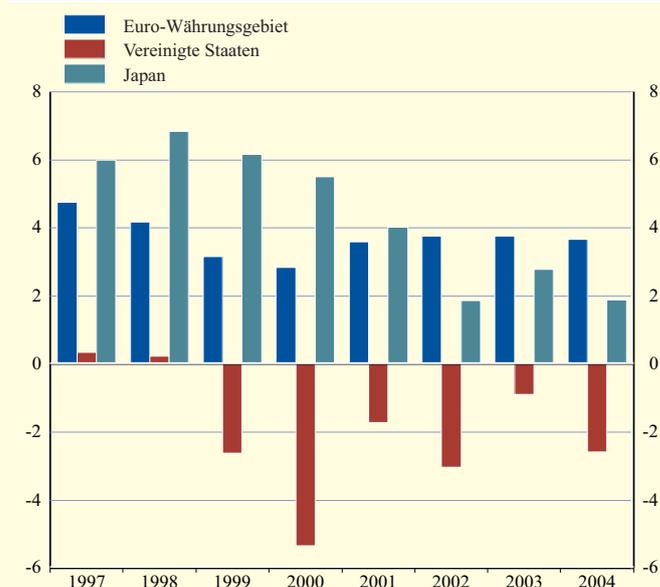
2. Ersparnis, Investitionen und Finanzierung

|                           | Nationale Ersparnis und Investitionen |                     |   | Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und ihre Finanzierung |                           |                      |                 |                   |                        | Vermögensbildung privater Haushalte <sup>1)</sup> und ihre Finanzierung |                      |                               |                |
|---------------------------|---------------------------------------|---------------------|---|--|---------------------------|----------------------|-----------------|-------------------|------------------------|---|----------------------|-------------------------------|----------------|
|                           | Bruttoersparnis                       | Bruttoinvestitionen | Nettokreditgewährung an die übrige Welt | Bruttoinvestitionen  | Bruttoanlageinvestitionen | Geldvermögensbildung | Bruttoersparnis | Außenfinanzierung | Wertpapiere und Aktien | Investitionsausgaben <sup>2)</sup>                                      | Geldvermögensbildung | Bruttoersparnis <sup>3)</sup> | Kreditaufnahme |
|                           | 1                                     | 2                   | 3                                       | 4  | 5                         | 6                    | 7               | 8                 | 9                      | 10  | 11                   | 12                            | 13             |
| <b>Vereinigte Staaten</b> |                                       |                     |   |  |                           |                      |                 |                   |                        |   |                      |                               |                |
| 2002                      | 14,2                                  | 18,4                | -4,4                                    | 7,0  | 7,0                       | 1,2                  | 7,7             | 0,8               | -0,2                   | 13,0  | 4,5                  | 11,4                          | 7,5            |
| 2003                      | 13,3                                  | 18,5                | -4,7                                    | 6,8  | 6,8                       | 0,8                  | 7,6             | 0,1               | 0,4                    | 13,3  | 8,4                  | 11,3                          | 9,3            |
| 2004                      | 13,2                                  | 19,3                | -5,6                                    | 7,0  | 6,7                       | 6,7                  | 7,6             | 5,2               | 0,4                    | 13,5  | 7,5                  | 11,2                          | 10,1           |
| 2005                      | 12,9                                  | 19,7                | -6,2                                    | 7,1  | 7,0                       | 3,2                  | 7,9             | 2,6               | -0,7                   | 13,8  | 4,7                  | 9,6                           | 9,7            |
| 2004 Q4                   | 12,9                                  | 19,6                | -6,1                                    | 7,2  | 6,8                       | 7,5                  | 6,7             | 6,4               | 0,8                    | 13,6  | 7,7                  | 11,3                          | 11,8           |
| 2005 Q1                   | 13,2                                  | 19,8                | -6,3                                    | 7,3  | 6,9                       | 3,4                  | 7,4             | 3,6               | 0,2                    | 13,6  | 5,6                  | 10,0                          | 8,4            |
| Q2                        | 12,7                                  | 19,5                | -6,1                                    | 6,9  | 7,0                       | 3,4                  | 7,9             | 3,1               | -0,4                   | 14,0  | 4,3                  | 9,4                           | 10,4           |
| Q3                        | 13,2                                  | 19,5                | -5,7                                    | 6,8  | 7,0                       | 3,3                  | 8,5             | 1,8               | -1,2                   | 13,9  | 5,4                  | 10,0                          | 10,3           |
| Q4                        | 12,7                                  | 20,2                | -6,8                                    | 7,3  | 7,1                       | 2,7                  | 7,9             | 2,0               | -1,2                   | 13,6  | 3,4                  | 9,1                           | 9,7            |
| 2006 Q1                   | 14,5                                  | 20,3                | -6,3                                    | 7,5  | 7,2                       | 3,1                  | 8,4             | 1,9               | -0,8                   | 13,6  | 5,2                  | 9,1                           | 9,3            |
| Q2                        | 13,6                                  | 20,2                | -6,4                                    | 7,6  | 7,3                       | 3,2                  | 8,1             | 2,4               | -1,4                   | 13,3  | 1,5                  | 8,2                           | 8,3            |
| Q3                        | 13,5                                  | 20,1                | -6,6                                    | 7,7  | 7,4                       | 3,8                  | 8,3             | 2,6               | -1,4                   | 12,9  | 1,9                  | 8,3                           | 6,6            |
| <b>Japan</b>              |                                       |                     |   |  |                           |                      |                 |                   |                        |   |                      |                               |                |
| 2002                      | 25,2                                  | 23,2                | 2,8                                     | 12,9   | 13,2                      | -1,7                 | 16,3            | -7,5              | -0,9                   | 5,5   | -0,2                 | 7,8                           | -2,1           |
| 2003                      | 25,4                                  | 22,9                | 3,1                                     | 13,2   | 13,2                      | 2,4                  | 16,9            | -5,4              | 0,2                    | 3,6   | 0,3                  | 7,0                           | -0,7           |
| 2004                      | 25,8                                  | 22,8                | 3,6                                     | 13,6   | 13,4                      | 4,2                  | 17,8            | -0,5              | 1,0                    | 4,8   | 3,1                  | 6,8                           | -1,0           |
| 2005                      | 26,4                                  | 23,3                | 3,5                                     | 14,4   | 14,2                      | 4,4                  | 17,1            | -7,4              | -5,0                   | 4,4   | 2,9                  | 6,4                           | 0,8            |
| 2004 Q4                   | 27,0                                  | 21,7                | 3,1                                     | .  | .                         | 11,9                 | .               | 14,2              | 2,6                    | .   | 9,9                  | .                             | -0,6           |
| 2005 Q1                   | 31,6                                  | 25,9                | 3,7                                     | .  | .                         | 10,5                 | .               | -3,5              | -1,7                   | .   | -12,3                | .                             | 3,0            |
| Q2                        | 22,3                                  | 24,2                | 3,2                                     | .  | .                         | -15,6                | .               | -14,0             | 2,3                    | .   | 9,1                  | .                             | -6,4           |
| Q3                        | 24,6                                  | 23,6                | 3,8                                     | .  | .                         | 6,3                  | .               | 6,2               | 0,8                    | .   | -2,4                 | .                             | 2,8            |
| Q4                        | 27,0                                  | 24,2                | 3,4                                     | .  | .                         | 16,2                 | .               | -17,3             | -20,1                  | .   | 15,9                 | .                             | 3,7            |
| 2006 Q1                   | 31,9                                  | 23,8                | 4,2                                     | .  | .                         | 12,2                 | .               | -2,6              | -2,4                   | .   | -5,6                 | .                             | 5,6            |
| Q2                        | .                                     | 23,4                | .                                       | .  | .                         | -19,7                | .               | -16,6             | 1,3                    | .   | 9,5                  | .                             | -9,1           |
| Q3                        | .                                     | 24,3                | .                                       | .  | .                         | 12,1                 | .               | 6,3               | 0,2                    | .   | -1,3                 | .                             | 2,9            |

A39 Finanzierungüberschuss nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften  
(in % des BIP)



A40 Finanzierungüberschuss privater Haushalte<sup>1)</sup>  
(in % des BIP)



Quellen: EZB, US-amerikanische und japanische Zentralbank und Institut für Wirtschafts- und Sozialforschung.

1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2) Bruttoinvestitionen in Japan. Investitionsausgaben in den Vereinigten Staaten enthalten den Erwerb von Gebrauchsgütern.

3) Die Bruttoersparnis in den Vereinigten Staaten erhöht sich um die Ausgaben für Gebrauchsgüter.



## ABBILDUNGEN

|     |   |     |
|-----|---|-----|
| A1  | Geldmengenaggregate   | S12 |
| A2  | Gegenposten   | S12 |
| A3  | Komponenten der Geldmengenaggregate   | S13 |
| A4  | Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten  | S13 |
| A5  | Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften  | S14 |
| A6  | Kredite an private Haushalte  | S15 |
| A7  | Kredite an öffentliche Haushalte und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets   | S16 |
| A8  | Einlagen insgesamt, nach Sektoren ( <i>Finanzintermediäre</i> )   | S17 |
| A9  | Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ( <i>Finanzintermediäre</i> )   | S17 |
| A10 | Einlagen insgesamt, nach Sektoren ( <i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i> )   | S18 |
| A11 | Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren ( <i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i> )                 | S18 |
| A12 | Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets  | S19 |
| A13 | Wertpapierbestände der MFIs   | S20 |
| A14 | Gesamtaktiva der Investmentfonds  | S24 |
| A15 | Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz  | S30 |
| A16 | Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt   | S32 |
| A17 | Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen   | S33 |
| A18 | Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen   | S34 |
| A19 | Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet  | S35 |
| A20 | Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen  | S36 |
| A21 | Einlageneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit  | S38 |
| A22 | Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr  | S38 |
| A23 | Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet   | S39 |
| A24 | Dreimonats-Geldmarktsätze   | S39 |
| A25 | Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet  | S40 |
| A26 | Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich  | S40 |
| A27 | Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225  | S41 |
| A28 | Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung  | S54 |
| A29 | Maastricht-Verschuldung   | S54 |
| A30 | Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz  | S55 |
| A31 | Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)  | S55 |
| A32 | Zahlungsbilanz – Warenhandel  | S56 |
| A33 | Zahlungsbilanz – Dienstleistungen   | S56 |
| A34 | Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets | S60 |
| A35 | Effektive Wechselkurse  | S67 |
| A36 | Bilaterale Wechselkurse   | S67 |
| A37 | Reales Bruttoinlandsprodukt   | S70 |
| A38 | Verbraucherpreisindizes   | S70 |
| A39 | Finanzierungsüberschuss nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften   | S71 |
| A40 | Finanzierungsüberschuss privater Haushalte  | S71 |



## TECHNISCHER HINWEIS

### ZUR ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGS- GEBIET

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$a) \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5 I_{t-3}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

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:

$$b) \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5 I_{t-12}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

### ZU DEN ABSCHNITTEN 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:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen  $F_t^Q$  für das mit dem Monat t endende Quartal definiert als:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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 in dem 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:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2006 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“ 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:

$$f) a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

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 g) 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 g) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat  $a_t^M$  wie folgt berechnet werden:

$$h) a_t^M = \left( \frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man schließlich mit der Formel  $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$ , wobei  $a_t$  wie in den Formeln f) und g) 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:

$$i) I_t = I_{t-3} \times \left( 1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat  $t$  enden, d. h.  $a_t$ , lässt sich mit Formel g) berechnen.

#### SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS<sup>1</sup>

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA.<sup>2</sup> Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt insbesondere für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saison-

bereinigten 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.<sup>3</sup> 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.

#### ZU DEN ABSCHNITTEN 3.1 BIS 3.3

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen.

$T_t$  seien die transaktionsbedingten Veränderungen im Quartal  $t$  und  $L_t$  der Bestand am Ende des Quartals  $t$ . Die Wachstumsrate für das Quartal  $t$  wird wie folgt berechnet:

$$j) \frac{\sum_{i=0}^3 T_{t-i}}{L_{t-4}} \times 100$$

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.int](http://www.ecb.int)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“.

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 2001, in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

## ZU DEN ABSCHNITTEN 4.3 UND 4.4

### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSEN- NOTIERTE 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 2001, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrate  $a_t$  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 die verschiedenen Wege zu verdeutlichen, auf denen man den „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“ erhält, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden.

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat  $t$  endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$n) \quad \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5 I_{t-3}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

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:

$$o) \quad \left( \frac{0,5 I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5 I_{t-12}}{0,5 I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5 I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

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 oder anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

### SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER- EMISSIONSSTATISTIKEN <sup>4</sup>

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung durch das Programm 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 Bestands-

<sup>4</sup> 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.int](http://www.ecb.int)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“.

größen 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:

$$p) a_t = \left[ \prod_{i=0}^5 \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

#### ZU TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

##### SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)<sup>4</sup>

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenzersetzung durch das Programm X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S74). 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.

#### ZU TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

##### SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzersetzung durch das Programm X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S74). Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen und laufenden Übertragungen werden arbeitstäglich bereinigt. Beim Warenhandel sowie bei den Dienstleistungen und den Erwerbs- und Vermögenseinkommen wird neben der arbeitstäglich bereinigten auch eine Bereinigung um die durchschnittlichen Effekte nationaler Feiertage vorgenommen. Die Daten zur Ausfuhr von Waren werden zusätzlich um die durchschnittlichen Einflüsse der Osterfeiertage bereinigt. Die Saisonbereinigung für die genannten Posten wird anhand dieser vorbereinigten Reihen vorgenommen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz erfolgt durch 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 Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.



## 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 unter der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.int/>), 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 sind unter [statistics@ecb.int](mailto:statistics@ecb.int) erhältlich.

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 7. März 2007.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2007 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 13 Euro-Länder (d. h. Euro-Währungsgebiet einschließlich Sloweniens). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken und dem Harmonisierten Verbraucherpreisindex (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets. Gegebenenfalls wird dies in den Tabellen durch eine Fußnote kenntlich gemacht. Soweit es sich bei den zugrunde liegenden Daten um absolute oder prozentuale Veränderungen für 2001 und 2007 handelt, die gegenüber Daten für 2000 bzw. 2006 berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen des Beitritts von Griechenland bzw. Slowenien zum Euro-Währungsgebiet berücksichtigen. Historische Daten, die sich auf das Euro-Währungsgebiet vor dem Beitritt Sloweniens beziehen, sind auf der Website der EZB unter <http://www.ecb.int/>

[stats/services/downloads/html/index.en.html](http://stats/services/downloads/html/index.en.html) abrufbar.

Die statistischen Zeitreihen mit Bezug auf die sich ändernde Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets basieren auf der im jeweiligen statistischen Erhebungszeitraum geltenden Zusammensetzung. So beziehen sich Angaben zum Zeitraum vor 2001 auf die 11 Euro-Länder, d. h. die folgenden EU-Mitgliedstaaten: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Angaben für die Zeit von 2001 bis 2006 beziehen sich auf die 12 Euro-Länder, d. h. auf die genannten 11 Länder und Griechenland. Angaben für die Zeit ab 2007 beziehen sich auf die 13 Euro-Länder, d. h. die genannten 12 Länder und Slowenien.

Da die Zusammensetzung des ECU-Währungskorbs nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die von den Teilnehmerwährungen 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 in den Abschnitten 2.1 bis 2.8 für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten 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, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Rumänien, die Slowakei, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95) 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.

## MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Jahres- und Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres bzw. Quartals dar. Bis Dezember 2003 begann die Erfüllungsperiode jeweils am 24. Kalendertag eines Monats und endete am 23. des darauf folgenden Monats. Am 23. Januar 2003 gab die EZB Änderungen am Handlungsrahmen bekannt, die am 10. März 2004 umgesetzt wurden. Aufgrund dieser Änderungen beginnt die Erfüllungsperiode jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefi-

nanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist. Es wurde eine Übergangserfüllungsperiode festgelegt, um den Zeitraum vom 24. Januar bis zum 9. März 2004 abzudecken.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des EZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren gegenüber den zuvor erwähnten Instituten 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 Mindestreserve-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 für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte 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 nationalen Zentralbanken 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 (Spalten 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalten 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 INVESTMENTFONDS

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (MFIs), d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. MFIs sind Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Ge-

schäftstätigkeit 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 zwischen den 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 gebietsansässigen Nicht-MFIs bei im Euro-Währungsgebiet ansässigen 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 gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (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, aufgliedert nach Emittentengruppen.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten „transaktionsbedingte Veränderungen“, die aus der Differenz der Bestände, bereinigt um Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkurs- und sonstige nicht transaktionsbedingte Veränderungen, abgeleitet werden. Abschnitt 2.7 zeigt ausgewählte Neubewertungen, die bei der Ermittlung der transaktionsbedingten Veränderungen zugrunde gelegt werden. Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr auf Basis der transaktionsbedingten Veränderungen ausgewiesen werden. Abschnitt 2.8 zeigt ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs.

Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in dem Dokument „Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, November 1999) zu finden. Die „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics“ (EZB, November 2002) erläutern die empfohlenen Erhebungs- und Aufbereitungsverfahren, die von den NZBen anzuwenden sind. Seit dem 1. Januar 1999 werden die statistischen Daten nach der Verordnung EZB/1998/16 vom 1. Dezember 1998 über die konsolidierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute<sup>1</sup> in der zuletzt durch Verordnung EZB/2003/10<sup>2</sup> geänderten Fassung erhoben und aufbereitet.

Im Einklang mit dieser Verordnung werden die Bilanzpositionen „Geldmarktpapiere“ und „Schuldverschreibungen“ sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite der Bilanzstatistik der MFIs zusammen ausgewiesen.

Abschnitt 2.9 zeigt die Bestände am Quartalsende für die Bilanz der Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im Euro-Währungsgebiet. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Passiva auch die von den Investmentfonds gehaltenen Bestände an von anderen Investmentfonds

ausgegebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die gesamten Aktiva/Passiva in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Aktienfonds, Rentenfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds und sonstige Fonds) und nach Anlegergruppen (Publikumsfonds und Spezialfonds) ausgewiesen. Die aggregierte Bilanz wird in Abschnitt 2.10 für jede Art von Investmentfonds nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen dargestellt.

## FINANZKONTEN UND NICHTFINANZIELLE KONTEN

Die Abschnitte 3.1 und 3.2 enthalten vierteljährliche Daten zur Finanzierungsrechnung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet, die öffentliche Haushalte (Staat) (S13, ESVG 95), nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (S11, ESVG 95) und private Haushalte (S14, ESVG 95) einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck (S15, ESVG 95) umfassen. Die Angaben beziehen sich auf nicht saisonbereinigte Bestände und finanzielle Transaktionen, gegliedert nach dem ESVG 95, und zeigen die wichtigsten Bereiche der Finanzierung und Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren. Auf der Finanzierungsseite (Verbindlichkeiten) sind die Daten nach Sektoren und Ursprungslaufzeiten gemäß ESVG 95 aufgeschlüsselt („kurzfristig“ bedeutet eine Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr, „langfristig“ eine Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr). Die Finanzierung über MFIs wird, soweit möglich, gesondert ausgewiesen. Die Angaben zur Geldvermögensbildung bzw. zum Geldvermögen (Forderungen) sind zurzeit weniger detailliert als die Daten zur Finanzierung, insbesondere weil eine Aufgliederung nach Sektoren nicht möglich ist.

In Abschnitt 3.3 werden vierteljährliche Daten der Finanzierungsrechnung zu Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (S125, ESVG 95) im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Wie in Abschnitt 3.1 und 3.2 beziehen sich

<sup>1</sup> ABl. L 356 vom 30.12.1998, S. 7.

<sup>2</sup> ABl. L 250 vom 2.10.2003, S. 19.

die Angaben auf nicht saisonbereinigte Bestände und finanzielle Transaktionen und zeigen die wichtigsten Bereiche der Finanzierung und Geldvermögensbildung dieses Sektors auf.

Die Quartalsangaben in den drei genannten Abschnitten beruhen auf den vierteljährlichen Daten der nationalen Finanzierungsrechnungen, den Bilanzstatistiken der MFIs sowie den Statistiken über Wertpapieremissionen. Die Abschnitte 3.1 und 3.2 beziehen sich außerdem auf Daten der internationalen Bankenstatistiken der BIZ.

In Abschnitt 3.4 werden Jahresangaben zu Ersparnis, Geld- und Sachvermögensbildung und Finanzierung für das Euro-Währungsgebiet insgesamt sowie für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte separat dargestellt. Die Jahresangaben enthalten insbesondere eine detailliertere sektorale Gliederung der Geldvermögensbildung und entsprechen den Quartalsangaben in den beiden vorhergehenden Abschnitten.

## FINANZMÄRKTE

Die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets umfassen die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten.

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und über börsennotierte Aktien (Abschnitte 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 (Abschnitte 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen Wertpapiere ohne Aktien (Schuldver-

schreibungen), die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen sind, sowie börsennotierte Aktien, die in Abschnitt 4.4 dargestellt werden. Die 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 einer längeren Laufzeit oder mit fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, und Wertpapiere mit 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. Der Erfassungsgrad der Statistik zu den Schuldverschreibungen beträgt schätzungsweise rund 95 % des Gesamtvolumens der Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf eine der nationalen Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. In einer Aufgliederung nach Schuldverschreibungen insgesamt und langfristigen Schuldverschreibungen präsentiert dieser Abschnitt den Umlauf, Bruttoabsatz und Nettoabsatz von auf Euro lautenden Wertpapieren ohne Aktien sowie von auf alle Währungen lautenden Wertpapieren ohne Aktien, die von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben wurden. 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 auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die

langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Sechsmonatsraten werden anhand des um saisonale Effekte bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu siehe „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Bruttoabsatzes 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 zusammen genommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die nicht saisonbereinigten und 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, Neube-

wertungen, 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“.

Abschnitt 4.4 (Spalte 1, 4, 6 und 8) zeigt 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 3.2 ausgewiesenen Quartalsangaben (wichtige Verbindlichkeiten, Spalte 21).

Abschnitt 4.4 (Spalte 3, 5, 7 und 9) zeigt 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 veräußert oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Die Angaben zu den Transaktionen umfassen die Börseneinführung eines Emittenten sowie die Schaffung neuer Instrumente (Bruttoabsatz) oder die Löschung (Tilgung). 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 und Kredite von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet anwenden. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie berechnet.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments,

vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Die neue MFI-Zinsstatistik ersetzt die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet, 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 Euro-Raum 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 synthetische Zinssätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes bis Dezember 1998 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis Dezember 1998 die Bietungssätze für Interbankeinlagen angegeben. Ab Januar 1999 gibt Spalte 1 in Abschnitt 4.6 den durchschnittlichen Euro-Tagesgeldsatz (Euro Overnight Index Average = EONIA) an. Bis Dezember 1998 handelt es sich dabei um die am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums geltenden Sätze, danach um die Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, bis Dezember 1998 – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR). Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz auf Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet, in den Vereinigten Staaten und Japan. Bei den Renditen im Euro-Währungsgebiet im Zwei-, Drei-, Fünf- und Siebenjahresbereich handelt es sich bis Dezember 1998 um Endstände der Berichtszeiträume und im Zehnjahresbereich um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Danach sind alle Renditen Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Bis Dezember 1998 wurden die Renditen im Euro-Währungsgebiet anhand har-

monisierter, mit dem BIP gewichteter nationaler Staatsanleiherenditen berechnet. Seitdem werden als Gewichte die nominalen Umlaufsbeträge der Staatsanleihen im jeweiligen Laufzeitbereich verwendet. Bei den Vereinigten Staaten und Japan sind die Renditen im Zehnjahresbereich Durchschnittswerte der Berichtszeiträume.

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 Arbeitskosten pro Stunde, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen und den Pkw-Neuzulassungen sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (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.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Ab-

schnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zum Auftragseingang und zu den Umsätzen in der Industrie sowie den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken<sup>3</sup>. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE, Abschnitte C bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 586/2001 der Kommission vom 26. März 2001<sup>4</sup>. 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 Weltmarktpreise für Rohstoffe (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1) geben die Preisänderungen der in Euro umgerechneten Einfuhren des Euro-Währungsgebiets im Vergleich zur Basisperiode wieder.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleisteter 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 Arbeitskostenindex<sup>5</sup> und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003<sup>6</sup> festgelegt. Die Arbeitskosten pro Stunde stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zu Lasten 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 3 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grund-

lage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95.

Der Auftragseingang in der Industrie (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) erfasst die während des Referenzzeitraums eingegangenen Aufträge und bezieht sich auf die Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist, insbesondere Textilgewerbe, Papiergewerbe, chemische Industrie, Metallerzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

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 und ohne Reparaturen. 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 2 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richt-

3 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

4 ABl. L 86 vom 27.3.2001, S. 11.

5 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

6 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

linien der Internationalen Arbeitsorganisation (IAO) 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 Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Daten 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 2000<sup>7</sup>, 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 EG-Vertrags über das 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. Die für die einzelnen Staaten im Euro-Währungsgebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in Verordnung (EG) Nr. 351/2002 der Kommission vom 25. Februar 2002 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 3605/93 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, erklären sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die 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 Transaktionen<sup>8</sup> 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 Verordnungen (EG) Nr. 501/2004 und 1222/2004 und von den nationalen Zentralbanken zur Verfügung gestellt werden.

## AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitte 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen im Allgemeinen der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Be-

7 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

8 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

9 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

richtsanforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)<sup>9</sup> sowie den Eurostat-Regelungen. 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 November 2005 und den folgenden Berichten zu entnehmen, die von der Website der EZB heruntergeladen werden können: „Task force on portfolio investment collection systems, Final Report“ vom Juni 2002, „Portfolio investment income: Task force report“ vom August 2003 und „Foreign direct investment task force report“ vom März 2004. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken ([www.cmfb.org](http://www.cmfb.org)) der Bericht der Task Force 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, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Der Ausweis der Nettotransaktionen in der Kapitalbilanz entspricht der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., eine Zunahme der Aktiva wird mit einem Minuszeichen dargestellt, eine Zunahme der Passiva mit einem Pluszeichen. In der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauf folgenden 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 2 in Abschnitt 7.1 enthält saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. In Tabelle 5 sind die von gebietsansässigen Investoren erworbenen Wertpapiere, die von Emittenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben wurden, nach Anlegergruppen aufgegliedert. Eine Aufschlüsselung nach Anlegergruppen der von Emittenten im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere, die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets erworben wurden, ist noch nicht möglich. In Tabelle 6 und 7 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.

Abschnitt 7.2 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz, d. h. der Zahlungsbilanztransaktionen, die die transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3 widerspiegeln. Die Angaben entsprechen der Vorzeichenkonvention der Zahlungsbilanz mit Ausnahme der den Geld- und Bankenstatistiken entnommenen transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3 (Spalte 12), bei dem ein positives Vorzeichen auf eine Zunahme der Aktiva bzw. eine Abnahme der Passiva hinweist. Bei den Passiva der Wertpapieranlagen (Spalte 5 und 6) umfassen die Zahlungsbilanztransaktionen auch den Verkauf und Kauf der von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs begebenen Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen mit Ausnahme von Geldmarktfondsanteilen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von

bis zu zwei Jahren. Entsprechende methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB unter der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.3 zeigt eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz (Tabellen 1 bis 4) und des Auslandsvermögensstatus (Tabelle 5) 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 (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken auch gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Die Tabellen 1 bis 4 weisen die kumulierten Zahlungsbilanztransaktionen für die jeweils letzten verfügbaren vier Quartale aus; Tabelle 5 enthält eine geografische Aufschlüsselung des Auslandsvermögensstatus jeweils zum verfügbaren Jahresende. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Einzelheiten zur geografischen Aufschlüsselung finden sich im Aufsatz „Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen“ im Monatsbericht vom Februar 2005.

Die Angaben zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.4 werden auf der Grundlage der 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). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon aus-

genommen sind Direktinvestitionsbestände, die größtenteils zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach der gleichen Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 5 in Abschnitt 7.4 zusammen mit dem von der EZB gehaltenen Anteil 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 5 entsprechen den Empfehlungen für das IWF/BIZ-Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Veränderungen der Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 8. März 2004, 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.

Abschnitt 7.5 zeigt Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die in erster Linie auf Eurostat-Daten beruhen. Die EZB leitet die Volumenindizes von dem von Eurostat zur Verfügung gestellten Wertindex und Durchschnittswertindex ab und führt eine Saisonbereinigung der Durchschnittswertindizes durch. Die Wertangaben hingegen werden von Eurostat saisonbereinigt und arbeitstäglich bereinigt.

In Tabelle 1 in Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories). Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 3. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 2 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner, nach einzelnen Ländern oder regional 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 (Abschnitte 7.1 bis 7.3) vergleichbar. Die Differenz bei den Einfuhren belief sich in den vergangenen Jahren nach Schätzung der EZB auf rund 5 % und ist zum großen Teil darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Außenhandelsdaten (cif) Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt wurden.

## 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 der Handelspartner des Euro-Währungs-

gebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit den Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997 und von 1999 bis 2001 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indizes auf Basis der Gewichte für den Zeitraum von 1995 bis 1997 zu Beginn des Jahres 1999 mit den Indizes auf Basis der Gewichte für den Zeitraum von 1999 bis 2001 verkettet werden. Die EWK-24-Gruppe der Handelspartner umfasst die 14 nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-44-Gruppe gehören zusätzlich noch 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, des BIP-Deflators, der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe und der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich in Kasten 10 „Aktualisierung der Wägungsschemata für die effektiven Wechselkurse des Euro und Berechnung eines neuen Kreises von Euro-Indikatoren“ im Monatsbericht vom September 2004 sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Februar 2002), 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.

## ANHANG

# CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS <sup>1</sup>



### 13. JANUAR 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazität und die Einlagefazität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

### 14. JANUAR 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Zuteilungsbetrag für alle im Jahr 2005 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte von 25 Mrd € auf 30 Mrd € zu erhöhen. Das größere Zuteilungsvolumen trägt dem für 2005 erwarteten höheren Liquiditätsbedarf des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet Rechnung. Den Großteil der Liquidität wird das Eurosystem allerdings weiterhin über seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitstellen. Der EZB-Rat entscheidet zu Beginn des Jahres 2006 über eine mögliche erneute Anpassung des Zuteilungsbetrags.

### 3. FEBRUAR, 3. MÄRZ, 7. APRIL, 4. MAI, 2. JUNI, 7. JULI, 4. AUGUST, 1. SEPTEMBER, 6. OKTOBER UND 3. NOVEMBER 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazität und die Einlagefazität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

### 1. DEZEMBER 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 6. Dezember 2005 abzuwickelnden Geschäft – um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazität und die Einlagefazität mit Wirkung vom

6. Dezember 2005 um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,25 % bzw. 1,25 % zu erhöhen.

### 16. DEZEMBER 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Zuteilungsbetrag für alle im Jahr 2006 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) von 30 Mrd € auf 40 Mrd € zu erhöhen. Das größere Zuteilungsvolumen trägt zwei Aspekten Rechnung. Erstens ist damit zu rechnen, dass der Liquiditätsbedarf des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2006 weiter steigt. Zweitens hat das Eurosystem beschlossen, den Anteil des durch die LRGs gedeckten Liquiditätsbedarfs leicht zu erhöhen. Den Großteil der Liquidität wird das Eurosystem allerdings weiterhin über seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitstellen. Der EZB-Rat entscheidet zu Beginn des Jahres 2007 über eine mögliche erneute Anpassung des Zuteilungsbetrags.

### 12. JANUAR UND 2. FEBRUAR 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazität und die Einlagefazität unverändert bei 2,25 %, 3,25 % bzw. 1,25 % zu belassen.

### 2. MÄRZ 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. März 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 2,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazität

<sup>1</sup> Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems für die Jahre 1999 bis 2004 ist im Jahresbericht 1999 auf Seite 181 ff., im Jahresbericht 2000 auf Seite 225 ff., im Jahresbericht 2001 auf Seite 237 ff., im Jahresbericht 2002 auf Seite 248 ff., im Jahresbericht 2003 auf Seite 235 ff. und im Jahresbericht 2004 auf Seite 233 zu finden.

tät und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. März 2006 um jeweils 25 Basispunkte auf 3,50 % bzw. 1,50 % zu erhöhen.

#### **6. APRIL UND 4. MAI 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,50 %, 3,50 % bzw. 1,50 % zu belassen.

#### **8. JUNI 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 15. Juni 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 2,75 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 15. Juni 2006 um jeweils 25 Basispunkte auf 3,75 % bzw. 1,75 % zu erhöhen.

#### **6. JULI 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,75 %, 3,75 % bzw. 1,75 % zu belassen.

#### **3. AUGUST 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. August 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 3,0 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. August 2006 um jeweils 25 Basispunkte auf 4,0 % bzw. 2,0 % zu erhöhen.

#### **31. AUGUST 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,0 %, 4,0 % bzw. 2,0 % zu belassen.

#### **5. OKTOBER 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Oktober 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 3,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Oktober 2006 um jeweils 25 Basispunkte auf 4,25 % bzw. 2,25 % zu erhöhen.

#### **2. NOVEMBER 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,25 %, 4,25 % bzw. 2,25 % zu belassen.

#### **7. DEZEMBER 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Dezember 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 3,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Dezember 2006 um jeweils 25 Basispunkte auf 4,50 % bzw. 2,50 % zu erhöhen.

#### **21. DEZEMBER 2006**

Der EZB-Rat beschließt, den Zuteilungsbetrag für alle im Jahr 2007 durchzuführenden länger-

fristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) von 40 Mrd € auf 50 Mrd € zu erhöhen. Hierdurch soll der Tatsache Rechnung getragen werden, dass der Liquiditätsbedarf des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet in den vergangenen Jahren stark angestiegen ist und 2007 vermutlich weiter zunehmen wird. Daher hat das Eurosystem beschlossen, den Anteil des durch die LRGs gedeckten Liquiditätsbedarfs leicht zu erhöhen. Den Großteil der Liquidität wird das Eurosystem allerdings weiterhin über seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitstellen. Der EZB-Rat entscheidet zu Beginn des Jahres 2008 über eine mögliche erneute Anpassung des Zuteilungsbetrags.

#### **11. JANUAR UND 8. FEBRUAR 2007**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,50 %, 4,50 % bzw. 2,50 % zu belassen.

#### **8. MÄRZ 2007**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. März 2007 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 3,75 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. März 2007 um jeweils 25 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu erhöhen.



# TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER)



## ÜBER TARGET ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im vierten Quartal 2006 wurden im Tagesdurchschnitt 350 202 Zahlungen im Gesamtwert von tagesdurchschnittlich 2 190 Mrd € über TARGET abgewickelt; beide Durchschnittswerte sind Spitzenwerte seit Inbetriebnahme des TARGET-Systems im Januar 1999.

Verglichen mit dem Vorquartal ist dies eine Zunahme um 12 % (Stückzahl) bzw. 8 % (Wert). Gegenüber dem gleichen Vorjahrszeitraum nahm die Stückzahl um 9 % und der Wert um 11 % zu. Mit 89 % blieb der Marktanteil von TARGET insgesamt wertmäßig auf einem hohen Stand. Der Marktanteil der Stückzahlen erreichte 61 %. Die meisten TARGET-Transaktionen des Quartals wurden am 27. Dezember abgewickelt, also am Tag nach den vier geschäftsfreien Tagen zu Weihnachten. Insgesamt wurden 553 962 Zahlungen abgewickelt, mehr als je an einem Tag zuvor.

## ZAHLUNGEN INNERHALB EINZELNER MITGLIEDSTAATEN

Die innerhalb einzelner Mitgliedstaaten über TARGET abgewickelten Transaktionen beliefen sich im vierten Quartal 2006 pro Geschäftstag im Durchschnitt auf 272 271 Zahlungen mit einem Wert von tagesdurchschnittlich 1 434 Mrd €. Dies entspricht gegenüber dem Vorquartal einem Anstieg von 13 % (Stückzahl) bzw. 8 % (Wert). Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum nahm sowohl die Stückzahl als auch der Betrag der Transaktionen um 9 % zu. Die nationalen Zahlungen machten stückzahlmäßig 77,7 % und wertmäßig 65,5 % aller TARGET-Transaktionen aus. Der Durchschnittsbetrag der nationalen Zahlungen verringerte sich um 0,2 Mio € auf 5,3 Mio €, wobei sich 64 % dieser Zahlungen auf einen Wert von weniger als 50 000 € beliefen und 10 % bei über 1 Mio € lagen. Im Tagesdurchschnitt wurden 172 nationale TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 27. Dezember wurden in diesem Quartal die meisten TARGET-Zahlungen innerhalb einzel-

ner Mitgliedstaaten abgewickelt (453 945 Transaktionen).

## ZAHLUNGEN ZWISCHEN MITGLIEDSTAATEN

Zwischen Mitgliedstaaten wurden im vierten Quartal 2006 im Tagesdurchschnitt 77 931 TARGET-Zahlungen im Gesamtwert von tagesdurchschnittlich 756 Mrd € abgewickelt. Verglichen mit dem Vorquartal nahmen sie somit stückzahlmäßig um 9 % und wertmäßig um 7 % zu. Die Anzahl der abgewickelten Interbankzahlungen stieg gegenüber dem Vorquartal um 8 % und der Gesamtbetrag dieser Transaktionen um 6 %. Die Kundenzahlungen erhöhten sich im Vergleich zum dritten Quartal 2006 stückzahlmäßig um 11 % und wertmäßig um 16 %. Der Anteil der Interbankzahlungen an den tagesdurchschnittlich zwischen Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen betrug 48 % (Stückzahl) bzw. 95 % (Wert). Verglichen mit dem Vorquartal verringerte sich der Durchschnittswert der Interbankzahlungen von 19,9 Mio € auf 19,6 Mio €, und der Durchschnittswert der Kundenzahlungen stieg von 885 365 € auf 940 520 €. Von den TARGET-Transaktionen zwischen Mitgliedstaaten lagen 64 % wertmäßig unter 50 000 € und 14 % über 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden innerhalb der EU 62 grenzüberschreitende TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Die meisten TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten wurden in diesem Quartal wie in den vorangegangenen zwei Jahren am 20. Dezember abgewickelt (107 481 Transaktionen).

## VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET

Im vierten Quartal 2006 lag die Verfügbarkeit von TARGET insgesamt bei 99,81 %, verglichen mit 99,88 % im Vorquartal. Die Anzahl der Betriebsstörungen betrug 16; dies ist eine Störung mehr als im dritten Quartal 2006. Betriebsstörungen, die in diese Berechnung einbezogen werden, liegen dann vor, wenn Zahlungen vom

**Tabelle 1 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme  
abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen**

(Stückzahl)

|  | 2005<br>Q4 | 2006<br>Q1 | 2006<br>Q2 | 2006<br>Q3 | 2006<br>Q4 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>TARGET</b>  |            |            |            |            |            |
| TARGET-Zahlungen insgesamt                               |            |            |            |            |            |
| Gesamtzahl   | 19 774 574 | 19 949 738 | 20 854 425 | 20 313 134 | 22 062 699 |
| Tagesdurchschnitt  | 320 888    | 306 721    | 336 362    | 313 247    | 350 202    |
| TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten     |            |            |            |            |            |
| Gesamtzahl   | 15 944 755 | 15 303 728 | 16 019 310 | 15 686 100 | 17 153 073 |
| Tagesdurchschnitt  | 249 136    | 235 303    | 258 376    | 241 873    | 272 271    |
| TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten                |            |            |            |            |            |
| Gesamtzahl   | 4 592 102  | 4 646 007  | 4 835 115  | 4 627 034  | 4 909 629  |
| Tagesdurchschnitt  | 71 752     | 71 418     | 77 986     | 71 374     | 77 931     |
| <b>Andere Überweisungssysteme</b>                        |            |            |            |            |            |
| EURO 1 (EBA)   |            |            |            |            |            |
| Gesamtzahl   | 12 132 235 | 11 600 246 | 12 024 168 | 11 712 173 | 12 390 099 |
| Tagesdurchschnitt  | 189 665    | 178 399    | 194 328    | 180 593    | 196 668    |
| Paris Net Settlement (PNS)                               |            |            |            |            |            |
| Gesamtzahl   | 1 716 063  | 1 672 785  | 1 664 581  | 1 587 129  | 1 700 859  |
| Tagesdurchschnitt  | 26 847     | 25 738     | 24 880     | 24 512     | 26 998     |
| Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS) |            |            |            |            |            |
| Gesamtzahl   | 135 414    | 133 846    | 172 023    | 144 456    | 136 200    |
| Tagesdurchschnitt  | 2 117      | 2 058      | 2 579      | 2 224      | 2 162      |

**Tabelle 2 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme  
abgewickelte Zahlungsaufträge: Wert der Transaktionen**

(in Mrd €)

|  | 2005<br>Q4 | 2006<br>Q1 | 2006<br>Q2 | 2006<br>Q3 | 2006<br>Q4 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>TARGET</b>  |            |            |            |            |            |
| TARGET-Zahlungen insgesamt                               |            |            |            |            |            |
| Gesamtwert   | 126 557    | 130 350    | 133 405    | 131 843    | 137 943    |
| Tagesdurchschnitt  | 1 977      | 2 005      | 2 152      | 2 031      | 2 190      |
| TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten     |            |            |            |            |            |
| Gesamtwert   | 83 883     | 85 621     | 86 989     | 85 847     | 90 307     |
| Tagesdurchschnitt  | 1 311      | 1 317      | 1 403      | 1 322      | 1 434      |
| TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten                |            |            |            |            |            |
| Gesamtwert   | 42 675     | 44 730     | 46 416     | 45 995     | 47 637     |
| Tagesdurchschnitt  | 668        | 688        | 749        | 709        | 756        |
| <b>Andere Überweisungssysteme</b>                        |            |            |            |            |            |
| EURO 1 (EBA)   |            |            |            |            |            |
| Gesamtwert   | 10 820     | 11 142     | 11 936     | 12 399     | 12 766     |
| Tagesdurchschnitt  | 169        | 171        | 193        | 191        | 203        |
| Paris Net Settlement (PNS)                               |            |            |            |            |            |
| Gesamtwert   | 3 760      | 3 629      | 3 891      | 3 572      | 3 795      |
| Tagesdurchschnitt  | 59         | 56         | 62         | 55         | 60         |
| Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS) |            |            |            |            |            |
| Gesamtwert   | 109        | 122        | 112        | 111        | 114        |
| Tagesdurchschnitt  | 2          | 2          | 2          | 2          | 2          |

**Tabelle 3 Verfügbarkeit der nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB**

| Nationale TARGET-Komponente        | Verfügbarkeit im vierten Quartal 2006 |
|------------------------------------|---------------------------------------|
| Belgien                            | 99,58 %                               |
| Dänemark                           | 98,58 %                               |
| Deutschland                        | 100,00 %                              |
| Estland                            | 100,00 %                              |
| Irland                             | 100,00 %                              |
| Griechenland                       | 100,00 %                              |
| Spanien                            | 99,81 %                               |
| Frankreich                         | 100,00 %                              |
| Italien                            | 99,96 %                               |
| Luxemburg                          | 99,29 %                               |
| Niederlande                        | 100,00 %                              |
| Österreich                         | 99,57 %                               |
| Polen                              | 100,00 %                              |
| Portugal                           | 100,00 %                              |
| Finnland                           | 100,00 %                              |
| Schweden                           | 99,87 %                               |
| Vereinigtes Königreich             | 100,00 %                              |
| EZB-Zahlungsverkehrsmechanismus    | 99,94 %                               |
| Verfügbarkeit von TARGET insgesamt | 99,81 %                               |

System mindestens zehn Minuten lang nicht abgewickelt werden können. Im vierten Quartal 2006 gab es drei Betriebsstörungen, die mehr als zwei Stunden andauerten; eine davon führte zu einer Verzögerung des TARGET-Abschlusses um eine halbe Stunde. Tabelle 3 enthält die Angaben zur Verfügbarkeit der einzelnen nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB (EPM). Im Berichtsquartal wurden 97,52 % der Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten in weniger als fünf Minuten abgewickelt; bei 2,13 % der Transaktionen betrug die Abwicklungszeit 5 bis 15 Minuten, und bei 0,25 % lag sie zwischen 15 und 30 Minuten. Mehr als 30 Minuten betrug die Verarbeitungszeit nur bei durchschnittlich 71 Zahlungen pro Tag. Diese Zahl ist vor dem Hintergrund der 77 931 grenzüberschreitenden Zahlungen zu sehen, die im Tagesdurchschnitt über TARGET abgewickelt werden.



# PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK SEIT 2006



Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren, die seit Januar 2006 veröffentlicht wurden. Bei den Working Papers werden lediglich die Veröffentlichungen von Dezember 2006 bis Februar 2007 aufgeführt. Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über [info@ecb.int](mailto:info@ecb.int) bezogen bzw. abonniert werden.

Eine vollständige Liste der Publikationen der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Währungsinstituts kann auf der Website der EZB ([www.ecb.int](http://www.ecb.int)) abgerufen werden.

## JAHRESBERICHT

„Jahresbericht 2005“, April 2006.

## KONVERGENZBERICHT

„Konvergenzbericht Mai 2006“, Mai 2006.

„Konvergenzbericht Dezember 2006“, Dezember 2006.

## AUFSÄTZE IN DEN MONATSBERICHTEN

„Die Berechenbarkeit der Geldpolitik der EZB“, Januar 2006.

„Hedgefonds: Entwicklungen und wirtschaftspolitische Implikationen“, Januar 2006.

„Entwicklung der Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet“, Februar 2006.

„Finanzpolitik und Finanzmärkte“, Februar 2006.

„Die Bedeutung von Reformen der Staatsausgaben für Wirtschaftswachstum und Stabilität“, April 2006.

„Portfoliomanagement der EZB“, April 2006.

„Währungs- und Wechselkursvereinbarungen des Euro-Währungsgebiets mit ausgewählten Drittländern und Hoheitsgebieten“, April 2006.

„Der Beitrag der EZB und des Eurosystems zur Finanzmarktintegration in Europa“, Mai 2006.

„Das einheitliche Verzeichnis im Sicherheitenrahmen des Eurosystems“, Mai 2006.

„Aktienemission im Euro-Währungsgebiet“, Mai 2006.

„Messung der Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2006.

„Wettbewerbsfähigkeit und Exportentwicklung des Euro-Währungsgebiets“, Juli 2006.

„Sektorale Geldhaltung: Bestimmungsgrößen und jüngste Entwicklungen“, August 2006.

„Entwicklung der Großbetragszahlungssysteme im Euro-Währungsgebiet“, August 2006.

„Demografischer Wandel im Euro-Währungsgebiet: Projektionen und Konsequenzen“, Oktober 2006.

„Integrierte Finanzierungskonten und nichtfinanzielle Konten für die institutionellen Sektoren im Euroraum“, Oktober 2006.

„Geldpolitischer Aktivismus“, November 2006.

„Die Erfahrungen des Eurosystems mit Feinsteuerungsoperationen am Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode“, November 2006.

„Entwicklung der Finanzmärkte in Mittel-, Ost- und Südosteuropa“, November 2006.

„Die Volkswirtschaft der Europäischen Union und des Euro-Währungsgebiets nach der Erweiterung“, Januar 2007.

„Strukturelle Entwicklungen an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets in den letzten zehn Jahren“, Januar 2007.

„Chinas Wirtschaftswachstum im Kontext“, Januar 2007.

Die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet auf dem Prüfstand, Februar 2007.

Die EU-Regelungen zum Management von Finanzkrisen, Februar 2007.

Unterstützungszahlungen von Migranten in EU-Nachbarregionen, Februar 2007.

„Die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet auf dem Prüfstand“, Februar 2007

„Die EU-Regelungen zum Management von Finanzkrisen“, Februar 2007.

„Unterstützungszahlungen von Migranten in die EU-Nachbarregionen“, Februar 2007.

### **STATISTICS POCKET BOOK**

Wird seit August 2003 monatlich veröffentlicht.

### **LEGAL WORKING PAPER SERIES**

1. „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments“ von K. M. Löber, Februar 2006.
2. „The application of multilingualism in the European Union context“, von P. Athanassiou, März 2006.
3. „National central banks and community public sector procurement legislation: a critical overview“ von J. García-Andrade und P. Athanassiou, Oktober 2006.

### **OCCASIONAL PAPERS**

43. „The accumulation of foreign reserves“ von einer Arbeitsgruppe des Ausschusses für internationale Beziehungen, Februar 2006.
44. „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“, von einer Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des EZSB, April 2006.
45. „Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts“, von N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi und Nick Vidalis, Mai 2006.
46. „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence“ von F. Altissimo, M. Ehrmann und F. Smets, Juni 2006.
47. „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact“ von R. Morris, H. Ongena und L. Schuknecht, Juni 2006.
48. „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries“ von der Task Force on Enlargement des Ausschusses für internationale Beziehungen, Juli 2006.
49. „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem“ von U. Bindseil und F. Papadia, August 2006.
50. „Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market“ von M. Laganà, M. Peřina, I. von Köppen-Mertes und A. Persaud, August 2006.
51. „Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area“ von A. Maddaloni, A. Musso, P. Rother, M. Ward-Warmedinger und T. Westermann, August 2006.
52. „Cross-border labour mobility within an enlarged EU“ von F. F. Heinz und M. Ward-Warmedinger, Oktober 2006.
53. „Labour productivity developments in the euro area“ von R. Gomez-Salvador, A. Musso, M. Stocker und J. Turunen, Oktober 2006.
54. „Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment“ von V. Damia und C. Picón Aguilar, November 2006.

55. „Globalisation and euro area trade: interactions and challenges“ von U. Baumann und F. di Mauro, Februar 2007.

#### WORKING PAPERS

699. „The behaviour of producer prices: some evidence from the French PPI micro-data“ von E. Gautier, Dezember 2006.
700. „Forecasting using a large number of predictors: is Bayesian regression a valid alternative to principal components?“ von C. De Mol, D. Giannone und L. Reichlin, Dezember 2006.
701. „Is there a single frontier in a single European banking market?“ von J. W. B. Bos und H. Schmiedel, Dezember 2006.
702. „Comparing financial systems: a structural analysis“ von S. Champonnois, Dezember 2006.
703. „Co-movements in volatility in the euro money market“ von N. Cassola und C. Morana, Dezember 2006.
704. „Are money and consumption additively separable in the euro area? A non-parametric approach“ von B. E. Jones und L. Stracca, Dezember 2006.
705. „What does a technology shock do? A VAR analysis with model-based sign restrictions“ von L. Dedola und S. Neri, Dezember 2006.
706. „What drives investors' behaviour in different FX market segments? A VAR-based return decomposition analysis“ von O. Castrén, C. Osbat und M. Sydow, Dezember 2006.
707. „Ramsey monetary policy with labour market frictions“ von E. Faia, Januar 2007.
708. „Regional housing market spillovers in the United States: lessons from regional divergences in a common monetary policy setting“ von I. Vansteenkiste, Januar 2007.
709. „Quantifying and sustaining welfare gains from monetary commitment“ von P. Levine, P. McAdam und J. Pearlman, Januar 2007.
710. „Pricing of settlement link services and mergers of central securities depositories“ von J. Tapking, Januar 2007.
711. „What 'hides' behind sovereign debt ratings?“ von A. Afonso, P. Gomes und P. Rother, Januar 2007.
712. „Opening the black box: structural factor models with large cross-sections“ von M. Forni, D. Giannone, M. Lippi und L. Reichlin, Januar 2007.
713. „Balance of payment crises in emerging markets: how early were the 'early' warning signals?“ von M. Bussière, Januar 2007.
714. „The dynamics of bank spreads and financial structure“ von R. Gropp, C. Kok Sørensen und J.-D. Lichtenberger, Januar 2007.
715. „Emerging Asia's growth and integration: how autonomous are business cycles?“ von R. Ruffer, M. Sánchez und J.-G. Shen, Januar 2007.
716. „Adjusting to the euro“ von G. Fagan und V. Gaspar, Januar 2007.
717. „Discretion rather than rules? When is discretionary policy-making better than the timeless perspective?“ von S. Sauer, Januar 2007.
718. „Drift and breaks in labour productivity“ von L. Benati, Januar 2007.
719. „US imbalances: the role of technology and policy“ von R. Bems, L. Dedola und F. Smets, Januar 2007.
720. „Real price wage rigidities in a model with matching frictions“ von K. Kuester, Februar 2007.
721. „Are survey-based inflation expectations in the euro area informative?“ von R. Mestre, Februar 2007.

722. „Shocks and frictions in US business cycles: a Bayesian DSGE approach“ von F. Smets und R. Wouters, Februar 2007.
723. „Asset allocation by penalised least squares“ von S. Manganelli, Februar 2007.
724. „The transmission of emerging market shocks to global equity markets“ von L. Cuadro Sáez, M. Fratzscher und C. Thimann, Februar 2007.
725. „Inflation forecasts, monetary policy and unemployment dynamics: evidence from the United States and the euro area“ von C. Altavilla und M. Ciccarelli, Februar 2007.
726. „Using intraday data to gauge financial market responses to Fed and ECB monetary policy decisions“ von M. Andersson, Februar 2007.
727. „Price-setting in the euro area: some stylised facts from individual producer price data“ von P. Vermeulen, D. Dias, M. Dossche, E. Gautier, I. Hernando, R. Sabbatini und H. Stahl, Februar 2007.
728. „Price changes in Finland: some evidence from micro cpi data“ von S. Kurri, Februar 2007.
729. „Fast micro and slow macro: can aggregation explain the persistence of inflation?“ von F. Altissimo, B. Mojon und P. Zaffaroni, Februar 2007.
730. „What drives business cycles and international trade in emerging market economies?“ von Marcelo Sánchez, Februar 2007.
731. „International trade, technological shocks and spillovers in the labour market: A GVAR analysis of the US manufacturing sector“ von P. Hiebert und I. Vansteenkiste, Februar 2007.
732. „Liquidity shocks and asset price boom/bust cycles“ von R. Adalid und C. Detken, Februar 2007.
733. „Mortgage interest rate dispersion in the euro area“ von C. Kok Sørensen und J.-D. Lichtenberger, Februar 2007.
734. „Inflation risk premia in the term structure of interest rates“ von P. Hördahl und O. Tristani, Februar 2007.

#### **SONSTIGE PUBLIKATIONEN**

- „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables“, Januar 2006 (nur online verfügbar).
- „Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling“, Januar 2006 (nur online verfügbar).
- „Euro Money Market Survey 2005“, Januar 2006.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, Februar 2006.
- „Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)“, Februar 2006 (außer englischer Fassung nur online verfügbar).
- „Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet“, Februar 2006 (nur online verfügbar).
- „Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment“, Februar 2006 (nur online verfügbar).
- „National implementation of Regulation ECB/2001/13“, Februar 2006 (nur online verfügbar).
- „Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)“, März 2006.
- „ECB statistics: an overview“, April 2006.
- „TARGET Annual Report 2005“, Mai 2006.
- „Financial Stability review“, Juni 2006.

- „Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)“, Juni 2006 (nur online verfügbar).
- „Communication on TARGET2“, Juli 2006 (nur online verfügbar).
- „Government Finance Statistics Guide“, August 2006.
- „Implementation of banknote recycling framework“, August 2006.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, September 2006.
- „Differences in MFI interest rates across euro area countries“, September 2006.
- „Indicators of financial integration in the euro area“, September 2006.
- „Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries“, Oktober 2006. (nur online verfügbar).
- „EU banking structures“, Oktober 2006.
- „EU banking sector stability“, November 2006.
- „The ESCB’s governance structure as applied to ESCB statistics“, November 2006.
- „Third progress report on TARGET2“, November 2006 (nur online verfügbar).
- „The Eurosystem’s view of a ‘SEPA for cards’“, November 2006 (nur online verfügbar).
- „Financial Stability Review“, Dezember 2006.
- „The European Central Bank – History, role and functions“, second revised edition, Dezember 2006.
- „Assessment of accounting standards from a financial stability perspective“, Dezember 2006 (nur online verfügbar).
- „Research Bulletin No 5“, Dezember 2006.
- „Extension of the transmission period laid down in the ECB Banknote Recycling Framework for six euro area countries“, Dezember 2006.
- „Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data“ (Blue Book), Dezember 2006.
- „Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework“, Dezember 2006 (nur online verfügbar).
- „Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, Dezember 2006 (nur online verfügbar).
- „Government finance statistics guide“, Januar 2007.
- „Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament“, Januar 2007.
- „Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada, Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament“, Januar 2007.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, Februar 2007.
- „List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves“, Februar 2007 (nur online verfügbar).
- „Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics“, Februar 2007.
- „Euro Money Market Study 2006“, Februar 2007 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament“, Februar 2007.

#### **INFORMATIONSBROSCHÜREN**

„Die Europäische Zentralbank, das Eurosystem, das Europäische System der Zentralbanken“,  
Mai 2006.

„TARGET 2 – Securities brochure“, September 2006.

„The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market“,  
November 2006.



## 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.int/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.int/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** (compensation per employee): Sämtliche Geld- und 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.

**Arbeitsproduktivität** (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitsinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als BIP in konstanten Preisen 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.

**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-Adjustment (öffentliche Haushalte)** (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

**Defizit (öffentliche Haushalte)** (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

**Defizitquote (öffentliche Haushalte)** (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 104 Absatz 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

**Deflation** (deflation): Rückgang des allgemeinen Preisniveaus, z. B. gemessen am Verbraucherpreisindex.

**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“).

**Dividendenwerte** (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften umfassen. Hierzu zählen Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nichtbörsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

**Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real)** (effective exchange rate of the euro – EER, nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die Europäische Zentralbank veröffentlicht nominale effektive Wechselkursindizes für den Euro gegenüber zwei Gruppen von Handelspartnern: der EWK-24-Gruppe, die die 14 nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie die 10 wichtigsten Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-44-Gruppe, die sich aus der EWK-24-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Reale effektive Wechselkurse sind nominale effektive Wechselkurse, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit sind sie ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

**Einlagefazilität** (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die den Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, täglich fällige Einlagen zum dafür festgesetzten Zinssatz bei der NZB anzulegen.

**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-Übernachtverträge, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

**Erwerbspersonen** (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

**EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate):** Durchschnittszinssatz, zu dem ein erstklassiges Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich für Interbankeinlagen mit Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

**Eurosystem** (Eurosystem): Zentralbankensystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten, die bereits den Euro eingeführt haben, zusammensetzt.

**Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet)** (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

**Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)** (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße der Verbraucherpreise, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

**Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG)** (main refinancing operation): Regelmäßiges Offenermarktgeschäft, 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 abgeleitet werden aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis seiner Optionen und der risikofreien Rendite.

**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- oder Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und Beschäftigungssteuern 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. gemessen am Verbraucherpreisindex.

**Inflationsindexierte Staatsanleihen** (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

**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 dieselbe 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. öffentliche Haushalte und sonstige 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)** (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte.

**Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs** (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit vereinbarter 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 operation): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. LRGs werden über monatliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel drei Monaten durchgeführt.

**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 die den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und den Zinssatz für die Einlagefazilität.

**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 BIP je Erwerbstätigen in konstanten Preisen) berechnet wird.

**M1**: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und beim Zentralstaat (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 beim Zentralstaat umfasst.

**M3**: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene 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.

**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 privatem Sektor) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Schuldverschreibungen).

**MFIs (monetäre Finanzinstitute)** (MFIs – Monetary Financial Institutions): Alle Finanzinstitute, die den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen das Eurosystem, ansässige Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagen substitute 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. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds.

**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 eines Kreditinstituts, Mindestreserven beim Eurosystem zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens innerhalb einer etwa einmonatigen Mindestreserve-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.

**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 Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

**Preisstabilität** (price stability): Die Gewährleistung der Preisstabilität ist das vorrangige Ziel des Eurosystems. Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat machte außerdem deutlich, dass er beim Streben nach Preisstabilität darauf abziele, mittelfristig eine Preissteigerungsrate unter, aber nahe der 2 %-Marke beizubehalten.

**Referenzwert für das M3-Wachstum** (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die auf mittlere Sicht mit der Gewährleistung der Preisstabilität vereinbar ist. Derzeit beträgt der Referenzwert für das jährliche M3-Wachstum 4½ %.

**Schuldenquote (öffentliche Haushalte)** (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 104 Absatz 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

**Schuldenstand (öffentliche Haushalte)** (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den einzelnen Bereichen des Staatssektors.

**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.

**Spitzenrefinanzierungsfazilität** (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die die Geschäftspartner nutzen können, um von einer NZB Übernachtkredit gegen notenbankfähige Sicherheiten zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten.

**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 Kreditvergabepolitik, 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 sowohl bei Unternehmen als auch bei privaten Haushalten gestellt.

**Umfragen der Europäischen Kommission** (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbrauchenumfragen. 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.

**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, Verbindlichkeiten aus Einlagen, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern), die am Ende des Berichtszeitraums zu Marktkursen bewertet werden. Anders als in der jährlichen Berechnung werden Kredite von nichtfinanziellen Sektoren (z. B. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen) oder von Banken außerhalb

des Euro-Währungsgebiets in der vierteljährlichen Finanzierungsrechnung mangels verfügbarer Daten nicht erfasst.

**Währungsreserven des Eurosystems** (Eurosystem's 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 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 Euro-Ländern 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 von Gebietsfremden in Wertpapieren von Ansässigen des Euroraums (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 dem Rest der Welt über einen bestimmten Zeitraum.

**Zinsstrukturkurve** (yield curve): Grafische Darstellung des Verhältnisses von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von Schuldverschreibungen mit gleichem Kreditrisiko, aber 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 1561029-2



9 771561 029007