



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

03 | 2009

MONATSBERICHT

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

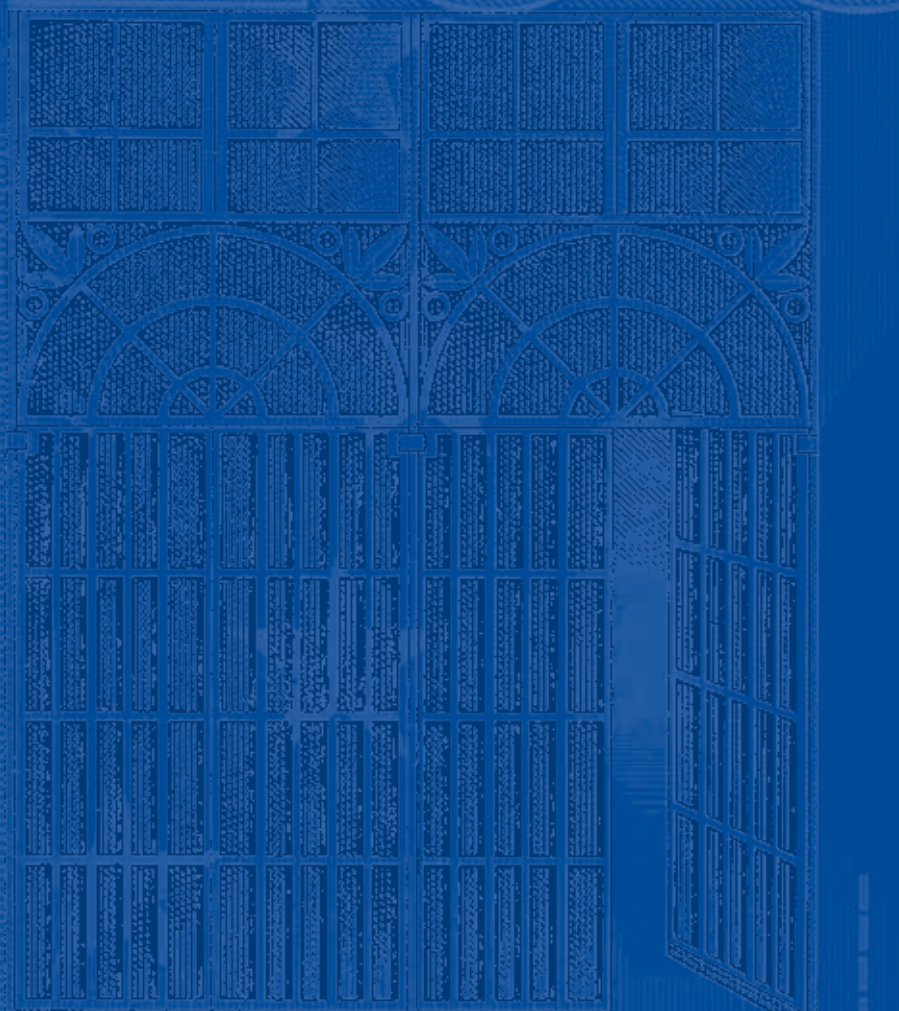
10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

MONATSBERICHT
MÄRZ

2009



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT MÄRZ 2009

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2009 ein
Ausschnitt der
200-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2009

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 4. März 2009.

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



INHALT

EDITORIAL	5	STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	9	ANHANG	I
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets		Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Monetäre und finanzielle Entwicklung	19	TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	V
Preise und Kosten	53	Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2008	VII
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	65	Glossar	XIII
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	81		
Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung	90		
Kästen:			
1 Die aktuelle scharfe Kontraktion des Welthandels aus historischer Sicht	10		
2 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 12. November 2008 bis zum 10. Februar 2009	31		
3 Welche Auswirkungen hatten staatliche Bankenrettungspakete auf die Kreditrisikoeinschätzung der Anleger?	37		
4 Die aktuelle Phase der Disinflation im Euro-Währungsgebiet	60		
5 Entwicklung der Projektionen für das Wachstum im Euro-Währungsgebiet 2009	72		
6 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	77		
7 Die Effektivität verschiedener finanzpolitischer Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft	84		
8 Rechtlicher Rahmen für die Gewährleistung einer soliden Finanzpolitik in der WWU	87		

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. 4	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (4. 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 5. März 2009 beschloss der EZB-Rat auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse, die Leitzinsen der EZB um weitere 50 Basispunkte zu senken. Mit Wirkung vom 11. März 2009 wurde der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems auf 1,50 % herabgesetzt, und die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie die Einlagefazilität wurden auf 2,50 % bzw. 0,50 % gesenkt. Damit belaufen sich die Leitzinssenkungen der EZB seit dem 8. Oktober 2008 auf insgesamt 275 Basispunkte. Alles in allem sind die Teuerungsraten merklich zurückgegangen und werden den derzeitigen Erwartungen zufolge in den Jahren 2009 und 2010 deutlich unter 2 % bleiben. Diese Inflationsaussichten liegen im Rückgang der Rohstoffpreise sowie im nachlassenden binnenwirtschaftlichen Preis- und Kostendruck infolge des kräftigen Wirtschaftsabschwungs begründet. So liefern die jüngsten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse weitere Belege für die Einschätzung des EZB-Rats, dass die Nachfrage weltweit wie auch im Eurogebiet im laufenden Jahr sehr schwach sein dürfte. Im Jahresverlauf 2010 wird mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet. Gleichzeitig bleiben die verfügbaren Indikatoren für die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerungsrate mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die Gegenprüfung anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt, dass der Inflationsdruck nachgelassen hat. Der EZB-Rat geht nach seinem Beschluss vom 5. März davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt und somit die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird. Er wird weiterhin sicherstellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das ein nachhaltiges Wachstum sowie die Beschäftigung fördert und zur Finanzstabilität beiträgt. Dementsprechend wird der EZB-Rat auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so haben die Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen

in den vergangenen Monaten zu einer erheblichen Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums geführt, wobei nun verstärkt auch Schwellenländer betroffen sind. In einem von erhöhter Unsicherheit geprägten Umfeld ging ein starker Rückgang des weltweiten Handelsvolumens mit einer deutlichen Abnahme der Inlandsnachfrage im Eurogebiet einher. Infolgedessen sank das reale BIP des Euroraums der ersten Schätzung von Eurostat zufolge im Schlussquartal 2008 kräftig um 1,5 % gegenüber dem Vorquartal. Vorliegende Daten und Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass die Konjunktur im Euroraum Anfang 2009 nach wie vor schwach war.

Mit Blick auf die Zukunft erwartet der EZB-Rat, dass sowohl die globale Nachfrage als auch die Binnennachfrage im Jahr 2009 zurückgehen, sich aber anschließend allmählich erholen werden. Diese Einschätzung spiegelt sich auch in den im März 2009 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Eurogebiet wider, die von einem jährlichen Wachstum des realen BIP zwischen -3,2 % und -2,2 % im Jahr 2009 sowie zwischen -0,7 % und +0,7 % im Jahr 2010 ausgehen. Damit wurden die von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Dezember 2008 nach unten korrigiert. Sowohl 2009 als auch 2010 wird die Jahreswachstumsrate des BIP erheblich von negativen statistischen Überhängen aus dem Vorjahr gedämpft werden. In der für 2010 projizierten allmählichen Erholung schlagen sich die laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie die umfassenden politischen Maßnahmen zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems sowohl innerhalb als auch außerhalb des Euroraums nieder. Außerdem dürfte der Rückgang der Rohstoffpreise das real verfügbare Einkommen und den Konsum in nächster Zeit stützen.

Die Konjunkturaussichten sind weiterhin mit Unsicherheit behaftet. Nach Auffassung des EZB-Rats scheinen die Risiken für den Wirtschaftsausblick nun ausgewogener. Einerseits könnten die Auswirkungen, die sich aus den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen sowie anderen politi-



schen Maßnahmen ergeben und auch das Vertrauen beeinflussen, positiver als erwartet sein. Andererseits bestehen Bedenken hauptsächlich im Zusammenhang mit potenziell größeren Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Realwirtschaft sowie hinsichtlich aufkommender und sich verstärkender Protektionismusbestrebungen und möglicher ungünstiger Entwicklungen in der Weltwirtschaft aufgrund einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so ist die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit ihrem Mitte 2008 verzeichneten Höchststand von 4,0 % kontinuierlich zurückgegangen. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sie sich im Februar auf 1,2 % und war damit weitgehend unverändert gegenüber ihrem Stand vom Januar (1,1 %). Der Rückgang der Teuerungsrate seit letztem Sommer ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die Weltmarktpreise für Rohstoffe in diesem Zeitraum erheblich gesunken sind. Allerdings gibt es auch vermehrt Anzeichen einer breiter angelegten Verringerung der Inflationsrisiken.

Aufgrund dieser Trends gehen die Experten der EZB in ihren Projektionen vom März 2009 für das laufende Jahr von einer jährlichen Inflationsrate nach dem HVPI zwischen 0,1 % und 0,7 % aus, was eine deutliche Abwärtskorrektur gegenüber den vorhergehenden Projektionen darstellt. Vor allem bedingt durch Basiseffekte infolge der vergangenen Entwicklung der Energiepreise werden die jährlichen Gesamtinflationen den Projektionen zufolge in den kommenden Monaten weiter zurückgehen und möglicherweise etwa zur Jahresmitte vorübergehend negative Werte erreichen. Danach dürfte sich die jährliche Teuerung wieder erhöhen, was ebenfalls auf Basiseffekte aus der früheren Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen ist. Entsprechend werden die am HVPI gemessenen Preissteigerungsraten im Jahresverlauf 2009 wahrscheinlich spürbar schwanken. Aus geldpolitischer Sicht ist eine solche kurzfristige Volatilität jedoch irrelevant.

Für das Jahr 2010 projizieren die Experten der EZB eine HVPI-Inflation von 0,6 % bis 1,4 %.

Diese Bandbreite stellt ebenfalls eine deutliche Abwärtskorrektur gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2008 dar, die sich hauptsächlich aus den veränderten Aussichten für das Wirtschaftswachstum ergibt. Auch die verfügbaren Prognosen internationaler Organisationen wurden nach unten korrigiert und bestätigen im Großen und Ganzen die Aussicht auf moderate Inflationsraten im Jahr 2010.

Wie das Wirtschaftswachstum sind auch die Inflationsprojektionen von beträchtlicher Unsicherheit umgeben. Die Risiken in Bezug auf diese Projektionen sind weitgehend ausgewogen und beziehen sich insbesondere auf die Risiken, mit denen die Konjunkturaussichten sowie die Entwicklung der Rohstoffpreise behaftet sind.

Was die monetäre Analyse betrifft, so liefern die neuesten Daten und Schätzungen zusätzliche Belege für eine fortgesetzte Abschwächung der Grunddynamik des Geldmengenwachstums im Eurogebiet. Dies impliziert einen weiteren Rückgang der Inflationsrisiken auf mittlere Sicht.

Die weitere Abschwächung der monetären Grunddynamik steht im Gegensatz zu der seit der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen im September 2008 beobachteten, von Monat zu Monat stark schwankenden Entwicklung von M3 und seinen Komponenten. Hier sind insbesondere die marktfähigen Finanzinstrumente, aber auch die erhebliche Substitution zwischen verschiedenen zu M3 zählenden Einlagenkategorien zu nennen. Während das jährliche M3-Wachstum im Januar 2009 weiter auf 5,9 % sank, erhöhte sich die Jahreswachstumsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1, das die liquidesten Anlageformen enthält, auf 5,2 %.

Volatilität prägte zum Jahreswechsel auch die Vergabe von MFI-Krediten an den privaten Sektor, da einem monatlichen Rückgang bei den ausstehenden Beträgen im Dezember eine deutlich positive Entwicklung im Januar folgte. Ungeachtet eines möglichen Jahresultimoeffekts und über diese jüngste Entwicklung hinaus betrachtet bestätigt sich jedoch die im Jahr 2008

verzeichnete rückläufige Zuwachsrate der Kreditvergabe an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Gleichzeitig scheint sich die erhebliche Senkung der EZB-Leitzinsen verstärkt in den Kreditzinsen der Banken niederschlagen, was darauf hindeutet, dass der geldpolitische Transmissionsmechanismus im Euroraum trotz der Spannungen an den Finanzmärkten nicht wesentlich beeinträchtigt ist. Es bedarf allerdings weiterer Daten und Analysen, um die Kreditaussichten in nächster Zeit genau beurteilen zu können.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Teuerungsraten merklich zurückgegangen sind und den derzeitigen Erwartungen zufolge in den Jahren 2009 und 2010 deutlich unter 2 % bleiben werden. Die jüngsten Wirtschaftsdaten und Umfrageergebnisse liefern weitere Belege für die Einschätzung des EZB-Rats, dass die Nachfrage weltweit wie auch im Eurogebiet im laufenden Jahr sehr schwach sein dürfte. Im Jahresverlauf 2010 wird mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet. Gleichzeitig bleiben die verfügbaren Indikatoren für die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung mittelfristig unter, aber nahe 2 % zu halten. Die Gegenprüfung anhand der Ergebnisse der monetären Analyse bestätigt, dass der Inflationsdruck nachgelassen hat. Der EZB-Rat geht nach seinem Beschluss vom 5. März davon aus, dass die Preisstabilität auf mittlere Frist gewährleistet bleibt und somit die Kaufkraft der privaten Haushalte im Euroraum gestützt wird. Er wird weiterhin sicherstellen, dass die mittelfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert bleiben, das ein nachhaltiges Wachstum sowie die Beschäftigung fördert und zur Finanzstabilität beiträgt. Dementsprechend wird der EZB-Rat auch in nächster Zeit alle Entwicklungen sehr genau verfolgen.

Was die Reaktion der Finanzpolitik auf den konjunkturellen Abschwung betrifft, so bestätigt sich angesichts der aktualisierten Stabilitätsprogramme der Länder des Euro-Währungsgebiets sowie der jüngsten Addenda der Ausblick, dass

sich die öffentlichen Finanzen im Euroraum gravierend und umfassend verschlechtern werden. Ein glaubwürdiges Bekenntnis zu einem Konsolidierungspfad mit dem Ziel, unter uneingeschränkter Einhaltung der Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu soliden Staatsfinanzen zurückzukehren, ist unerlässlich, um das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen zu wahren. Diese ist sowohl für die Erholung der Konjunktur als auch für die Stärkung des langfristigen Wachstums von großer Bedeutung. In dieser Hinsicht unterstützt der EZB-Rat die Absicht der Kommission, gegen mehrere Länder ein Verfahren bei einem übermäßigen Defizit einzuleiten. Dies ist entscheidend, um die Glaubwürdigkeit des Haushaltsüberwachungsrahmens der EU zu gewährleisten. Dabei kommt es darauf an, dass klare Fristen zur Beseitigung der übermäßigen Defizite gesetzt werden und die Konsolidierungsvorhaben auf soliden und genau spezifizierten strukturellen Maßnahmen aufbauen.

Was die Strukturpolitik betrifft, so ist es nach wie vor wichtig, eine Wirtschaftspolitik zu verfolgen, die mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb im Einklang steht. In diesem Zusammenhang ist es unabdingbar, dass staatliche Stützungsmaßnahmen nicht zu einer Wettbewerbsverzerrung führen und notwendige strukturelle Anpassungen verzögern; zudem ist es von größter Bedeutung, von protektionistischen Maßnahmen Abstand zu nehmen. Der Verzicht auf Protektionismus ist entscheidend, damit die Weltwirtschaft die aktuelle Krise schneller überwinden kann. Der erfolgreiche Abschluss der Doha-Verhandlungsrunde über den Welthandel wäre ebenfalls ein Meilenstein auf dem Weg zu einer stärker integrierten und offeneren Weltwirtschaft zum Nutzen aller.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Der weltwirtschaftliche Abschwung hat sich im letzten Quartal verstärkt, da sich die Turbulenzen an den Finanzmärkten ausgeweitet und deren Auswirkungen auf die gesamte Welt übergreifen haben. Die Schwellenländer, die in den vergangenen Jahren eine wichtige Stütze des Weltwirtschaftswachstums waren, scheinen ebenfalls zunehmend von der sich international verschlechternden Konjunkturlage in Mitleidenschaft gezogen zu werden. Der globale Inflationsdruck hat aufgrund des drastischen Rückgangs der Rohstoffpreise und der schrumpfenden weltweiten Nachfrage nachgelassen. Zugleich hat die Volatilität an vielen Märkten stark zugenommen, und die weltwirtschaftlichen Aussichten sind derzeit mit hoher Unsicherheit behaftet.

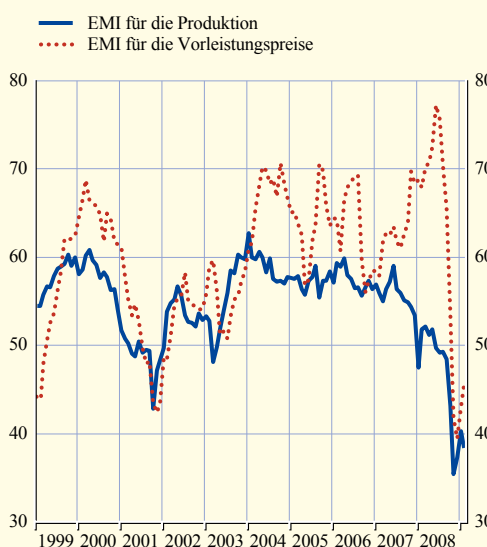
I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Weltwirtschaft durchläuft zurzeit den schärfsten Abschwung seit vielen Jahrzehnten, obwohl die Politik weltweit mit entschlossenen Maßnahmen zur Bekämpfung der Finanzmarkt-turbulenzen und deren negativer Folgen gegensteuert. Die in den letzten drei Monaten veröffentlichten Indikatoren deuten auf einen tieferen und stärker synchronisierten Abschwung der Weltkonjunktur hin. Dies geht auch aus dem drastischen und breit angelegten Rückgang des globalen Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe hervor, der auf Werte deutlich unterhalb der Wachstumsschwelle gefallen ist und darauf hindeutet, dass die globalen Industrien ihre Aktivitäten weiter zurückschrauben. Trotz einer leichten Erholung im Januar hielt sich der Index im Februar auf einem sehr niedrigen Niveau. Die ordnungsgemäße Funktion der Finanzmärkte ist insgesamt nach wie vor beeinträchtigt, und das Verbraucher- und Unternehmensvertrauen liegt auf einem historischen Tiefstand. Das gesunkene Nettovermögen der privaten Haushalte und die hohe Unsicherheit haben die Privathaushalte und Unternehmen dazu bewogen, ihre Ausgaben zu senken, wodurch die Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern weltweit schrumpfte. Die geringere Nachfrage und der Rückgang der globalen Industrieproduktion waren hauptverantwortlich für die starke Kontraktion des internationalen Handels. Dies führte dazu, dass der Abschwung schneller von den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf die Schwellenmärkte übergreif. Der Einbruch des Welthandels im vierten Quartal 2008 wurde durch die zunehmenden Schwierigkeiten bei der Beschaffung von Handelskrediten noch verschärft (siehe auch Kasten 1). Im Einklang mit der sich global verschlechternden Konjunkturlage hat sich das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets weiter eingetrübt.

Unterdessen hat der weltweite Inflationsdruck in den letzten Monaten rasch abgenommen, wie etwa der Rückgang des globalen EMI für die Vorleistungspreise anzeigt. Der Teilindex ist auf Werte gesunken, die eine deutliche Verringerung der durchschnittlichen Vorleistungskosten implizieren. Der nachlassende Inflationsdruck ergibt sich vor allem aus Basiseffekten im Zusammenhang mit den niedrigeren Rohstoffpreisen sowie aus der schleppenden globalen Nachfrage und der ungünstigeren

Abbildung 1 Globaler Einkaufsmanagerindex (EMI)

(Monatswerte; verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungssektor; Diffusionsindex)



Quelle: Markit.

DIE AKTUELLE SCHARFE KONTRAKTION DES WELTHANDELS AUS HISTORISCHER SICHT

Die immer weitere Kreise ziehenden Turbulenzen an den Finanzmärkten haben zuletzt zu einer Abschwächung des Handels in der ganzen Welt geführt. Der jüngsten Datenveröffentlichung¹ zufolge schrumpfte das Volumen des weltweiten Warenhandels im November und Dezember 2008 kräftig um 5,3 % bzw. 7,0 % gegenüber dem Vormonat. Insgesamt fiel der Welthandel im vierten Quartal 2008 um 6,0 % niedriger aus als in den drei Monaten davor. Damit ist der Welthandel Ende 2008 auf den Stand von Mitte 2006 zurückgefallen (siehe Abbildung A). Zudem ist von einer weiteren Kontraktion auszugehen, da der globale EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft im Februar den sechsten Monat in Folge unterhalb der Wachstumsschwelle blieb. Im vorliegenden Kasten wird der jüngste Rückgang des Welthandels aus historischer Sicht untersucht, um so Erkenntnisse über die mittelfristigen Handelsaussichten zu gewinnen.

Nach einer Phase kräftigen Wachstums wurde der Welthandel nach und nach von der allgemeinen Konjunkturabschwächung, die mit der Rezession in den Vereinigten Staaten Ende 2007 eingesetzt hatte, in Mitleidenschaft gezogen. Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers führte die starke negative Rückkoppelung zwischen den Finanzmarkturbulenzen und der Realwirtschaft zu einem drastischen Rückgang des Welthandels. Die Auswirkungen der Spannungen an den Finanzmärkten auf das Vermögen und das Vertrauen sowie die daraus resultierende hohe

Abbildung A Volumen des weltweiten Warenhandels

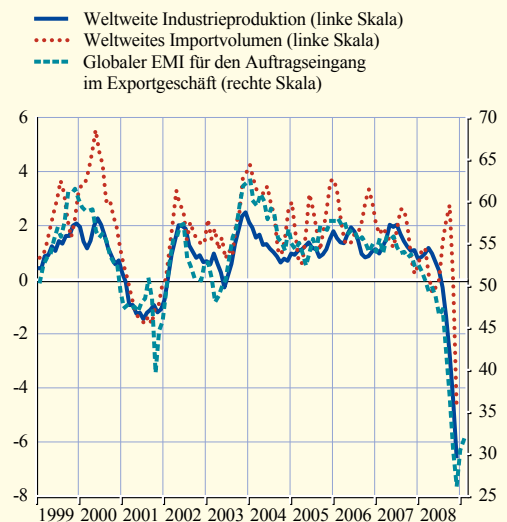
(Index: 2005 = 100; Monatswerte)



Quelle: CPB.

Abbildung B Weltweites Importvolumen, weltweite Industrieproduktion und globaler EMI für den Auftragseingang

(Index: Veränderung in %)



Quellen: CPB, Weltbank und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Daten für die weltweite Industrieproduktion und das weltweite Importvolumen beziehen sich auf die prozentuale Veränderung im Quartalsvergleich.

¹ Monatswerte zum internationalen Warenhandel werden vom CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis erhoben (www.cpb.nl/eng/research/sector2/data/trademonitor.html).

Unsicherheit veranlassten Unternehmen und private Haushalte, ihre Ausgaben zu verringern oder aufzuschieben, was sich beispielsweise in der starken Abnahme des globalen EMI für den Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe manifestierte. Die schrumpfende Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern (insbesondere Gebrauchsgütern), die einen relativ hohen Importgehalt aufweisen, zog in den letzten Monaten des Jahres 2008 weltweit eine kräftige Kontraktion von Produktion und Handel nach sich (siehe Abbildung B).

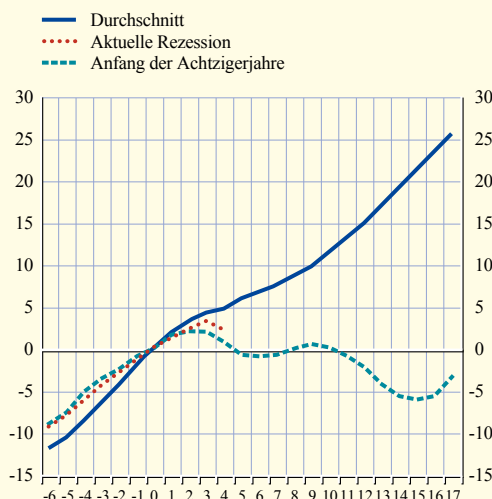
Die Schwierigkeiten beim Zugang zu Handelskrediten haben den Abschwung im Handel noch verstärkt. Auch wenn die Daten zu den Finanzierungsproblemen in diesem Bereich weiterhin eher anekdotisch sind, haben sich die Finanzierungskosten offensichtlich weltweit erhöht, und das von den Banken zur Verfügung gestellte Kreditvolumen ist gesunken. Dies gilt vor allem für die Schwellenländer und hier insbesondere Asien.²

Aus historischer Sicht besteht nach wie vor ein enger Zusammenhang zwischen der US-Konjunktur und der weltwirtschaftlichen Entwicklung; Rezessionen in den Vereinigten Staaten gingen häufig mit einer Abschwächung des internationalen Handels einher. Wenngleich dieser Zusammenhang nicht unbedingt eine Kausalität impliziert, so liefert er doch einen nützlichen Referenzwert zur Einschätzung der aktuellen Entwicklung. Auf der Grundlage von Daten, die seit Ende der Fünfzigerjahre erhoben wurden, zeigt Abbildung C, wie sich das durchschnittliche Muster der globalen Importvolumina im Warenhandel und Dienstleistungsverkehr in Zeiten von US-Rezessionen verändert hat (wobei das Quartal „0“ den Beginn der Rezession laut Angaben des National Bureau of Economic Research kennzeichnet). Im Allgemeinen wurden Rezessionen in den Vereinigten Staaten von einem geringeren Wachstum des Welthandels begleitet (im Durchschnitt ist nach dem Beginn einer Rezession in den USA die Expansionsrate des Welthandels über einen Zeitraum von acht Quartalen rückläufig). Während die Veränderung der weltweiten Importvolumina in der gegenwärtigen Rezession (Quartal „0“ ist das Schlussquartal 2007) bis zum dritten Vierteljahr 2008 recht genau dem durchschnittlichen Verlauf entspricht, bedeutet die scharfe Kontraktion im vierten Quartal des Jahres 2008 eine signifikante Abweichung vom Mittelwert.

Betrachtet man frühere Rezessionen in den Vereinigten Staaten im Einzelnen, so weist jene Anfang der Achtzigerjahre Ähnlichkeiten mit dem aktuellen Konjunkturzyklus auf. In beiden Fällen wirkte sich der Konjunkturabschwung ausgesprochen negativ auf Konsum, Wohnungsbauinvestitionen und Einfuhren aus. Zudem ging die Rezession Anfang der Achtzigerjahre ebenso wie

Abbildung C Entwicklung des weltweiten Importvolumens bei US-Rezessionen

(kumulierte Veränderungen; in %; gleitender Vierquartalsdurchschnitt; Quartalswerte)



Quellen: IWF- und EZB-Berechnungen; jüngste Daten von CPB.
Anmerkung: Quartal „0“ bezieht sich auf den Beginn der Rezession in den Vereinigten Staaten. Der Durchschnitt basiert auf acht US-Rezessionen seit 1957.

² Siehe beispielsweise Weltbank, Trade and Development Quarterly, International Trade Department (PRMTR), 17. Auflage, Januar 2009 (http://siteresources.worldbank.org/INTRANETTRADE/Resources/239054-1090532971789/Trade_Quarterly_17th_edition_Jan_22_09.pdf).

der jetzige Zyklus mit Problemen im Bankensektor einher. Die Auswirkungen der genannten Rezession auf den Welthandel waren besonders schwerwiegend, denn dieser blieb während der folgenden vier Jahre unter seinem Stand vor Einsetzen der Rezession (siehe Abbildung C). Die Entwicklung des jüngsten Abschwungs im internationalen Handel entsprach bisher relativ weitgehend dem Verlauf zu Beginn der Achtzigerjahre. Orientiert man sich an diesem Verlauf, so scheint die Annahme berechtigt, dass die Flaute im Welthandel noch eine Weile anhalten wird. Überdies könnten Besonderheiten der gegenwärtigen Situation Abwärtsrisiken für die Aussichten des Welthandels zur Folge haben; dazu gehören der eingeschränkte Zugang zu Handelskrediten oder das Entstehen globaler Produktionsketten, die den weltweit synchronisierten Handelsrückgang verstärken könnten. Die Risiken werden allerdings durch die derzeit niedrigeren Ölpreise möglicherweise etwas abgemildert, da die daraus resultierende Verringerung der Transportkosten zu einer Belebung der internationalen Handelsaktivitäten beitragen dürfte.

Insgesamt spiegelt der jüngste Einbruch des Welthandels vor allem die weltweit synchron verlaufende kräftige Drosselung der Nachfrage wider. Da die Politik rund um den Globus Maßnahmen ergreift, um die Einschränkungen im Kreditangebot allgemein zu verringern, dürfte im Lauf des Jahres eine gewisse Belebung der Handelsfinanzierung zu erwarten sein. Angesichts der Tatsache, dass es aber noch kaum Anzeichen für eine wirkliche Konjunkturerholung gibt, ist es unwahrscheinlich, dass die Nachfrage oder der Handel weltweit auf kurze Sicht wieder anziehen werden. Dies gilt insbesondere, wenn der globale Aufschwung in erster Linie auf eine expansive Finanzpolitik zurückgeht, was üblicherweise eine relativ geringe Handelsintensität impliziert.

Vor diesem Hintergrund stimmt es bedenklich, dass die Gefahr protektionistischer Tendenzen zunimmt. Die Weltwirtschaftskrise der Dreißigerjahre hat gezeigt, dass vermehrte protektionistische Maßnahmen eine Erholung des internationalen Handels verzögern und die Dauer sowie das Ausmaß des globalen Abschwungs verschärfen können. Auch wenn das Risiko eines Protektionismus in der Ausprägung der Weltwirtschaftskrise sehr begrenzt bleibt, könnten andere protektionistische Maßnahmen (z. B. eine Industriepolitik, die zu wirtschaftlichem Nationalismus führt, oder Finanzprotektionismus) dem Welthandel und dem globalen Wachstum schaden. Deshalb liegt es im allseitigen Interesse der Weltwirtschaft, jeglichem protektionistischen Druck zu widerstehen.

Arbeitsmarktlage. Der kräftige und rasche Rückgang der Ölpreise, der durch die drastische Verschlechterung der weltwirtschaftlichen Aussichten und die damit verbundene Drosselung der Ölnachfrage ausgelöst wurde, trug wesentlich zur Verringerung der jährlichen Verbraucherpreisinflation bei. Durch den allgemeinen Abschwung der Weltkonjunktur wird dieser Abwärtsdruck noch verstärkt. Dies steht auch im Einklang mit historischen Daten, denen zufolge Phasen eines langsameren globalen Wachstums zusammen mit steigenden Produktionslücken und Arbeitslosenquoten mit einer weltweiten Abschwächung der Verbraucherpreisinflation verbunden sind. Die aktuellen Daten zeigen, dass die globale Inflation in allen wichtigen Regionen nach unten tendiert. In den zwölf Monaten bis Januar 2009 lag der Anstieg des Gesamtindex der Verbraucherpreise in den OECD-Ländern bei 1,3 %, verglichen mit 1,5 % im Vormonat. Ohne Nahrungsmittel und Energie zogen die Verbraucherpreise im genannten Zeitraum um 1,9 % an (nach 2,0 % im Dezember).

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten stieg das reale BIP im Jahr 2008 um 1,1 %, was eine merkliche Abschwächung gegenüber dem durchschnittlichen Wachstumstempo früherer Jahre darstellte. Während im ersten Halbjahr noch ein positives Wachstum erzielt wurde, trugen die sich verstärkenden Finanzmarktbelastungen, restriktive Kreditkonditionen und eine schwächere Auslandsnach-

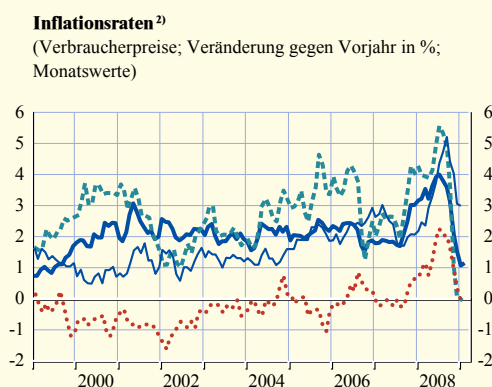
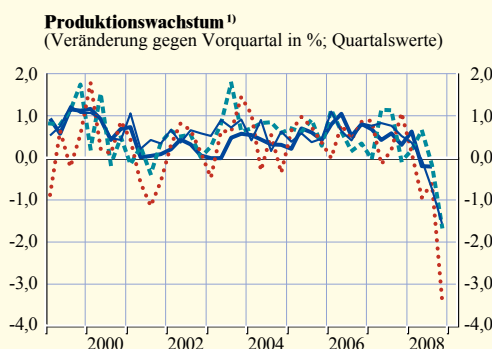
frage gemeinschaftlich dazu bei, dass es in der gesamten zweiten Jahreshälfte zu einem regelrechten Produktionseinbruch kam. Vorläufigen Schätzungen des US Bureau of Economic Analysis zufolge sank das reale BIP im vierten Quartal 2008 auf das Jahr hochgerechnet um 6,2 %, verglichen mit einer Kontraktion von 0,5 % im dritten Vierteljahr. Die privaten Konsumausgaben und privaten Anlageinvestitionen belasteten das BIP-Wachstum am stärksten. Gegen Ende des Jahres, als ein kräftiger Wirtschaftsabschwung bei einer Reihe von Handelspartnern der Vereinigten Staaten die Auslandsnachfrage und die Ausfuhren der USA beeinträchtigten, ließ auch der positive Effekt des Außenhandels – in früheren Quartalen eine wichtige Wachstumsstütze – nach.

Was die Preisentwicklung angeht, so belief sich die durchschnittliche Jahresänderungsrate des VPI für 2008 auf 3,8 % nach 2,9 % im Vorjahr. Die Gesamtinflation wies im vergangenen Jahr ungewöhnlich starke Schwankungen auf, was die Volatilität der Öl- und der sonstigen Rohstoffpreise widerspiegelte. Gegen Ende 2008 sank die Gesamtteuerungsrate beträchtlich und fiel im Januar 2009 noch weiter auf 0,0 %. Diese jüngste Disinflation ist auf ein rasches Fallen der Rohstoffpreise sowie eine zunehmende Schwäche der Güter- und Arbeitsmärkte in den Vereinigten Staaten zurückzuführen, die ihrerseits mit der sich ausweitenden Konjunkturflaute zusammenhing. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet verlangsamte sich die jährliche Steigerung der Verbraucherpreise im Januar 2009 auf 1,7 %, verglichen mit einem Durchschnitt von 2,3 % im Jahr 2008.

Was die nähere Zukunft betrifft, so werden die konjunkturellen Aussichten in den Vereinigten Staaten nach wie vor durch die anhaltenden Finanzmarkturbulenzen und deren negative realwirtschaftliche Auswirkungen getrübt. Das daraus resultierende geringere Vermögen der privaten Haushalte, die eingeschränkte Kreditverfügbarkeit sowie die Abwärtskorrektur der Erwartungen hinsichtlich der künftigen wirtschaftlichen Bedingungen dürften die Ausgaben der privaten Haushalte und Unternehmen auch in der nächsten Zeit bremsen. Der Notwendigkeit, bestehende Ungleichgewichte zu korrigieren und Bilanzen zu bereinigen, dürfte durch einen weiteren Fremdkapitalabbau der Finanzinstitute und eine Schuldenrückführung der privaten Haushalte auf ein tragfähigeres Niveau Rechnung getragen werden. Vor diesem Hintergrund dürfte von einem umfangreichen Konjunkturpaket in den kommenden Quartalen ein positiver wirtschaftlicher Impuls ausgehen. Was die Preisentwicklung angeht, so dürfte die Inflation aufgrund einer beträchtlichen Produktionslücke und Basiseffekten im Zusammenhang mit der früheren Entwicklung der Rohstoffpreise auf einem niedrigen Stand bleiben.

Abbildung 2 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

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



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.

Am 28. Januar 2009 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld unverändert in einem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Da der Leitzins bereits so nahe an der Untergrenze von null liegt, griff die amerikanische Notenbank auf unkonventionelle Maßnahmen zurück, die gewährleisten sollen, dass die Finanzmärkte wieder reibungslos funktionieren und die Wirtschaft gestärkt wird.

JAPAN

In Japan hat sich die Rezession aufgrund der kräftigen Abkühlung der Auslandsnachfrage und der nachlassenden Binnennachfrage im letzten Vierteljahr weiter vertieft. Aus der ersten vorläufigen Schätzung der japanischen Regierung geht hervor, dass das reale BIP im Schlussquartal 2008 um 3,3 % gegenüber dem vorhergehenden Dreimonatszeitraum gesunken ist. Dies war das dritte Quartal in Folge mit einem negativen Ergebnis, sodass das BIP-Wachstum für das Gesamtjahr 2008 mit -0,7 % ebenfalls negativ ausfiel. Die Kontraktion im vierten Quartal war hauptsächlich dem Einfluss des Außenhandels zuzuschreiben. Wenngleich die wirtschaftliche Expansion Japans in den vergangenen Jahren zu großen Teilen auf der Exporttätigkeit beruhte, führte ein drastischer Rückgang von 13,9 % im Schlussquartal 2008 zu einem negativen Wachstumsbeitrag von 3 Prozentpunkten. Daneben verschärfte sich auch der Rückgang der Unternehmensinvestitionen (-5,3 %), und das Wachstum der privaten Konsumausgaben rutschte in den negativen Bereich (-0,4 %).

Die Verbraucherpreisinflation verringerte sich im Januar 2009 weiter. Infolge der sich ausweitenden Produktionslücke sank die jährliche VPI-Teuerungsrate von 0,4 % im Dezember auf 0,0 %. Ohne Nahrungsmittel und Energie kehrte sich die jährliche VPI-Inflationsrate im Januar 2009 ins Minus (-0,2 %). Für das Gesamtjahr 2008 lag die am VPI gemessene Teuerungsrate bei 1,4 %.

Auf kurze Sicht ist mit einer weiterhin gedämpften konjunkturellen Entwicklung zu rechnen, da die Exporte aufgrund der zurückgehenden Auslandsnachfrage schwach bleiben dürften, während der private Konsum angesichts der sich verschlechternden Beschäftigungsbedingungen wohl auf einem niedrigen Niveau verharren wird.

Nachdem die Bank von Japan ihren Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld auf ihren Sitzungen am 31. Oktober und 19. Dezember 2008 um insgesamt 40 Basispunkte auf 0,1 % herabgesetzt hatte, beschloss sie am 19. Februar 2009, den Zinssatz nicht zu verändern. Stattdessen ist die japanische Notenbank dazu übergegangen, unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen zur Stimulierung der Wirtschaft zu ergreifen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich ist das reale BIP in den letzten Quartalen geschrumpft, und die Inflation hat nachgelassen. Im Schlussquartal 2008 ging das reale BIP – über die Komponenten breit angelegt – um 1,5 % gegenüber den vorangegangenen drei Monaten zurück. Die Investitionsausgaben sanken rapide, da sich die Unternehmen mit einer schwächeren Nachfrage und restriktiveren Finanzierungsbedingungen konfrontiert sahen und ihre Produktion sowie die Beschäftigung zurückfuhren. Die Arbeitslosenquote stieg merklich und erreichte im vierten Quartal 2008 einen Stand von 6,3 %. Die meisten Indikatoren für das Unternehmer- und das Verbrauchervertrauen fielen im Februar 2009 erneut und blieben weit unterhalb ihrer langfristigen Durchschnittswerte. Die britische Wirtschaft dürfte 2009 eine ausgeprägte Rezession durchlaufen. Der allgemeine Trend der Immobilienpreise zeigt noch immer abwärts. Der jährliche Anstieg der HVPI-Teuerungsrate hat sich in den vergangenen Monaten verlangsamt und belief sich im Januar auf 3,0 %; für die kommenden Monate ist von einer Fortsetzung dieser Entwicklung auszugehen. Am 8. Januar und 5. Februar 2009 nahm der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins um insgesamt 100 Basispunkte auf 1 % zurück.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In den meisten anderen EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums gingen in den letzten Quartalen die Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung mit einer sinkenden Inflation einher.

In Schweden schrumpfte das vierteljährliche BIP im Schlussquartal 2008 um 2,4 %, was auf restriktivere Finanzierungsbedingungen, eine schwächere Auslandsnachfrage und eine zunehmende Vorsicht der privaten Haushalte zurückzuführen war. Diese Faktoren dämpfen die Konjunktur auch in Dänemark, wo sich das Wachstum im dritten Quartal um 0,4 % verringerte. Die Kurzfristindikatoren zeigen für beide Länder eine weitere konjunkturelle Eintrübung an. Die am HVPI gemessene Teuerung setzte ihren Abwärtstrend in beiden Staaten fort, nachdem im Spätsommer des letzten Jahres jeweils ein Höchststand erreicht worden war. In Schweden sank die HVPI-Inflation im Januar 2009 auf 2 %, in Dänemark auf 1,7 %. Am 15. Januar 2009 setzte die Danmarks Nationalbank ihren Leitzins um 75 Basispunkte auf 2,75 % herab. Die Sveriges Riksbank beschloss am 9. Februar, ihren Leitzins um 100 Basispunkte auf 1% zurückzunehmen.

In den größten mittel- und osteuropäischen EU-Staaten hat sich die Konjunktur in den letzten Monaten spürbar verlangsamt. Ungarn wies im vierten Quartal eine wirtschaftliche Kontraktion von 1 % gegenüber dem Vorquartal auf, nach einem Rückgang von 0,1 % im dritten Vierteljahr. In der Tschechischen Republik und in Polen war das reale BIP-Wachstum im dritten Jahresviertel leicht rückläufig und lag bei 0,9 % bzw. 1,2 %. Die kurzfristigen Indikatoren zeigen für beide Länder eine sehr beträchtliche Konjunkturabschwächung an. In Rumänien wurde zwar im dritten Quartal 2008 noch ein kräftiges reales BIP-Wachstum verzeichnet, das unter anderem einer guten Ernte in der Agrarwirtschaft zu verdanken war, doch weisen die Kurzfristindikatoren auf eine deutliche Abschwächung in den letzten Monaten hin. In allen vier Ländern haben sich die Wachstumsaussichten in den vergangenen Monaten infolge der erhöhten Risikoaversion gegenüber dieser Region, der restriktiveren Finanzierungsbedingungen und des schrumpfenden Welthandels stark eingetrübt. Die Inflationsraten waren in den vergangenen Monaten rückläufig und lagen im Januar 2009 in Ungarn bei 2,4 %, in der Tschechischen Republik bei 1,4 % und in Polen bei 3,1 %. In Rumänien schwächte sich die Teuerung ebenfalls ab und erreichte im Dezember 2008 einen Wert von 6,4 %, gefolgt von einem Anstieg auf 6,8 % im Januar 2009. Für die in den letzten Monaten geringere Inflation in diesen Ländern waren hauptsächlich die auslaufenden Effekte früherer Nahrungsmittel- und Energiepreissteigerungen und die schleppendere Konjunktur maßgeblich. In Rumänien war die höhere Teuerungsrate im Januar 2009 vorwiegend der jüngsten deutlichen Abschwächung der Landeswährung zuzuschreiben, da sich eine Abwertung des Leu gleichzeitig in einem Anstieg der heimischen Preise für Erzeugnisse, die traditionell in Euro angegeben und in Leu bezahlt werden, niederschlägt. Alle Zentralbanken dieser Region senkten ihre Leitzinsen Anfang 2009. Am 19. Januar 2009 verringerte die Magyar Nemzeti Bank ihren Leitzins um 50 Basispunkte auf 9,5 %. Die Narodowy Bank Polski beschloss am 27. Januar einen Zinsschritt von 75 Basispunkten auf 4,25 %. Die Česká národní banka senkte ihren Leitzins am 6. Februar um 50 Basispunkte auf 1,75%, und am 4. Februar beschloss die Banca Națională a României, ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 10 % herabzusetzen.

Die kleineren EU-Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets wiesen in den letzten Quartalen ein uneinheitliches Wachstumsmuster auf. Während sich die Konjunktur in Bulgarien nach wie vor relativ kräftig entwickelte, befinden sich die drei baltischen Staaten derzeit in einer Rezession. Die verfügbaren Konjunktur- und Vertrauensindikatoren deuten darauf hin, dass sich das BIP-Wachstum auch in Bulgarien verlangsamen wird. Die jährliche am HVPI gemessene Inflation weist in allen vier Ländern einen Abwärtstrend auf und lag im Januar 2009 zwischen 4,7 % (Estland) und 9,7 % (Lettland).

In Russland verringerte sich das reale BIP-Wachstum im dritten Quartal 2008 auf 6,2 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit 7,5 % im zweiten Vierteljahr. Vorläufige Daten lassen auf einen markanten Rückgang im vierten Quartal mit einer negativen vierteljährlichen Zuwachsrate schließen. Die anhaltenden Spannungen im Finanzsektor und eine deutliche Verringerung der Nettokapitalzuflüsse dürften die Konjunktur weiter bremsen. Der Anstieg der Verbraucherpreise belief sich im Januar 2009 auf 13,4 % gegenüber dem Vorjahr und verlangsamte sich damit nur unwesentlich gegenüber dem Mitte 2008 verzeichneten Höchstwert von rund 15 %.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens hat sich das konjunkturelle Tempo im Schlussquartal 2008 deutlich verringert. Insbesondere die kleinen offenen Volkswirtschaften wurden sehr stark von dem raschen Einbruch des Welthandels getroffen. Der inländische private Konsum war in einigen Ländern aufgrund eines gesunkenen Verbrauchervertrauens, wachsender Arbeitslosigkeit, restriktiver Finanzierungsbedingungen und eines schwachen Immobilienmarktes schleppend. Darüber hinaus hat eine Eintrübung der Exportaussichten zu einem langsameren Investitionswachstum beigetragen. Der Anstieg der Verbraucherpreise fiel in den meisten Ländern auf einen relativ niedrigen Stand zurück, was den Zentralbanken erlaubte, ihre Geldpolitik zu lockern.

In China schwächte sich das Wachstum in den letzten Monaten des Jahres 2008 merklich ab. Das reale BIP wuchs im letzten Jahresviertel 2008 mit einer Zwölfmonatsrate von 6,8 %, was verglichen mit 9 % im Vorquartal ein deutlicher Rückgang war. Während die vorliegenden Indikatoren darauf hindeuten, dass der private Konsum bislang relativ robust geblieben ist, hat sich das reale Investitionswachstum hauptsächlich infolge eines Rückgangs der Bautätigkeit abgeschwächt. Im letzten Quartal 2008 sanken die Ausfuhren im Jahresvergleich um 4 %. Der Handelsbilanzüberschuss weitete sich jedoch zunehmend aus, da die Einfuhren aufgrund von Einflussfaktoren wie niedrigeren Rohstoffpreisen, eines hohen Importgehalts der Exporte und einer nachlassenden Binnennachfrage weiter abnahmen. Infolgedessen stieg der Handelsüberschuss im Schlussquartal 2008 auf 114 Mrd USD und war damit 50 % höher als im vierten Quartal 2007. Der Anstieg der Verbraucherpreise verlangsamte sich deutlich. So waren die Verbraucherpreise im Januar 2009 nur 1 % höher als im Vorjahr. Es wird erwartet, dass die Inflationsraten in den kommenden Monaten negativ werden, was auch mit Basiseffekten zusammenhängt. Zur Stützung des Wirtschaftswachstums haben die chinesischen Behörden eine Vielzahl von Maßnahmen eingeleitet. Die gelockerte Geldpolitik und das im November angekündigte Konjunkturpaket haben sich bereits in einem raschen Kreditwachstum niedergeschlagen. Im Januar 2009 war der Kreditbestand 21,3 % höher als ein Jahr zuvor, verglichen mit einem jährlichen Anstieg von 14,6 % im November 2008.

In Südkorea sank das reale BIP im vierten Quartal 2008 um 3,4 % gegenüber dem Vorjahr. Die jährliche Teuerung nach dem VPI ging von 4,1 % im Dezember 2008 auf 3,7 % im Januar 2009 zurück, was vornehmlich auf niedrigere Rohstoffpreise zurückzuführen war. In Indien schwächte sich die konjunkturelle Dynamik ab, wobei sich das BIP im vierten Quartal auf Jahressicht um 5,3 % ausweitete, nachdem im vorherigen Vierteljahr eine Rate von 7,6 % verzeichnet worden war. Der Anstieg der Großhandelspreise – der wichtigste Inflationsindikator der Reserve Bank of India – verlangsamte sich im Januar 2009 nach seinem im Juli 2008 verzeichneten Höchststand von 12,5 % rasch auf 4,4 %.

Insgesamt lässt das Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens deutlich nach, da die Auslandsnachfrage eingebrochen ist und mehrere Faktoren die Binnennachfrage dämpfen. Die größeren und nicht so offenen Volkswirtschaften dürften vergleichsweise weniger stark von der weltweiten konjunkturellen Abkühlung betroffen sein. Vorausschauend

wird für die gesamte Region eine relativ schwache Konjunktorentwicklung erwartet, obwohl die finanz- und geldpolitischen Maßnahmen das Wirtschaftswachstum etwas beleben dürften.

LATEINAMERIKA

In Lateinamerika kühlte sich die Konjunktur im vierten Quartal 2008 stark ab, während der Inflationsdruck leicht erhöht blieb. In Mexiko betrug das jährliche Wachstum des realen BIP in dem genannten Jahresviertel -1,6 %, nachdem es im dritten Quartal 2008 noch bei 1,7 % gelegen hatte. Der jährliche Preisanstieg belief sich im Schlussquartal auf durchschnittlich 6,2 % nach 5,5 % im vorherigen Dreimonatszeitraum. In Argentinien schrumpfte die Wirtschaftstätigkeit im vierten Quartal 2008 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal, weitete sich im Vorjahresvergleich aber immer noch um 4,4 % aus. Die jährliche VPI-Inflation belief sich im Schlussquartal 2008 auf durchschnittlich 7,8 % nach 8,9 % in den drei Monaten zuvor. In Brasilien deuten die hochfrequenten Indikatoren darauf hin, dass die Zunahme sowohl der Inlands- als auch der Auslandsnachfrage im vierten Quartal rückläufig war. Hier verlangsamte sich das Wachstum der Einzelhandelsumsätze auf Jahressicht von 9,9 % im dritten Quartal 2008 auf durchschnittlich 6,1 % in den letzten drei Monaten des Jahres. Die Industrieproduktion wiederum schrumpfte im Schlussquartal 2008 um 6,6 %, nachdem sie im vorherigen Dreimonatszeitraum um 6,8 % gestiegen war.

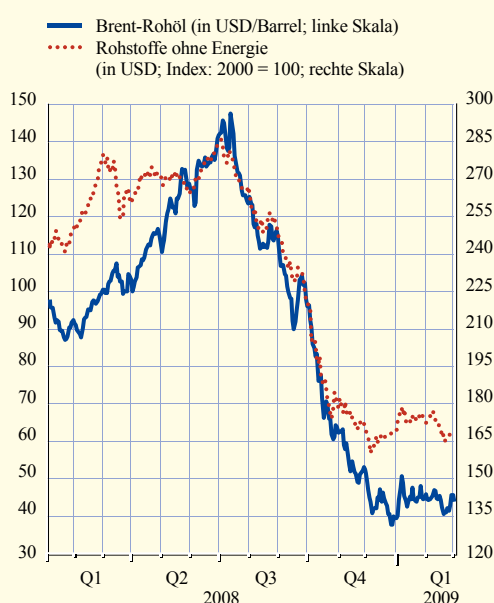
Trotz der Leitzinssenkungen einiger lateinamerikanischer Zentralbanken und einer Reihe von Maßnahmen zur Verbesserung der Liquiditätsausstattung in ihrer Binnenwirtschaft dürfte das Wachstum in der Region aufgrund des Einbruchs der Auslandsnachfrage, der niedrigen Rohstoffpreise und der restriktiven Finanzierungsbedingungen insgesamt verhalten bleiben.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölpreise haben sich in den vergangenen drei Monaten bei nachlassender Volatilität weitgehend stabilisiert. Am 3. März 2009 notierte der Ölpreis bei 43,8 USD pro Barrel und war damit rund 18 % niedriger als Ende November 2008 (in Euro gerechnet beträgt der Rückgang rund 17 %). Die Marktteilnehmer rechnen mittelfristig nach wie vor mit höheren Preisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2010 hervor, die mit rund 55 USD gehandelt werden.

Was die Nachfrageseite betrifft, so werden die Aussichten sowohl in den OECD-Ländern als auch in den Schwellenländern durch die weltweite Konjunkturschwäche gedämpft. Die Internationale Energieagentur hat ihre Projektionen zur Ölnachfrage im Jahr 2009 um weitere 0,5 Millionen Barrel pro Tag zurückgenommen; dies stellt den stärksten Nachfragerückgang seit 1982 dar. Auf der Angebotseite haben die OPEC-Staaten ihre Ölförderung wie im Dezember vereinbart gedrosselt, wodurch sich das

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Ölangebot im Januar 2009 um fast 1 Million Barrel pro Tag verringerte. Dieser Rückgang glich die Abwärtskorrektur bei der Nachfrage mehr als aus und dürfte somit die Preise gestützt haben.

Auch die Notierungen für sonstige Rohstoffe haben sich etwas gefestigt. Die Metallpreise blieben angesichts der Besorgnis über das Ausmaß des globalen Wirtschaftsabschwungs niedrig, schienen sich aber leicht zu stabilisieren. Die Rohstoffpreise für Nahrungsmittel entwickelten sich unterschiedlich, wobei Anfang Januar eine Erholung zu verzeichnen war, die mit der Eintrübung der Ernteaussichten aufgrund ungünstiger Witterungsbedingungen in Südamerika zusammenhing. Gegen Ende Februar lag der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie rund 3 % unter seinem Stand von Ende November 2008.

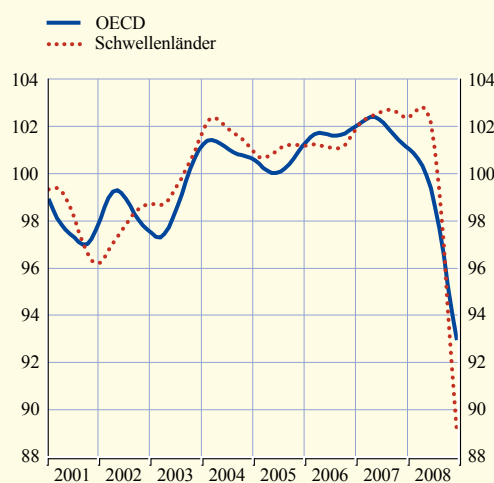
1.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Angesichts des globalen Wirtschaftsabschwungs und des damit einhergehenden Einbruchs des Welthandels bleiben die Aussichten für die Auslandsnachfrage nach Exporten des Eurogebiets düster. Beunruhigend an dem weltweit zu beobachtenden Handelsrückgang im Schlussquartal 2008 waren die zweistelligen Handelseinbußen der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens. Diese Entwicklung hing in erster Linie mit der zeitgleichen Kontraktion der globalen Industrieproduktion zusammen. Der Einbruch beschleunigte sich jedoch nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers, der das globale Vertrauen schlagartig schwächte. Was die Konjunkturaussichten betrifft, so lag der Frühindikator der OECD (Composite Leading Indicator, CLI) im Dezember 2008 auf seinem niedrigsten Stand seit den Ölpreisschocks in den Siebzigerjahren. Dies bestätigt, dass sich die Wirtschaftsperspektiven für alle großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie für wichtige nicht der OECD angehörende Staaten wie China, Indien oder Russland erheblich verschlechtert haben (siehe Abbildung 4). Die ungünstige Einschätzung der Weltwirtschaftslage wird weitgehend durch die Umfrageergebnisse des Ifo-Weltwirtschaftsklima-Index vom Februar bestätigt, der einen neuen historischen Tiefstand erreichte. Allerdings hat sich der Teilindikator, der die Erwartungen für die kommenden sechs Monate anzeigt, leicht verbessert.

Obgleich die globalen Wirtschaftsaussichten nach wie vor mit außergewöhnlich hoher Unsicherheit behaftet sind, scheinen die Risiken nun etwas ausgeglichener zu sein. Einerseits könnten die umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Stimulierungsmaßnahmen und andere politische Maßnahmen etwa im Hinblick auf das Vertrauen unerwartet starke positive Effekte haben. Andererseits gibt es Befürchtungen vor allem hinsichtlich eines stärkeren Übergreifens der Finanzkrise auf die Realwirtschaft, des Aufkommens bzw. der Verstärkung von Protektionismusbestrebungen und möglicher ungünstiger Entwicklungen der Weltwirtschaft aufgrund einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Abbildung 4 Frühindikator der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



Quelle: OECD.
Anmerkung: Der Indikator für die Schwellenländer ist ein gewichteter Durchschnitt des Frühindikators für Brasilien, Russland und China.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die jüngsten monetären Daten bestätigen die Verlangsamung des M3-Wachstums und stützen die Ansicht, dass der Inflationsdruck nachlässt. Bestimmte Positionen der MFI-Bilanz sind nach wie vor stark von der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen betroffen; dabei sind erhebliche Umschichtungen etwa zwischen M1 und anderen Komponenten von M3 zu beobachten. Unterdessen entwickelt sich die Vergabe von Buchkrediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor weiterhin gedämpft. Lässt man jedoch den Jahresresultimoeffekt außer Acht, so deuten die aktuellen Daten angesichts der Kreditströme, die im Dezember negative und im Januar wieder positive Werte aufwiesen, nicht darauf hin, dass die Kreditvergabe der Banken plötzlich versiegt wäre. Gleichzeitig scheint sich der Fremdkapitalabbau der Banken – in erster Linie über die Auslandsforderungen – fortzusetzen.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der weit gefassten Geldmenge M3 verringerte sich im Januar 2009 erneut deutlich auf 5,9 %, nachdem sie im vierten Quartal 2008 bei 8,1 % und im dritten Jahresviertel bei 9,0 % gelegen hatte (siehe Abbildung 5). In dem in den vergangenen Quartalen rückläufigen Zuwachs der weit gefassten Geldmenge und der Kreditaggregate kommen die erschwerten Finanzierungsbedingungen und das geringere Wirtschaftswachstum zum Ausdruck.

Bei kurzfristiger Betrachtung war das monetäre Wachstum sogar noch stärker rückläufig: Die auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate lag im Januar bei 4,2 % und damit auf dem niedrigsten Stand seit Anfang 2001. Darin spiegelt sich eine monatliche Zuwachsrate von -0,8 % im Berichtsmonat wider, die jedoch mit Vorsicht interpretiert werden sollte, da sie möglicherweise durch Bilanzierungsüberlegungen um den Jahreswechsel beeinflusst wurde.

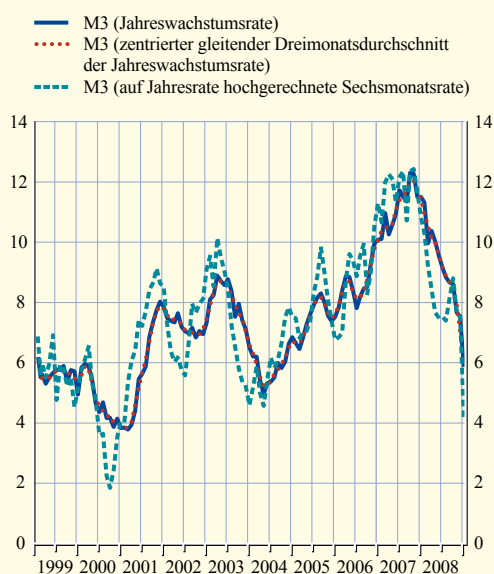
Die seit Mitte September beobachteten erhöhten Spannungen im Finanzsystem hatten sichtbare Auswirkungen auf mehrere Komponenten und Gegenposten von M3. So übten beispielsweise Portfolioumschichtungen von marktfähigen Finanzinstrumenten, für die es keine staatliche Garantien gibt, in liquide Anlagen, die durch entsprechende Garantien abgesichert sind, im vierten Quartal 2008 einen Aufwärtsdruck auf die Einlagenbestände der privaten Haushalte aus. Überlagert wurde dieser durch einen erheblichen Rückgang der M3-Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und nichtmonetärer Finanzinstitute, welcher vermutlich mit der schlechteren Wirtschaftslage und den sich eintrübenden Konjunkturaussichten zusammenhing.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Die im Schlussquartal 2008 bei den Komponenten von M3 beobachteten Umschichtungen setzten sich im Januar 2009 fort. Die anhaltende Abschwächung des jährlichen M3-Wachstums im letzten

Abbildung 5 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Tabelle I Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4	2008 Dez.	2009 Jan.
M1	43,6	3,8	2,3	0,6	2,7	3,3	5,2
Bargeldumlauf	7,6	7,8	7,8	7,5	12,4	13,4	13,7
Täglich fällige Einlagen	36,0	3,0	1,2	-0,7	0,8	1,4	3,6
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	42,4	18,4	19,3	18,9	15,7	13,6	9,7
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	25,4	41,4	40,4	37,6	29,1	23,3	14,3
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	17,0	-3,3	-2,3	-2,0	-0,8	1,0	3,7
M2	86,0	10,3	10,0	9,1	8,9	8,2	7,4
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	14,0	16,3	10,3	8,9	4,1	3,7	-2,4
M3	100,0	11,2	10,1	9,0	8,1	7,5	5,9
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		10,0	9,6	9,1	7,3	6,2	6,0
Kredite an öffentliche Haushalte		-2,5	-1,2	0,6	1,7	3,1	5,2
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-0,9	0,8	2,2	2,9	1,3	2,4
Kredite an den privaten Sektor		12,7	11,9	10,8	8,4	6,8	6,1
Buchkredite an den privaten Sektor		11,1	10,5	9,1	7,3	5,8	5,0
Buchkredite an den privaten Sektor (um Kreditabsatz und Kreditverbriefungen bereinigt)		12,0	11,5	10,2	8,6	7,3	6,7
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		6,8	4,5	3,3	1,0	-0,5	0,4

Quelle: EZB.

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

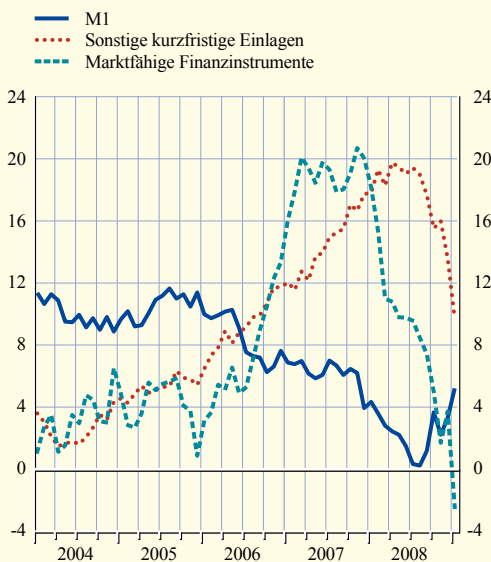
Jahresviertel 2008 und im Januar des laufenden Jahres war in erster Linie durch rückläufige Beiträge der marktfähigen Finanzinstrumente (M3-M2) und der kurzfristigen Einlagen ohne täglich fällige Einlagen (M2-M1) bedingt, wohingegen sich der Beitrag von M1 erhöhte (siehe Tabelle 1).

Im vierten Quartal 2008 stieg das jährliche Wachstum von M1 auf 2,7 % nach 0,6 % im Vorquartal. Im Januar 2009 nahm es erneut zu, und zwar auf 5,2 % (siehe Abbildung 6). Das stärkere Wachstum der Geldmenge M1 im vierten Quartal spiegelte die Entwicklung beider Teilkomponenten wider. Die Jahreswachstumsrate des Bargeldumlaufs verharrte im Januar mit 13,7 % auf einem erhöhten Niveau, nachdem sie von 7,5 % im dritten auf 12,4 % im vierten Quartal 2008 gestiegen war. Im September und Oktober war eine außergewöhnlich hohe Nachfrage zu verzeichnen, die teilweise von Gebietsfremden ausgegangen sein dürfte. Indessen erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate der täglich fälligen Einlagen im Januar auf 3,6 %, verglichen mit 0,8 % im vierten und -0,7 % im dritten Quartal 2008. Die größere Nachfrage nach täglich fälligen Einlagen wurde von den sinkenden Opportunitätskosten der Haltung dieser Instrumente gestützt, was zu Umschichtungen von kurzfristigen Einlagen zu täglich fälligen Einlagen führte. Darüber hinaus ergibt sich aus der Eintrübung des Verbrauchervertrauens und der steigenden Ertragsrendite, dass die Anleger nun tendenziell eine größere Liquiditätspräferenz haben. Vor diesem Hintergrund können täglich fällige Einlagen dafür verwendet werden, Mittel zwischenzuparken, wenn sie von einer Anlagekategorie zur anderen übertragen werden. Allerdings ist zu bedenken, dass der Jahresresultimoeffekt zu einer volatileren Wachstumsrate der täglich fälligen Einlagen geführt haben könnte.

Die kurzfristigen Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen) leisteten nach wie vor den größten Beitrag zum jährlichen M3-Wachstum. Allerdings ging die Zwölfmonatsrate dieser Einlagen erneut zurück und lag im Januar bei 9,7 % (nach 15,7 % im vierten und 18,9 % im dritten Vierteljahr 2008). Diese

Abbildung 6 Hauptkomponenten von M3

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



Quelle: EZB.

Entwicklungen spiegeln in erster Linie eine rückläufige Vorjahrsrate der Nachfrage nach Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. der kurzfristigen Termineinlagen) wider, die im Januar auf 14,3 % fiel (nach 29,1 % im vierten und 37,6 % im dritten Quartal). Dagegen stiegen die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. die kurzfristigen Spareinlagen) im Januar um 3,7 % gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit einer Zwölfmonatsrate von -0,8 % im vierten und -2,0 % im dritten Vierteljahr.

Die divergierenden Entwicklungen bei den verschiedenen Arten kurzfristiger Einlagen sind vermutlich auf die gestiegenen Spannungen im Finanzsystem sowie auf Zinsüberlegungen zurückzuführen. Betrachtet man die bis Dezember vorliegenden Zinsdaten, so ist festzustellen, dass die Verzinsung der kurzfristigen Termineinlagen im November und Dezember deutlich zurückging und sich der Abstand zu den Zinsen täglich fälliger Einlagen und den Zinsen kurzfristiger Spareinlagen erheblich verkleinerte.

Die Zwölfmonatsrate der in M3 enthaltenen marktfähigen Finanzinstrumente war im Januar 2009 weiter rückläufig und sank auf -2,4 %, verglichen mit 4,1 % im vierten und 8,9 % im dritten Quartal. Dies resultierte aus dem deutlich verhalteneren jährlichen Wachstum der Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und der Repogeschäfte. Dagegen blieb die Vorjahrsrate der Geldmarktfondsanteile, der größten Teilkomponente, bei Betrachtung der Quartalsdurchschnitte weitgehend unverändert. Dahinter verbergen sich allerdings volatile monatliche Zu- und Abflüsse. So kam es nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers in den Monaten September und Oktober zu erheblichen Abflüssen bei den Geldmarktfondsanteilen. Darin spiegelten sich Bedenken der Investoren bezüglich der Qualität einiger Anlagen im Bestand der Geldmarktfonds und damit der Kapitalsicherheit von deren Investitionen wider. Zwischen November und Januar wurden bei diesen Fonds wieder Zuflüsse verzeichnet, obwohl die angekündigten verbesserten Sicherungssysteme diese Instrumentenkategorie nicht umfassten. Dies legt nahe, dass die zeitweiligen Bedenken der Ansässigen im Euroraum bezüglich der Qualität dieser Instrumente fast verschwunden sind.

Die jährliche Zuwachsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das am weitesten gefasste Aggregat bilden, für das verlässliche sektorale Angaben vorliegen – sank im vierten Quartal auf 9,2 % (gegenüber 10,2 % im dritten Jahresviertel). Diese Verlangsamung setzte sich im Januar fort, als sich die jährliche Zuwachsrate auf 7,4 % verringerte (nach 8,3 % im Dezember).

Die Zwölfmonatsrate der M3-Einlagen privater Haushalte, die am stärksten zum Gesamtwachstum der M3-Einlagen beitragen, erhöhte sich im vierten Quartal 2008 auf 9,5 % gegenüber 9,0 % im Vorquartal. Betrachtet man hingegen die monatliche Entwicklung, so fiel sie im Januar auf 8,7 % (verglichen mit 8,9 % im Dezember; siehe Abbildung 7).

Die jährliche Zuwachsrates der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gehaltenen M3-Einlagen verringerte sich im Schlussquartal 2008 weiter auf 3,5 % gegenüber 6,7 % im dritten Vierteljahr. Im Vormonatsvergleich erhöhte sie sich im Januar jedoch wieder und lag bei 1,9 % (nach 0,4 % im Dezember). Blickt man über diese monatliche Entwicklung hinaus, so kommt im langsameren Aufbau liquider Mittel vermutlich die anhaltende Abschwächung des Gewinnwachstums der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zum Ausdruck. Die Entwicklung könnte jedoch auch mit den schlechteren Finanzierungsbedingungen zusammenhängen, die vor allem kleinere Unternehmen dazu veranlassen haben dürften, zur Finanzierung von Anlageinvestitionen und Betriebskapital eher auf einbehaltene Gewinne sowie Einlagen zurückzugreifen als auf potenziell weniger zugängliche Bankkredite.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen nichtmonetärer Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) nahm im Schlussquartal 2008 wie auch im Januar 2009 ab. Gleichwohl ist sie nach wie vor deutlich höher als jene in anderen Sektoren. Dies ist vermutlich darauf zurückzuführen, dass Investmentfonds im aktuellen Marktumfeld verstärkt Liquiditätspuffer für mögliche Tilgungen benötigen. Außerdem dürfte die Entwicklung im Dezember und Januar auch aus Bilanzierungsüberlegungen in Verbindung mit dem Jahreswechsel resultieren.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

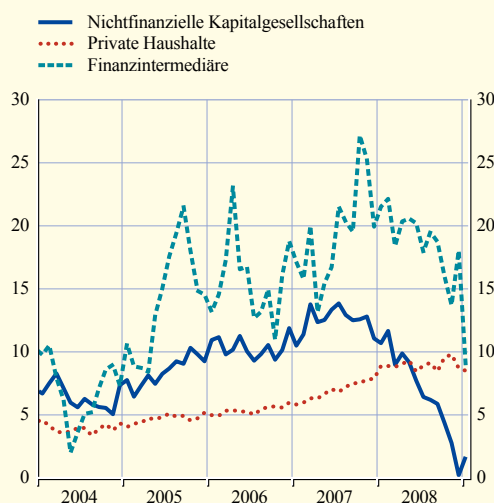
Bei den Gegenposten zu M3 ging die jährliche Zuwachsrates der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euroraum im vierten Quartal 2008 erneut zurück, und zwar von 9,1 % im Vorquartal auf 7,3 %, bevor sie im Januar noch weiter auf 6,0 % sank (siehe Tabelle 1). Darin schlägt sich die erhebliche Abschwächung der MFI-Kreditvergabe an den privaten Sektor nieder, die teilweise durch einen spürbaren Anstieg der Ausleihungen an die öffentlichen Haushalte ausgeglichen wurde.

Die jährliche Wachstumsrate der MFI-Kredite an die öffentlichen Haushalte nahm im vierten Quartal auf 1,7 % zu (nach 0,6 % im Vorquartal) und erhöhte sich im Januar weiter auf 5,2 %. Darin spiegeln sich in erster Linie die von November bis Januar beobachteten kräftigen Zuflüsse bei den vom MFI-Sektor gehaltenen Beständen an Staatspapieren wider, nachdem es im September und Oktober zu Abflüssen gekommen war.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor sank im vierten Quartal 2008 weiter auf 8,4 % gegenüber 10,8 % im dritten Vierteljahr; dieser Rückgang setzte sich auch im Januar (6,1 %) fort und spiegelte die Entwicklung aller Teilkomponenten wider. Die Zwölfmonatsrate der MFI-Bestände an Wertpapieren (ohne Aktien) des privaten Sektors verringerte sich von 36,6 % im dritten auf 30,6 % im vierten Quartal und weiter auf 29,8 % im Januar 2009. Diese Abnahme resultiert hauptsächlich aus einem Basiseffekt, der erhebliche Zuflüsse in den letzten Monaten des vergangenen

Abbildung 7 Kurzfristige Einlagen und Repo-geschäfte

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



Quelle: EZB.
Anmerkung: MFI-Sektor ohne Eurosystem.

Jahres, als MFIs Wertpapiere von nichtmonetären Finanzinstituten (ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen) erwarben, sowie einen geringfügigen monatlichen Zufluss im Januar verdeckt.

Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Bestände an Aktien und sonstigen Anteilsrechten verringerte sich von 6,0 % im dritten auf -1,2 % im vierten Jahresviertel sowie auf -7,2 % im Januar. Dieser starke Rückgang hängt vermutlich damit zusammen, dass die Banken infolge des steigenden Drucks auf ihre Bilanzen angesichts der verschärften Finanzmarktspannungen Fremdkapital abbauen mussten. Da die MFIs in der Lage waren, ihre Bestände an Wertpapieren zu reduzieren, fiel die Wachstumsrate der Bankkredite an den privaten Sektor nicht so stark, wie dies vor dem Hintergrund der sich verschärfenden finanziellen Spannungen und ihrer Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen der Banken anderweitig der Fall gewesen wäre.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor – der größten Kreditkomponente dieses Sektors – ging im Schlussquartal 2008 erneut zurück (von 9,1 % im Vorquartal auf 7,3 %) und fiel im Januar 2009 weiter auf 5,0 % (siehe Tabelle 1). Das Buchkreditwachstum wird durch die Auswirkungen von True-Sale-Verbriefungen, die in den vergangenen Monaten besonders ausgeprägt waren, nach unten verzerrt. Um diesen Effekt bereinigt belief sich die Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor im Januar auf 6,7 % und war damit mehr als 1 ½ Prozentpunkte höher als der unbereinigte Wert.

Die in jüngster Zeit rückläufige Vorjahrsrate der Buchkredite an den privaten Sektor war allen Teilspektoren zuzuschreiben. Bei den nichtmonetären Finanzinstituten (ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen) ging sie von 22,1 % im dritten auf 14,3 % im vierten Quartal 2008 zurück und lag im Januar bei 7,7 %. Dies dürfte zum Teil mit dem allgemeinen Rückgang der Finanzintermediation zusammenhängen, die nichtmonetäre Finanzinstitute möglicherweise stärker trifft als Banken.

Die Zwölfmonatsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank im Schlussquartal 2008 auf 11,3 % (nach 12,8 % im Vorquartal) und im Januar weiter auf 8,8 %. Allerdings verringerte sich die auf Jahresrate hochgerechnete Dreimonatsrate, die einen Indikator für die kurzfristige Dynamik darstellt, deutlich stärker und lag im Dezember bei ungefähr 4 % und im Januar bei 3 % (nach 10 % im September). Während der Kreditstrom im Dezember noch negativ gewesen war, wurde im Januar wieder ein positiver Wert verzeichnet. Lässt man die Entwicklungen um den Jahreswechsel unberücksichtigt, so bestätigt sich, dass die Kreditströme tatsächlich rückläufig sind. Es gibt jedoch keine Belege dafür, dass es nach der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen Mitte September zu einem plötzlichen Versiegen der Bankkredite gekommen wäre. Somit hängt der Rückgang der Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in erster Linie mit den sich eintrübenden Wirtschaftsaussichten im Euroraum zusammen, die die Kreditnachfrage der Unternehmen dämpfen, gleichzeitig aber auch die Einschätzung der Risikoprofile der Kreditnehmer durch die Banken und damit die von ihnen gebotenen Kreditkonditionen beeinflussen. Die Zwölfmonatsrate der Buchkredite an private Haushalte belief sich im letzten Vierteljahr 2008 auf 2,9 % und im Januar auf 1,2 %, verglichen mit 4,0 % im dritten Quartal (nähere Einzelheiten zur sektoralen Aufschlüsselung der Buchkreditvergabe finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7).

Was die sonstigen Gegenposten zu M3 anbelangt, so schwächte sich die jährliche Wachstumsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) in den letzten Quartalen weiter ab (siehe Abbildung 8); sie lag im vierten Quartal bei 1,0 % und im Januar bei 0,4 % (nach 3,3 % im dritten Jahresviertel). Dahinter verbirgt sich ein langsames Wachstum sowohl der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren als auch der Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als zwei Jahren. So könnte die Verschärfung der Finanzmarktspan-

nungen Umschichtungen von langfristigen Einlagen in liquidere kürzerfristige Einlagen gefördert und die Bereitschaft des privaten Sektors zur Haltung von MFI-Schuldverschreibungen verringert haben. Allerdings wurde im Januar bei den Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als zwei Jahren ein hoher Zufluss verzeichnet, was darauf hindeuten könnte, dass es mittlerweile etwas einfacher ist, über diese Quelle außerhalb des MFI-Sektors Zugang zu Finanzierungsmitteln zu erlangen. Grund hierfür dürften die Staatsgarantien für einige dieser Wertpapiere sein.

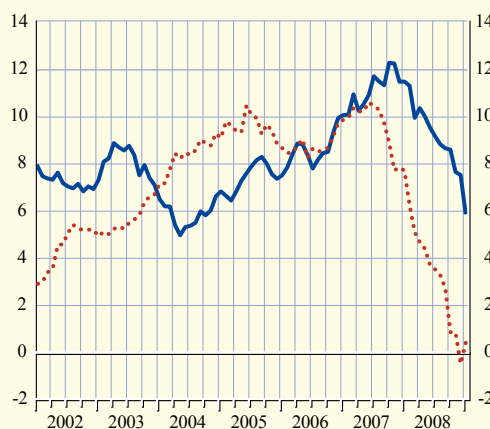
Die Jahreswachstumsrate von Kapital und Rücklagen stieg sowohl im vierten Quartal 2008 als auch im Januar 2009 an, wobei der durchschnittliche vierteljährliche Zufluss auf dem höchsten Stand seit 2004 lag. Dies ist – in unterschiedlichem Maße – auf die in den vergangenen Monaten gewährten öffentlichen und privaten Kapitalspritzen an Kreditinstitute zurückzuführen.

Die Netto-Auslandsposition der MFIs wies für Januar einen erheblichen monatlichen Kapitalabfluss in Höhe von 117 Mrd € auf, nachdem es in den vorangegangenen fünf Monaten zu Kapitalzuflüssen gekommen war. Darin schlägt sich die Tatsache nieder, dass die Forderungen an das Ausland im Berichtsmonat weiter rückläufig waren, während die Auslandsverbindlichkeiten zunahm. Infolge dieses Nettoabflusses erhöhte sich der jährliche Rückgang bei den Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets im Januar auf 235 Mrd €, verglichen mit 119 Mrd € im Dezember (siehe Abbildung 9). Diese Entwicklung stützt die

Abbildung 8 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

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

- M3
- Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)

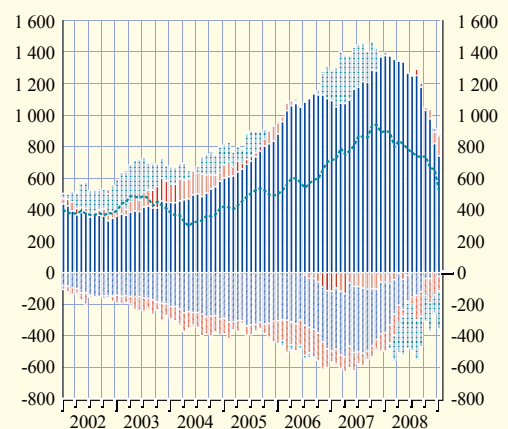


Quelle: EZB.

Abbildung 9 Gegenposten zu M3

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

- Kredite an den privaten Sektor (1)
- Kredite an öffentliche Haushalte (2)
- Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets (3)
- Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) (4)
- Sonstige Gegenposten (einschließlich Kapital und Rücklagen) (5)
- M3



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.

Ansicht, dass die Geschäftstätigkeit des MFI-Sektors mit Ansässigen außerhalb des Eurogebiets abgenommen hat, was zum Fremdkapitalabbau der Kreditinstitute beiträgt.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass es bislang keine eindeutigen Hinweise darauf gibt, dass Angebotsbeschränkungen den Zugang zu Krediten verhindert hätten. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass Angebotsfaktoren zukünftig eine größere Rolle spielen. Darauf deutet beispielsweise die jüngste Verschärfung der Kreditrichtlinien als Reaktion auf die Finanzierungsbedingungen der Banken hin.

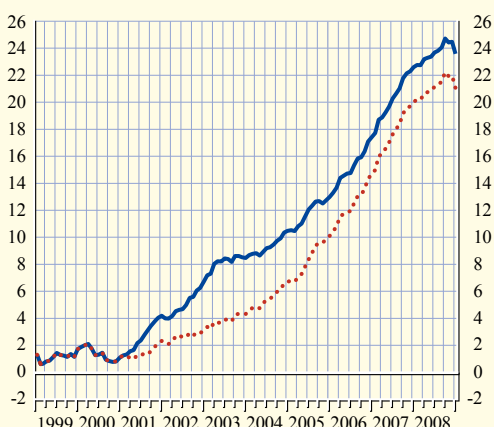
GESAMTBEURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Gemessen an der Entwicklung der nominalen Geldlücke ging die Akkumulation monetärer Liquidität im Eurogebiet im vierten Quartal 2008 leicht zurück; diese Entwicklung setzte sich im Januar 2009 fort. Indessen vergrößerte sich die reale Geldlücke im Berichtsquartal weiter; im Januar waren jedoch Anzeichen einer Abnahme zu beobachten (siehe Abbildung 10 und 11). Diese Messgrößen der Liquiditätslage sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich nur auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, die immer – und vor allem zum gegenwärtigen Zeitpunkt – mit Unsicherheit behaftet ist. So können die Unterschiede zwischen den verschiedenen Messgrößen der Geldlücke als Hinweis auf die derzeit beträchtliche Unsicherheit bezüglich der Liquiditätslage im Euroraum angesehen werden. Ungeachtet dieser Einschränkungen weisen die Daten insgesamt auf eine deutliche Akkumulation monetärer Liquidität in den letzten Jahren hin.

Abbildung 10 Schätzung der nominalen Geldlücke ¹⁾

(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 ²⁾



Quelle: EZB.

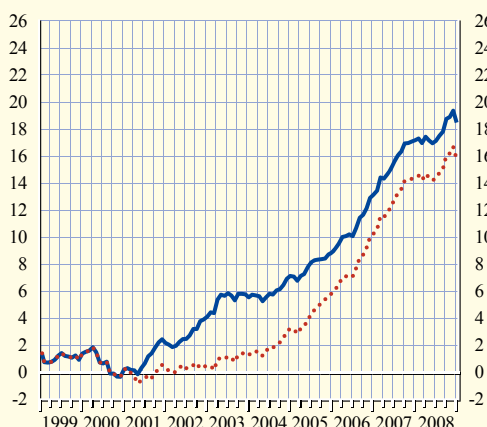
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

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 11 Schätzung der realen Geldlücke ¹⁾

(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 ²⁾



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.

Insgesamt ist festzustellen, dass die jüngsten Daten einen Rückgang der Wachstumsrate der Geldmenge im Euro-Währungsgebiet bestätigen und darauf schließen lassen, dass sich dieser Trend um den Jahreswechsel herum verstärkt hat. Die Geldmengenentwicklung stützt daher die Einschätzung, dass der Preisdruck nachlässt. Auf kürzere Sicht ist es derzeit unwahrscheinlich, dass die angesammelte monetäre Liquidität für übermäßige Ausgaben verwendet wird und dadurch zu einem Inflationsdruck führen könnte. Längerfristig betrachtet hängen die Risiken für die Preisstabilität jedoch davon ab, wie stark die akkumulierte Liquidität durch einen Fremdkapitalabbau absorbiert wird. Allerdings sind weitere Daten erforderlich, um beurteilen zu können, ob die zuletzt deutlichere Abschwächung des Geldmengenwachstums oder die rückläufige Buchkreditvergabe eine Trendwende in der Geldmengen- und Kreditentwicklung nach der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen Mitte September 2008 darstellen.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Im dritten Quartal 2008 war die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren weiter rückläufig. Hinter dieser Abnahme verbergen sich unterschiedliche Entwicklungen in den Sektoren private Haushalte, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Staat. Die jährlichen Abflüsse aus Investmentfonds nahmen aufgrund eines umfangreichen Mittelabzugs vor allem bei den Aktienfonds im dritten Jahresviertel kräftig zu. Die jährliche Zuwachsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen blieb im dritten Quartal 2008 weitgehend unverändert.

NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im dritten Vierteljahr 2008 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten vorliegen) schwächte sich die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

Tabelle 2 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der Forderungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2006 Q2	2006 Q3	2006 Q4	2007 Q1	2007 Q2	2007 Q3	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3
Geldvermögensbildung	100	5,0	4,8	4,9	5,0	5,3	5,0	4,6	4,1	3,4	3,2
Bargeld und Einlagen	24	6,4	7,1	6,9	7,3	7,9	7,3	6,8	6,6	5,5	5,7
Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate	6	2,0	4,3	6,7	5,5	4,1	2,9	3,4	2,4	1,0	1,4
<i>Darunter:</i> Kurzfristig	1	4,6	7,4	17,8	14,0	15,9	27,5	33,1	26,0	6,7	-3,9
<i>Darunter:</i> Langfristig	5	1,8	4,0	5,8	4,6	3,0	0,5	0,7	0,0	0,4	2,0
Anteilsrechte ohne Investmentzertifikate	30	3,0	2,2	2,0	2,1	2,4	2,9	3,3	3,6	3,5	3,4
<i>Darunter:</i> Börsennotierte Aktien	7	-0,1	0,6	-0,2	1,0	1,6	1,8	3,1	3,8	4,2	4,9
<i>Darunter:</i> Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	22	4,1	2,8	2,8	2,6	2,7	3,4	3,3	3,5	3,3	2,8
Investmentzertifikate	6	2,2	0,3	-0,1	0,3	0,4	-1,7	-3,5	-4,9	-6,3	-6,2
Versicherungstechnische Rückstellungen	16	7,4	7,2	6,6	6,3	6,2	5,9	5,5	5,1	4,9	4,6
Sonstige ²⁾	19	6,9	6,8	7,5	8,5	8,6	8,7	6,9	5,0	3,8	2,5
M3 ³⁾		8,4	8,5	10,0	11,0	10,9	11,4	11,5	10,0	9,6	8,7

Quelle: EZB.

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

2) Hierzu zählen Kredite, Finanzderivate und sonstige Forderungen. Zu Letzteren gehören Handelskredite von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.

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

weiter auf 3,2 % gegenüber 3,4 % im Vorquartal ab (siehe Tabelle 2). Dahinter verbergen sich gegenläufige Entwicklungen bei den verschiedenen Anlageinstrumenten, vor allem steigende Wachstumsraten sowohl bei Schuldverschreibungen als auch bei Bargeld und Einlagen sowie rückläufige Zuwachsraten bei versicherungstechnischen Rückstellungen und „sonstigen“ Finanzinstrumenten (darunter beispielsweise Derivaten und Handelskrediten). Indessen blieben die Vorjahrsraten sowohl von Investmentzertifikaten als auch von Anteilsrechten weitgehend unverändert.

Die Abschwächung der Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung im dritten Quartal 2008 überdeckt auch divergierende Entwicklungen in den einzelnen Sektoren (siehe Abbildung 12). Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung im Sektor Staat erhöhte sich geringfügig, blieb aber nahe null. Die Zwölfmonatsrate der Geldvermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften verringerte sich dagegen weiter (wenngleich weniger stark als in den vorangehenden Quartalen) auf 4,1 %, und die entsprechende Rate der privaten Haushalte ging ebenfalls weiter auf 2,9 % zurück. Dabei befanden sich beide Wachstumsraten auf ihrem niedrigsten Stand seit Beginn der dritten Stufe der WWU. Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Geldvermögensbildung des privaten Sektors finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7.

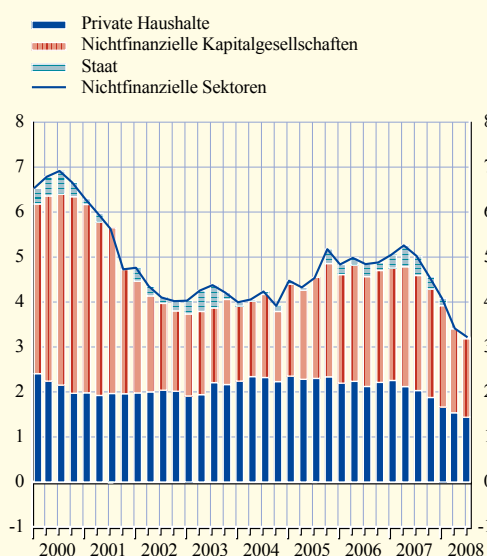
INSTITUTIONELLE ANLEGER

Im dritten Quartal 2008 ging der Wert der gesamten Aktiva von Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im Euroraum gegenüber dem entsprechenden Vorjahrsquartal weiterhin stark zurück, und zwar um 20,0 % (verglichen mit 16,3 % im zweiten Jahresviertel). Dieser Rückgang war in erster Linie auf einen Wertverlust der von den Investmentfonds gehaltenen Anteilsrechte, aber auch – wenngleich in geringerem Ausmaß – auf eine Wertminderung in den Beständen an Investmentfondsanteilen zurückzuführen. Die Transaktionsdaten deuten auf jährliche Nettoabflüsse bei den Investmentfonds hin, legen aber auch nahe, dass der im Vorjahrsvergleich beobachtete Rückgang des Gesamtvermögens von Investmentfonds im dritten Quartal 2008 zum Großteil Bewertungseffekten zuzuschreiben war.

Angaben der EFAMA¹ zum Nettoabsatz verschiedener Arten von Investmentfonds im dritten Jahresviertel 2008 deuten darauf hin, dass sich die bei den Aktien- und Rentenfonds per saldo verzeichneten beträchtlichen Abflüsse fortsetzten. Bei den Rentenfonds jedoch flossen etwas weniger Mittel ab als im Vorquartal (siehe Abbildung 13). Bei den gemischten Fonds wurden im dritten Jahresviertel 2008 geringfügige Abflüsse verzeichnet, nachdem im ersten Quartal noch ein deutlicher Zustrom verbucht worden

Abbildung 12 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

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

war. Die jährlichen Zuflüsse in Geldmarktfonds nahmen im Vergleich zum Vorquartal leicht zu. Insgesamt lassen diese jüngsten Entwicklungen darauf schließen, dass sich die Rückbildung der in den Jahren 2005 und 2006 verzeichneten relativ hohen Kapitalzuflüsse bei den Investmentfonds im Jahr 2008 fortsetzte.

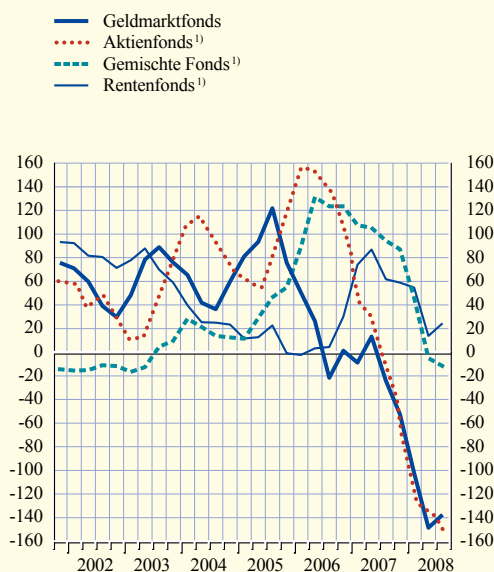
Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet änderte sich mit 4,5 % im dritten Quartal 2008 kaum (siehe Abbildung 14). Dahinter verbirgt sich jedoch eine gegenläufige Dynamik der verschiedenen Anlageinstrumente. Die Beiträge der Schuldverschreibungen, der nicht börsennotierten Aktien und sonstigen Anteilsrechte sowie der Investmentzertifikate erhöhten sich, während sie bei den börsennotierten Aktien und „sonstigen“ Finanzanlagen zurückgingen. Im Allgemeinen bestätigen diese Werte das sich abschwächende Wachstum der Geldvermögensbildung durch Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen entsprechend den rückläufigen Investitionen in Versicherungs- und Pensionsprodukte durch den nichtfinanziellen Sektor.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

In den vergangenen drei Monaten verzeichneten die Geldmarktsätze erneut einen erheblichen Rückgang gegenüber den Höchstständen, die Anfang des vierten Quartals 2008 beobachtet worden waren, nachdem sich die Finanzmarkturbulenzen im Zuge des Zusammenbruchs von Lehman Brothers im September verstärkt und ausgeweitet hatten. So gaben sowohl die besicherten als auch die unbesicherten Sätze über das gesamte Laufzeitspektrum hinweg deutlich nach. Diese Entwicklung steht im Einklang mit den Erwartungen einer Leitzinssenkung durch die EZB und vollzieht sich vor

Abbildung 13 Jährliche Nettozuflüsse in Investmentfonds nach Arten

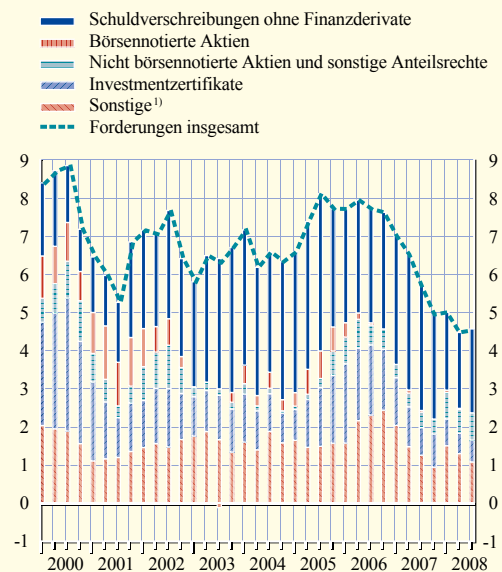
(in Mrd €)



Quellen: EZB und EFAMA.
1) EZB-Berechnungen anhand nationaler Statistiken der EFAMA.

Abbildung 14 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.
1) Einschließlich Buchkrediten, Einlagen, versicherungstechnischen Rückstellungen, sonstigen Forderungen und Finanzderivaten.

dem Hintergrund umfangreicher staatlicher Rettungspakete. Insgesamt ist der Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt seit Dezember 2008 weiterhin flach. Zugleich hat sich die Differenz zwischen besicherten und unbesicherten Sätzen allmählich verringert, liegt aber nach wie vor auf einem relativ hohen Niveau. Die Liquiditätsmaßnahmen des Eurosystems trugen zu einem reibungslosen Jahreswechsel an den Finanzmärkten bei.

In den ersten beiden Monaten des Jahres 2009 gaben die Zinssätze am unbesicherten Geldmarkt über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg weiter nach. Der Rückgang, der Mitte Oktober eingesetzt hatte, verlief in diesem Zeitraum relativ stetig. Diese Entwicklung steht im Einklang mit den Markterwartungen in Bezug auf weitere Senkungen der EZB-Leitzinsen in den kommenden Monaten und spiegelt diese größtenteils wider. Die EURIBOR-Sätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 4. März 2009 bei 1,48 %, 1,78 %, 1,88 % bzw. 1,99 % und damit 175, 179, 174 bzw. 171 Basispunkte unter ihrem Stand vom 5. Dezember 2008 (siehe Abbildung 15).

Die Differenz zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR belief sich am 4. März auf 52 Basispunkte, verglichen mit 47 Basispunkten Anfang Dezember (siehe Abbildung 15). Insgesamt wies der Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt seit Dezember kaum Schwankungen auf.

Der Abstand zwischen den unbesicherten EURIBOR-Sätzen und den besicherten Sätzen (zum Beispiel dem EUREPO oder den aus dem EONIA-Swap-Index abgeleiteten Sätzen) hat sich seit Dezember schrittweise verringert. Bei dreimonatiger Laufzeit belief sich diese Zinsdifferenz am 4. März auf 91 Basispunkte und ging somit gegenüber ihrem Höchststand von 184 Basispunkten Ende Oktober

Abbildung 15 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)

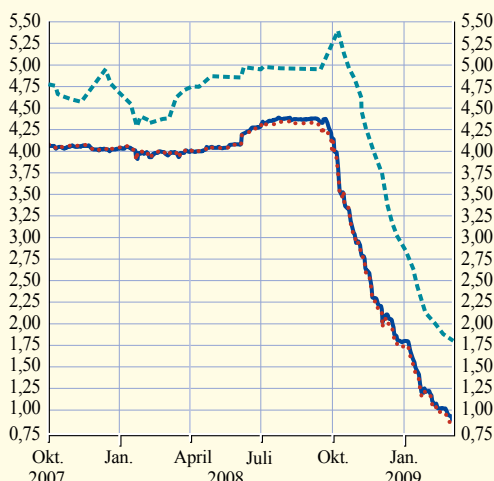


Quellen: EZB und Reuters.

Abbildung 16 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

(in % p. a.; Tageswerte)

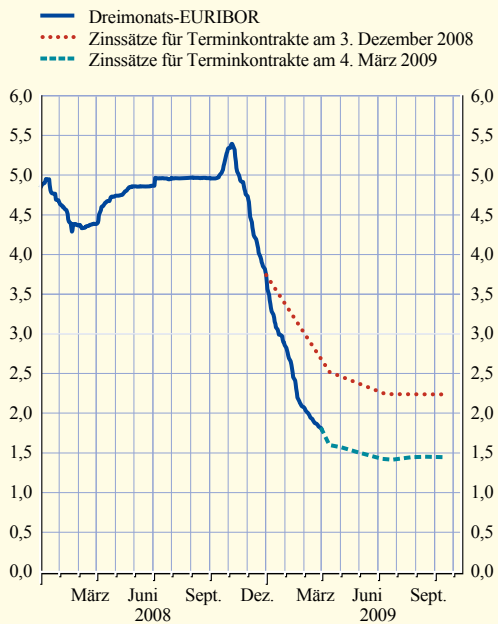
- Dreimonats-EUREPO
- Dreimonats-EONIA-Swapsatz
- - - Dreimonats-EURIBOR



Quellen: EZB, Bloomberg und Reuters.

Abbildung 17 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

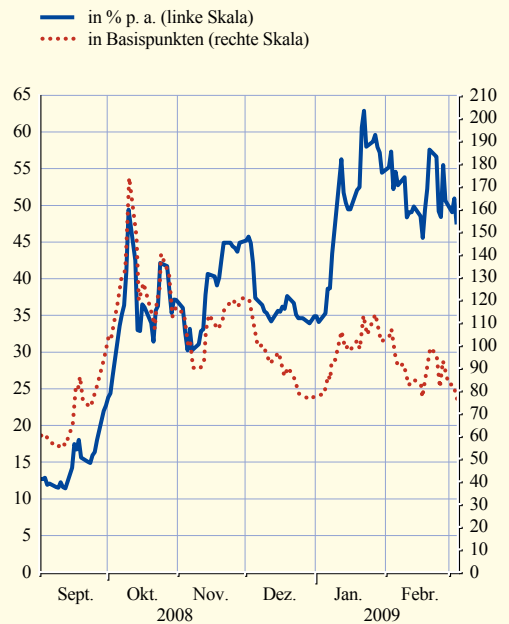
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 18 Implizite Volatilität aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im März 2009

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



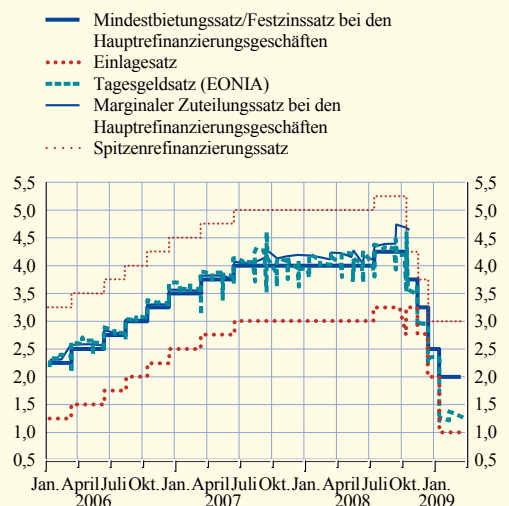
Quellen: Bloomberg, Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Basispunkte errechnen sich durch Multiplikation der impliziten Volatilität in Prozent mit dem entsprechenden Zinssatz (siehe auch EZB, Messgrößen der impliziten Volatilität aus Optionen auf Terminkontrakte auf kurzfristige Zinssätze, Kasten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

ber deutlich zurück. Dennoch liegt der Abstand damit weiterhin deutlich über dem am 3. September verzeichneten Wert von 59 Basispunkten und übersteigt auch die früher in dieser von Finanzmarktspannungen geprägten Zeit beobachteten Niveaus (siehe Abbildung 16).

Die aus den Preisen der Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im März, Juni und September 2009 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 4. März auf 1,595 %, 1,415 % bzw. 1,450 %, waren also gegenüber dem Stand vom 5. Dezember um 108, 102 bzw. 100 Basispunkte gesunken (siehe Abbildung 17). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität blieb im Berichtszeitraum trotz gewisser Schwankungen insgesamt weitgehend unverändert, wobei Mitte Januar ein Höchststand erreicht wurde (siehe Abbildung 18).

Abbildung 19 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

Was die sehr kurzfristigen Zinssätze betrifft, so gab der EONIA seit Oktober 2008 merklich nach. Dieser seit Dezember 2008 zu beobachtende Rückgang ist im Wesentlichen auf den Beschluss des EZB-Rats zurückzuführen, die Leitzinsen am 4. Dezember und am 15. Januar um 75 bzw. 50 Basispunkte zu senken. Er spiegelt auch die reichliche Bereitstellung von Liquidität durch die geldpolitischen Operationen des Eurosystems wider, insbesondere seit die regelmäßigen wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte mit Wirkung vom 15. Oktober als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abgewickelt werden. Dadurch konnte dem am Jahresende erhöhten Liquiditätsbedarf der Banken erfolgreich und störungsfrei begegnet werden (nähere Einzelheiten zu dieser Entwicklung und den geldpolitischen Geschäften der EZB finden sich in Kasten 2). Darüber hinaus trug auch die Erweiterung des Zinskorridders, der mit Wirkung von 21. Januar wieder auf 200 Basispunkte um den geltenden Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte ausgedehnt wurde, zum starken Rückgang des EONIA bei. Insgesamt verringerte sich der EONIA von 2,894 % am 5. Dezember auf 1,283 % am 4. März (siehe Abbildung 19).

Kasten 2

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 12. NOVEMBER 2008 BIS ZUM 10. FEBRUAR 2009

In diesem Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 9. Dezember 2008, am 20. Januar 2009 bzw. am 10. Februar 2009 endeten. In diesem Zeitraum hatten die nach der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen im Oktober 2008 ergriffenen Maßnahmen der EZB zum Großteil weiter Bestand.

Insbesondere wurden alle auf Euro und US-Dollar lautenden Refinanzierungsgeschäfte weiterhin mit festem Zinssatz, der bei Euro-Geschäften dem Leitzins der EZB entspricht, und mit vollständiger Zuteilung (d. h., alle Gebote wurden in voller Höhe berücksichtigt) durchgeführt. Außerdem wurde für Offenmarktgeschäfte des Eurosystems vorübergehend ein breiteres Spektrum an Sicherheiten akzeptiert. So umfasst das erweiterte Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten bis Ende 2009 auch eine Reihe auf Fremdwährungen lautender Schuldverschreibungen. Des Weiteren wurde das Mindestrating notenbankfähiger Sicherheiten von A- auf BBB+ herabgesetzt. Im Dezember 2008 verlängerte die EZB in Absprache mit anderen Zentralbanken bis zum Ende des ersten Quartals 2009 ihre Bereitstellung von US-Dollar an Geschäftspartner über die Term Auction Facility der Federal Reserve (zunächst sowohl durch Swap- als auch durch Repogeschäfte). Darüber hinaus stellt die EZB bis Ende April 2009 verstärkt Schweizer Franken über Swapgeschäfte bereit. Aufgrund der schwachen Nachfrage wurden die Devisenswapgeschäfte in US-Dollar Ende Januar 2009 eingestellt. Die Refinanzierung in US-Dollar ist seitdem nur noch über Repogeschäfte möglich.

Im Oktober 2008, als der Geldmarkt besonders belastet war, verringerte die EZB vorübergehend den durch die ständigen Fazilitäten um die Leitzinsen gebildeten Korridor auf 100 Basispunkte. Vor allem um den Interbankenmarkt zu beleben, beschloss der EZB-Rat im Dezember 2008, diese Verringerung wieder aufzuheben, und weitete den Korridor mit Wirkung vom 21. Januar 2009 wieder auf 200 Basispunkte aus.

Im Berichtszeitraum zeigte der Geldmarkt im Euro-Währungsgebiet gewisse Anzeichen einer Erholung, was sich unter anderem daran ablesen lässt, dass sich der Abstand zwischen den

unbesicherten (zum Beispiel dem EURIBOR) und den besicherten Beleihungssätzen (zum Beispiel dem EUREPO) kontinuierlich verkleinerte.

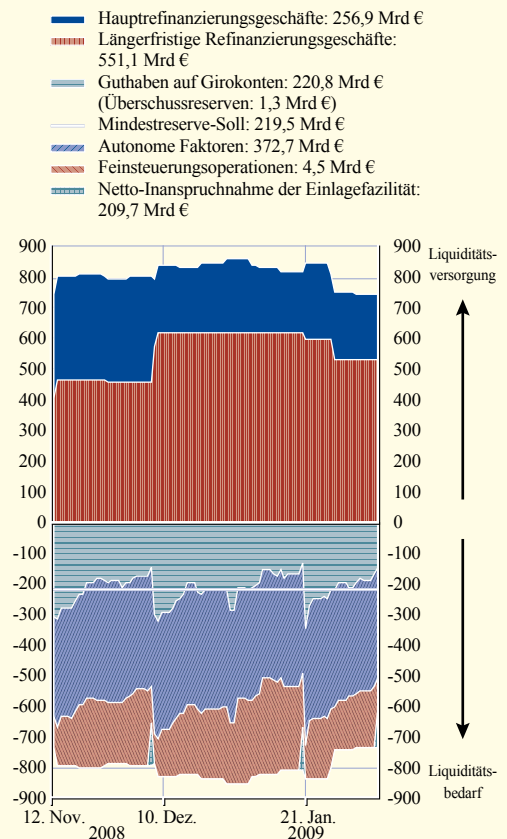
Liquiditätsbedarf des Bankensystems

In den drei hier betrachteten Erfüllungsperioden stieg der tagesdurchschnittliche Liquiditätsbedarf der Banken – also die Summe von autonomen Faktoren, Mindestreserve-Soll und Überschussreserven (d. h. Giroguthaben von Banken beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) – gegenüber den vorhergehenden drei Perioden um 97,8 Mrd € auf 593,5 Mrd €. Im Betrachtungszeitraum erzeugte das Mindestreserve-Soll insgesamt einen täglichen Liquiditätsbedarf von durchschnittlich 219,5 Mrd €, während die autonomen Faktoren mit durchschnittlich 372,7 Mrd € zu Buche schlugen (siehe Abbildung A). Wie bereits in vergangenen Erfüllungsperioden spiegeln die autonomen Faktoren auch die Auswirkung der Devisenswapgeschäfte, die derzeit zusammen mit anderen Zentralbanken durchgeführt werden, auf die Liquidität in Euro wider. Die durchschnittlichen autonomen Faktoren verzeichneten im Vergleich zu den vorhergehenden drei Erfüllungsperioden einen Anstieg um 93,6 Mrd €, der sich in erster Linie durch gestiegene Einlagen der öffentlichen Haushalte sowie einen erhöhten Banknotenumlauf erklären lässt. Das Mindestreserve-Soll lag im Durchschnitt um 4,7 Mrd € höher und die Überschussreserven nahmen durchschnittlich um 0,5 Mrd € auf 1,3 Mrd € ab (siehe Abbildung B).

Wenngleich am Geldmarkt Anzeichen einer Erholung auszumachen waren, blieb für viele Banken der Zugang zur Refinanzierung am Interbankenmarkt in den drei hier betrachteten Erfüllungsperioden erschwert. Folglich deckten sie ihren Liquiditätsbedarf weiterhin über die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems. Aufgrund der vollständigen Zuteilung durch die EZB waren im Bankensystem insgesamt große Mengen Überschussliquidität vorhanden, was zu einer umfangreichen Nutzung der Einlagefazilität führte. Die tägliche Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität belief sich in den am 9. Dezember 2008 und 20. Januar 2009 endenden Erfüllungsperioden auf durchschnittlich 220,6 Mrd € und war somit deutlich höher als jemals zuvor. In der am 21. Januar 2009 beginnenden Periode (als der durch die ständigen Fazilitäten gebildete Korridor wieder ausgeweitet wurde), ging die Nutzung der Einlagefazilität im Tagesdurchschnitt auf 173,4 Mrd € zurück (siehe Abbildung A).

Abbildung A Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

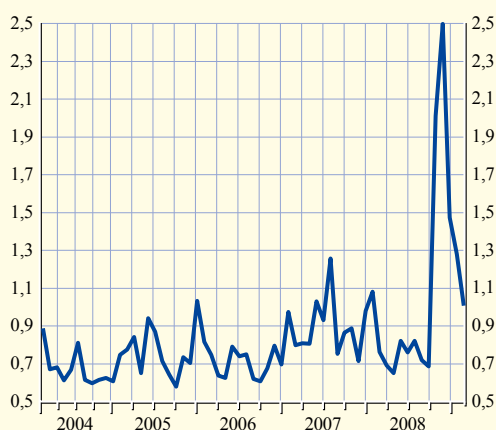
(in Mrd €; Tagesdurchschnitte für den gesamten Berichtszeitraum hinter den jeweiligen Posten)



Quelle: EZB.

Abbildung B Über das Mindestreserve-Soll hinausgehende Giroguthaben der Banken beim Eurosystem

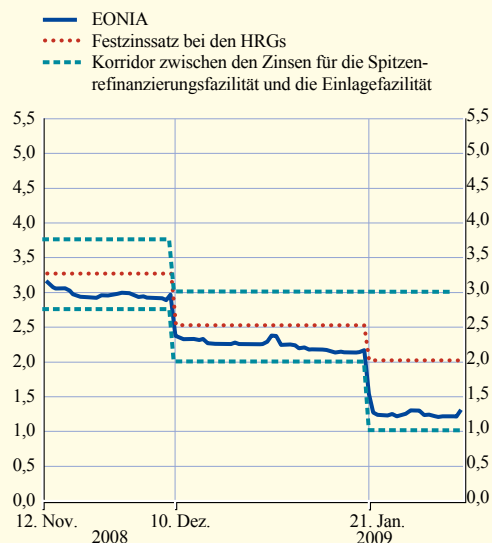
(in Mrd €: durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

Liquiditätsversorgung und Zinssätze

Infolge der im Oktober 2008 ergriffenen außergewöhnlichen Maßnahmen stieg das Volumen der ausstehenden Offenmarktgeschäfte bis Anfang Januar 2009 weiter an und ging dann leicht zurück. Der Gesamtbetrag dieser Geschäfte erreichte Ende des Jahres mit 857 Mrd € einen historischen Höchststand. In der am 20. Januar 2009 endenden Erfüllungsperiode machten die Hauptrefinanzierungsgeschäfte 25 % des ausstehenden Gesamtbetrages aus, was gegenüber 40 % im Zeitraum von August bis November 2008 einen deutlichen Rückgang darstellt. Nach der erneuten Ausweitung des durch die ständigen Fazilitäten gebildeten Korridors am 21. Januar 2009 verringerte sich der Betrag der ausstehenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte etwas, sodass sich das Gesamtvolumen der ausstehenden Offenmarktgeschäfte in der am 10. Februar 2009 endenden Erfüllungsperiode auf durchschnittlich rund 770 Mrd € belief (siehe Abbildung A).

Aufgrund des wegen der Störungen am Geldmarkt beträchtlichen Liquiditätsbedarfs der Geschäftspartner verharrte der EONIA im Berichtszeitraum zwischen dem Hauptrefinanzierungssatz (also dem Leitzins) und dem Zinssatz für die Einlagefazilität (siehe Abbildung C). Nachdem Letzterer auf den Hauptrefinanzierungssatz minus 100 Basispunkte gesenkt worden war, stabilisierte sich der Abstand zwischen dem EONIA und dem Satz für die Einlagefazilität bei etwa 20 Basispunkten und entsprach somit dem Durchschnitt der vorhergehenden Erfüllungsperiode.

Der EONIA wies im gesamten Betrachtungszeitraum saisonale Einflüsse auf und lag an jedem Monatsultimo und um das Jahresende herum auf einem erhöhten Niveau. Außerdem verzeichnete er sowohl zu Beginn jeder Erfüllungsperiode als auch am letzten Tag, als die EZB liquiditätsabschöpfende Feinststeuerungsoperationen durchführte, einen Anstieg.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Weltweit waren die Anleihemärkte in den vergangenen drei Monaten vor dem Hintergrund erneuter Spannungen an den Finanzmärkten und einer zunehmenden Besorgnis hinsichtlich der Aussichten für die Weltkonjunktur durch eine hohe Volatilität gekennzeichnet. Im Vergleich zu ihrem Stand Ende November blieben die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten weitgehend unverändert, während sie in Japan leicht zurückgingen. Im Berichtszeitraum waren die Renditen jedoch von sehr starken Schwankungen geprägt. Außerdem erhöhte sich die implizite Volatilität an den wichtigsten Anleihemärkten. Der Anstieg der langfristigen Breakeven-Inflationsraten im Eurogebiet gegenüber Ende November spiegelte in erster Linie eine teilweise Normalisierung an den Märkten für inflationsindexierte Anleihen wider. Die Zinsaufschläge von Unternehmensanleihen des Euro-Währungsgebiets gaben leicht nach, blieben im historischen Vergleich aber gleichwohl auf sehr hohem Niveau, was auf die anhaltende Neubewertung der Kreditrisiken zurückzuführen ist.

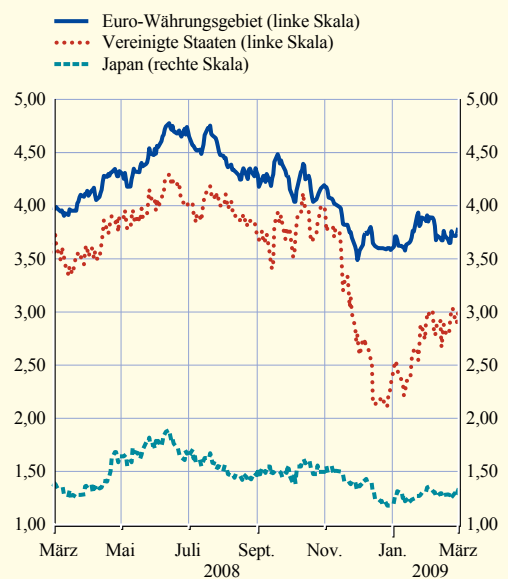
Zwischen Ende November 2008 und dem 4. März 2009 stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet geringfügig auf rund 3,8 % an, wenngleich sie innerhalb des Berichtszeitraums stark schwankten (siehe Abbildung 20). In den Vereinigten Staaten waren diese Schwankungen sogar noch ausgeprägter, allerdings lagen die Renditen langfristiger Staatsanleihen dort am 4. März nach wie vor nahe bei ihrem Ende November beobachteten Niveau von rund 3,0 %. Dementsprechend blieb der Abstand zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA und im Euroraum weitgehend unverändert bei -80 Basispunkten. In Japan ging die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen leicht zurück und belief sich am 4. März auf 1,3 %.

In den ersten Monaten des laufenden Jahres verstärkte sich die Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Entwicklung der Anleiherenditen – gemessen an der impliziten Volatilität am Anleihemarkt – an den wichtigsten Märkten erheblich, sodass sich die nach den Rekordständen vom November 2008 verzeichnete rückläufige Entwicklung teilweise umkehrte. Die beträchtlichen Schwankungen der langfristigen Anleiherenditen im Berichtszeitraum und das Wiederanziehen der impliziten Volatilität spiegeln die erhebliche Unsicherheit der Anleger wider, deren Einschätzung einer Vielzahl gegenläufiger Faktoren unterliegt.

Zu Beginn des Berichtszeitraums verzeichneten die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten große Einbußen. Dies war in erster Linie auf die vom Offenmarktausschuss der US-Notenbank am 16. Dezember vorgenommene beispiellose Senkung des Zielbands für den Tagesgeldsatz auf 0 % bis 0,25 % zurückzuführen. Seit Jahresbeginn 2009 wurde die Entwicklung der langfristigen Staatsanleihenren-

Abbildung 20 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p. a.; Tageswerte)

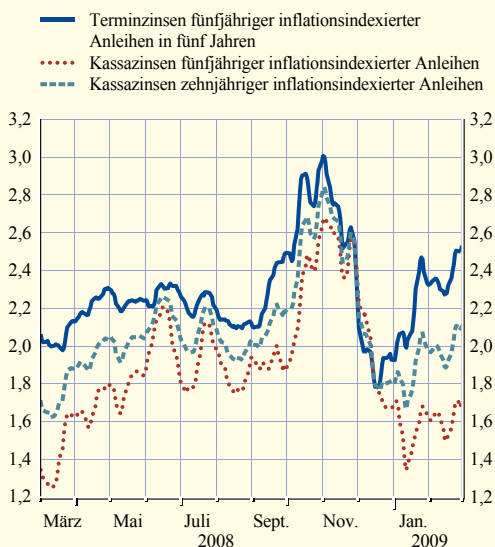


Quellen: Bloomberg und Reuters.

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

Abbildung 21 Reale Anleiherenditen

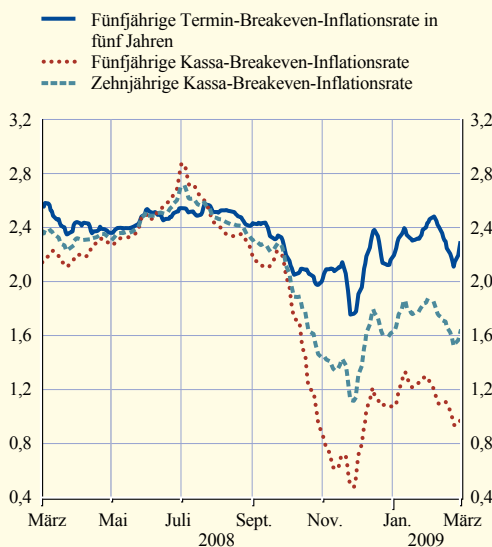
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 22 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet

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



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

reiten in den Vereinigten Staaten zum einen stark von den trüben Konjunkturaussichten infolge der Veröffentlichung neuer Wirtschaftsdaten und zum anderen von den Reaktionen des Marktes auf die angekündigten Maßnahmen der neuen US-Regierung (neuer Finanzstabilitätsplan sowie Konjunkturpaket) beeinflusst. Die Besorgnis am Markt hinsichtlich der Auswirkung der geplanten Konjunkturmaßnahmen auf den Finanzierungsbedarf sowie die Unsicherheit im Hinblick auf ihre Wirksamkeit ließen die von Anleihekäufern geforderte Risikoentschädigung stark ansteigen und übten einen Aufwärtsdruck auf die Renditen langfristiger Staatsanleihen aus. So haben sich die Credit Default Swaps (CDS) für zehnjährige US-Staatsanleihen seit Anfang 2009 um rund 25 Basispunkte erhöht. Gleichzeitig hatten die Verschlechterung der nationalen und internationalen gesamtwirtschaftlichen Lage sowie die erneute Besorgnis hinsichtlich der Bonität einiger US-Finanzinstitute weltweit eine dämpfende Wirkung auf die Aktienmärkte und lösten eine neue Flucht in sichere Anlageformen aus, die den Aufwärtsdruck auf langfristige Staatsanleiherenditen abgeschwächt zu haben scheint.

Die konjunkturelle Abkühlung, die zunehmende Besorgnis über den Finanzierungsbedarf staatlicher Emittenten und eine erhöhte Risikoaversion waren auch wichtige Bestimmungsfaktoren für den Druck auf die langfristigen Anleiherenditen im Euro-Währungsgebiet während des Berichtszeitraums, vornehmlich seit Beginn des Jahres 2009. Die Veröffentlichung negativer Wirtschaftsdaten rief zusätzliche Bedenken im Hinblick auf die gesamtwirtschaftlichen Aussichten im Euro-Raum hervor. Gleichzeitig sorgten die durch die Konjunkturpakete bedingte gestiegene Finanzierungslast und die Übernahme staatlicher Garantien im Finanzsektor des Eurogebiets anscheinend dafür, dass Anleger für Staatsanleihen der Euro-Länder eine höhere Rendite verlangten. Darüber hinaus weiteten sich die Renditeabstände von Staatsanleihen zwischen den einzelnen Ländern des Euroraums im Berichtszeitraum – vor allem Ende Januar nach der Herabstufung des Ratings einiger staatlicher Emittenten – deutlich aus. In Kasten 3 wird erörtert, wie die Bankenret-

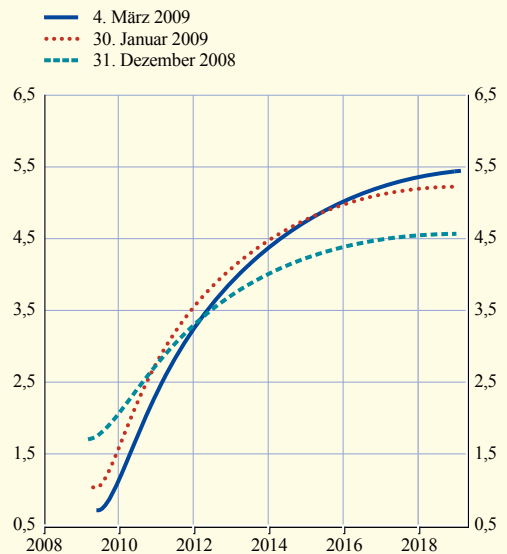
tungspakete die Kreditrisikoeinschätzung der Anleger beeinflusst haben. Genau wie in den USA trug jedoch die Flucht in sichere Anlageformen dazu bei, dass der Renditeanstieg bei langfristigen Anleihen insbesondere ab Mitte Februar gebremst wurde.

Anfang März 2009 lagen die Renditen langfristiger inflationsindexierter Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets deutlich unter ihrem Stand von Ende November 2008; allerdings war dieser infolge der Mitte 2008 an diesem Anleihemarkt einsetzenden schwerwiegenden Verwerfungen ungewöhnlich hoch gewesen (siehe Abbildung 21). Noch hat sich die Situation nicht vollständig normalisiert, was erklären könnte, weshalb beispielsweise die Renditen inflationsindexierter Anleihen seit Anfang 2009 trotz der sich verschlechternden Wirtschaftlage gestiegen sind. Des Weiteren hatte die erwähnte Forderung höherer Renditen seitens der Anleger vor dem Hintergrund relativ schlechter Liquiditätsbedingungen am Markt möglicherweise einen unverhältnismäßig starken Effekt. Am 4. März lag die Rendite zehnjähriger inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet bei rund 2,1 % und damit etwa 40 Basispunkte unter ihrem Stand von Ende November 2008. Die realen Renditen kürzerer Laufzeiten sanken sogar noch deutlicher, sodass die Zinsstrukturkurve des Euroraums einen erheblich steileren Verlauf aufwies.

Im mittleren bis langen Laufzeitbereich waren die Breakeven-Inflationsraten des Euro-Währungsgebiets in den vergangenen drei Monaten durch eine beträchtliche Volatilität gekennzeichnet, was wohl auf die oben genannten anhaltenden Spannungen an den Märkten für inflationsindexierte Anleihen zurückzuführen sein dürfte (siehe Abbildung 22). Gegen Ende des Berichtszeitraums lagen die fünf- und zehnjährigen Kassa-Breakeven-Inflationsraten mit rund 1 % bzw. 1,7 % etwa 50 Basispunkte über ihrem Stand von Ende November 2008, was darauf hindeutet, dass die Breakeven-Inflationskurve weiterhin relativ steil verläuft. Die implizite fünfjährige Termin-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren – im Normalfall ein recht zuverlässiger Indikator für die langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer und die betreffenden Risikoprämien – stieg gegenüber dem Stand von Ende November um rund 70 Basispunkte auf 2,4 % am 4. März. Diese Indikatoren sollten jedoch mit einer gewissen Vorsicht interpretiert werden, da die Spannungen an den Märkten für inflationsindexierte Anleihen trotz erster Anzeichen einer Normalisierung weiter anhalten. In diesem Zusammenhang deutet die beträchtliche Lücke zwischen den vergleichbaren langfristigen Termin-Breakeven-Inflationsraten an den Anleihe- und Swapmärkten, die über einen Großteil des Berichtszeitraums hinweg zu beobachten war, weiterhin auf Liquiditätsengpässe und Ungleichgewichte zwischen Angebot und Nachfrage am Markt für inflationsindexierte Anleihen im Euroraum hin.

Abbildung 23 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, EuroMTS (zugrunde liegende Daten) und Fitch Ratings (Ratings).

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 auf der Website der EZB unter „Euro area yield curve“ dargelegt. Bei den in der Schätzung verwendeten Daten handelt es sich um die Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet mit AAA-Rating.

Zwischen Ende November 2008 und dem 4. März 2009 nahm die implizite Terminzinsstrukturkurve für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet im Ergebnis einen steileren Verlauf an (siehe Abbildung 23). Die Abwärtsverschiebung im kurz- bis mittelfristigen Bereich spiegelt die Leitzinssenkungen des EZB-Rats Anfang Dezember 2008 und im Januar 2009 wider. Insgesamt reflektiert sie auch die Erwartung einer Konjunkturabschwächung sowie die Tatsache, dass die Anleger ihre Einschätzung hinsichtlich der kurz- bis mittelfristigen Entwicklung der Kurzfristzinsen verändert haben. Die von ihnen geforderte höhere Risikokompensation schien einen Aufwärtsdruck auf die Terminzinsen am langen Ende der Strukturkurve auszuüben.

Die starke Auffächerung der Zinsaufschläge von Unternehmensanleihen im Euro-Währungsgebiet, die im September 2008 einsetzte, hat sich seit Beginn des laufenden Jahres leicht abgeschwächt. Da die Neubewertung der Kreditrisiken in den letzten Monaten jedoch anhielt, liefen die Zinsaufschläge finanzieller und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften sowie deren Entwicklung innerhalb der Ratingklassen dieser Sektoren auseinander. Mit Ausnahme des Hochzinssegments gaben die Aufschläge der Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in allen Ratingklassen im Berichtszeitraum etwas nach. Was die finanziellen Kapitalgesellschaften betrifft, so war bei den Spreads für Anleihen mit einem hohen Rating (AAA und AA) eine leichte Entspannung zu verzeichnen, während sie sich für Anleihen mit einem niedrigeren Rating (A bis BBB) deutlich ausweiteten. Insgesamt blieben die Zinsaufschläge bei Unternehmensanleihen jedoch auf sehr hohem Niveau. Die Spreads für Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit BBB-Rating betragen rund 415 Basispunkte, während jene finanzieller Kapitalgesellschaften bei etwa 2 700 Basispunkten lagen. Daran lässt sich die nachhaltige Sorge der Anleger hinsichtlich der Bonität sowohl nichtfinanzieller als auch finanzieller Kapitalgesellschaften ablesen.

Kasten 3

WELCHE AUSWIRKUNGEN HATTEN STAATLICHE BANKENRETTUNGSPAKETE AUF DIE KREDITRISIKOEINSCHÄTZUNG DER ANLEGER?

Die Insolvenz von Lehman Brothers Mitte September 2008 führte zu einer Neubewertung der Risiken des Finanzsystems. Außerdem wurde immer deutlicher, dass die Finanzmarkturbulenzen erhebliche Auswirkungen auf die Realwirtschaft haben würden. Das Risiko eines Zusammenbruchs von Finanzinstituten und der plötzliche Wandel der „Finanzmarkturbulenzen“ in eine regelrechte „Finanz- und Wirtschaftskrise“ führten dazu, dass Regierungen Bankenrettungspakete schnürten. Diese spielten eine wichtige Rolle innerhalb des breiteren Spektrums an politischen Maßnahmen, die darauf abzielten, die finanzielle und wirtschaftliche Stabilität zu fördern. Zwischen Ende September und Mitte Oktober 2008 stellten mehrere Euro-Länder erhebliche Kapitalbeträge und Garantien bereit, um ihre Banken zu stützen.

Im vorliegenden Kasten werden zwei Dimensionen der Reaktion der Finanzmärkte auf diese Ereignisse untersucht. Zum einen wird verglichen, wie die Ankündigung umfassender Bankenrettungspakete die Einschätzung der Anleger im Hinblick auf das Kreditrisiko des öffentlichen und des privaten Sektors beeinflusste. Zum anderen wird dargelegt, dass sich in vielen Ländern des Euro-Währungsgebiets die Renditeabstände langfristiger Staatsanleihen (im Vergleich zu Deutschland) seit September vergangenen Jahres erhöht haben. Angesichts der dem Finanzsektor von den Regierungen gewährten Kapitalspritzen und Garantien in Verbindung

mit den negativen Effekten des Konjunkturabschwungs auf die Haushaltspositionen ist anzunehmen, dass die Anleger beim Erwerb von Staatspapieren zunehmend auf die Solidität der öffentlichen Finanzen der jeweiligen Länder achten und entsprechend zwischen den einzelnen staatlichen Schuldnern unterscheiden.

Einschätzung des Kreditrisikos durch die Anleger

Zur Bemessung von Veränderungen in der Wahrnehmung des Kreditrisikos durch die Investoren werden im Allgemeinen CDS-Prämien verwendet. Ein CDS (Kreditausfallswap – Credit Default Swap) ist ein Vertrag, bei dem ein Sicherungsnehmer eine periodisch zu zahlende Prämie an den Sicherungsgeber entrichtet und im Gegenzug eine Ausgleichszahlung erhält, wenn bei der Referenzeinheit (Unternehmen oder staatlicher Emittent) ein „Kreditereignis“ eintritt, z. B. wenn fällige Zins- oder Tilgungszahlungen auf Schuldtitel (in der Regel Anleihen oder Kredite) nicht geleistet werden können.

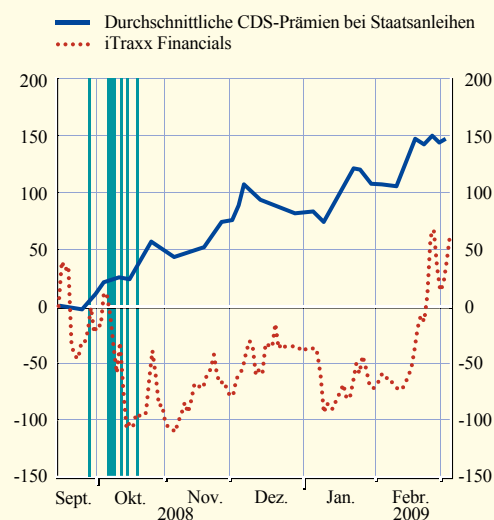
Um zu beurteilen, wie stark die von den verschiedenen Euro-Ländern angekündigten Bankenrettungspakete die Markteinschätzung des Kreditrisikos der involvierten Parteien geändert haben, wird in Abbildung A die Entwicklung der CDS-Prämien bei Staatsanleihen sowie bei Unternehmen im iTraxx-Financials-Index dargestellt, in dem die CDS-Prämien großer europäischer Finanzinstitute erfasst werden. Die vertikalen Balken in der Abbildung markieren die Zeitpunkte, zu denen von zehn Euro-Ländern wichtige Rettungspakete verabschiedet wurden (zwischen dem 29. September und dem 20. Oktober). Aus der Abbildung wird ersichtlich, dass die Pakete einen deutlichen Rückgang der CDS-Prämien bei Banken im Euroraum zur Folge hatten (näherungsweise bemessen anhand der Prämie für iTraxx Financials). Zugleich führten die Rettungspakete zu einem höheren staatlichen Ausfallrisiko. Längerfristig betrachtet lagen die CDS-Prämien beim iTraxx-Financials-Index Ende Februar leicht unter dem vor Ankündigung der Rettungsmaßnahmen vorherrschenden Niveau, wohingegen sich die Prämien bei den Staatsanleihen nach wie vor ausweiteten. Dies lässt vermuten, dass die umfassenden Rettungspakete insgesamt zu einer gewissen Abmilderung des Kreditrisikos im Bankensektor und zu einer umgehenden und anhaltenden Übertragung des Kreditrisikos vom privaten auf den öffentlichen Sektor geführt haben.

Anstieg der Renditeabstände langfristiger Staatsanleihen

Im Gefolge der seit Mitte September 2008 beobachteten Probleme im Finanzsektor kühlte sich die Konjunktur weiter ab. Das trug zu einer erheblichen und breit angelegten Verschlechterung der Haushaltspositionen in den Ländern des Eurogebiets bei, die auch damit zusammenhing, dass viele

Abbildung A Kumulierte Veränderungen der CDS-Prämien bei Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet und bei Unternehmen im iTraxx Financials seit dem 15. September 2008

(in Basispunkten)



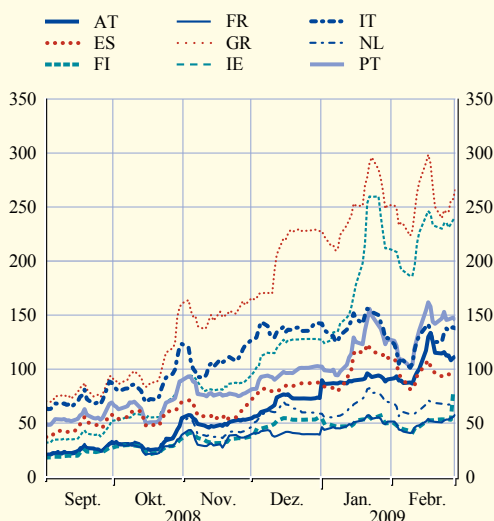
Quellen: Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die vertikalen Balken markieren die Zeitpunkte, zu denen wichtige Bankenrettungspakete in Ländern des Euro-Währungsgebiets im Herbst 2008 angekündigt wurden, nämlich den 29. September (Irland), 7. Oktober (Spanien), 8. Oktober (Italien), 9. Oktober (Niederlande), 12. Oktober (Portugal), 13. Oktober (Österreich, Deutschland und Frankreich), 15. Oktober (Griechenland) und 20. Oktober (Finnland).

Regierungen im Euro-Währungsgebiet umfangreiche finanzpolitische Stimulierungspakete einleiteten, um dem Wirtschaftsabschwung entgegenzuwirken. Dies spiegelt sich im Anstieg der prognostizierten öffentlichen Defizite und öffentlichen Schuldenstände der Euro-Länder wider. Den jüngsten verfügbaren Informationen (Zwischenprognose der Europäischen Kommission vom Januar 2009) zufolge werden für das Jahr 2009 in mehreren Ländern des Euroraums Haushaltsdefizite erwartet, die über dem Referenzwert von 3 % des BIP liegen; in vielen Fällen wird sich diese Situation 2010 nicht umkehren. Außerdem wird davon ausgegangen, dass die Verschuldung im Verhältnis zum BIP ansteigt, worin insbesondere die Interventionen der Regierungen zur Stützung des Bankensektors (z. B. durch Rekapitalisierungsmaßnahmen für Banken) zum Ausdruck kommen.

Abbildung B Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber deutschen Anleihen

(in Basispunkten)



Quellen: Datastream und EZB-Berechnungen.

Die sich verschlechternden Haushaltsaussichten sowie niedrigere Wachstumserwartungen könnten den Anlegern signalisieren, dass möglicherweise zusätzlicher staatlicher Finanzierungsbedarf besteht, und einen Aufwärtsdruck auf die langfristigen Zinssätze ausüben.¹ In Abbildung B wird die Entwicklung des Renditeabstands zehnjähriger Staatsanleihen der in Abbildung A dargestellten Länder gegenüber Deutschland seit September 2008 veranschaulicht.

Am stärksten ausgeweitet hat sich anscheinend die Renditedifferenz in den Ländern, deren Haushaltslage zu Beginn der Krise ungünstig war oder deren Staatsfinanzen sich den Erwartungen zufolge in naher Zukunft erheblich verschlechtern werden. Anleger scheinen in der Tat zwischen den einzelnen staatlichen Schuldnern zu unterscheiden, und zwar teilweise auf Grundlage der Solidität der öffentlichen Finanzen der betreffenden Länder. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass die Renditedifferenzen von Staatsanleihen auch von anderen Faktoren, etwa der Herabstufung des Kreditratings eines Landes oder Unterschieden bezüglich der Liquidität der zugrunde liegenden Anleihen, beeinflusst werden.

Dieser Kasten hat gezeigt, dass die im September und Oktober 2008 angekündigten Bankenrettungspakete der Euro-Länder aus Sicht der Anleger zu einem Transfer des Kreditrisikos vom privaten auf den öffentlichen Sektor geführt haben. Zusammen mit den sich verschlechternden Haushaltspositionen im Gefolge der Wirtschaftskrise scheinen die Bankenrettungspakete außerdem eine deutliche Ausweitung der Renditeabstände von Staatsanleihen zwischen den einzelnen Ländern des Euroraums bewirkt zu haben, insbesondere bei Mitgliedstaaten mit einer schwächeren Haushaltslage. Mit Blick auf die Zukunft ist es wichtig, dass Regierungen schnellstmöglich zu soliden Haushaltspositionen zurückkehren, um das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu erhalten.

¹ Siehe EZB, Die jüngste Ausweitung der Renditeabstände von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet, Kasten 2, Monatsbericht November 2008.

2.5 AKTIENMÄRKTE

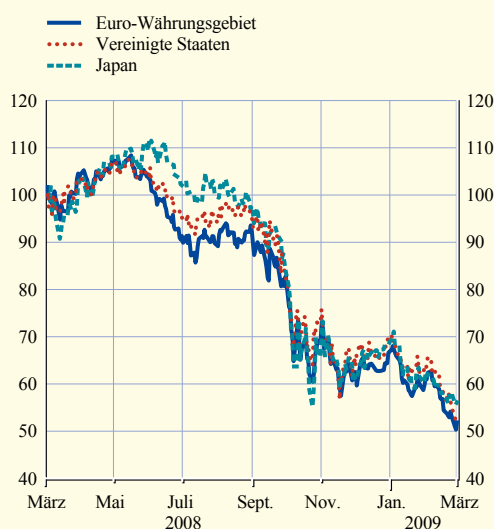
In den vergangenen drei Monaten setzte sich weltweit die Talfahrt an den wichtigen Aktienmärkten fort. Im Euro-Währungsgebiet, in den Vereinigten Staaten und Japan gaben die marktbreiten Aktienindizes gegenüber ihrem Stand von Ende November 2008 um rund 15 % bis 20 % nach. Die eingetrübten weltwirtschaftlichen Aussichten sowie erneute Befürchtungen hinsichtlich der Solidität des Bankensektors schürten die Risikoaversion der Anleger. Vor diesem Hintergrund nahm die Unsicherheit an den Aktienmärkten gemessen an der impliziten Volatilität in den ersten zwei Monaten des Jahres 2009 erneut zu, blieb jedoch unter dem historischen Spitzenwert vom Herbst 2008.

Die Kurskorrekturen, die seit Mitte 2007 an den weltweiten Aktienmärkten zu verzeichnen waren, setzten sich auch in den vergangenen drei Monaten fort (siehe Abbildung 24). Von Ende November 2008 bis zum 4. März 2009 gingen die marktbreiten Indizes im Euroraum und in den Vereinigten Staaten, gemessen am Dow Jones Euro STOXX und am Standard & Poor's 500, um rund 20 % zurück, während die Notierungen in Japan gemessen am Nikkei 225 um etwa 15 % nachgaben.

Vor dem Hintergrund einer hohen Unsicherheit an den Märkten, wie sie in der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität zum Ausdruck kommt (siehe Abbildung 25), wurde die Börsenentwicklung in den vergangenen drei Monaten weiterhin durch eine veränderte Stimmungslage am Markt als Reaktion auf neue Informationen zur Wirtschafts- und Finanzlage geprägt. Die Aktienkursvolatilität, die im Frühherbst 2008 einen Spitzenwert erreicht hatte und anschließend etwas

Abbildung 24 Aktienindizes

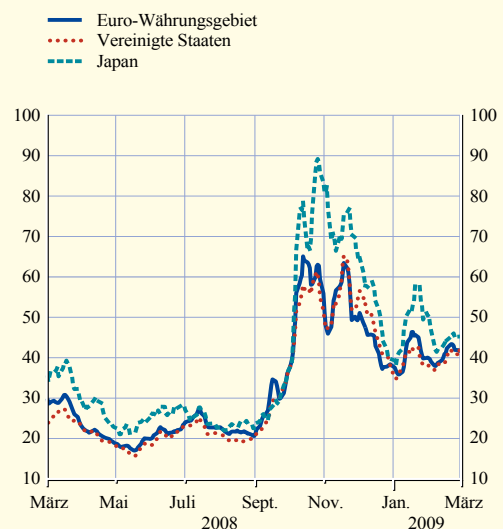
(Index: 4. März 2008 = 100; Tageswerte)



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 25 Implizite Aktienkursvolatilität

(in % p.a.; gleitender Fünftageschnitt 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.

zurückgegangen war, schnellte Ende Februar erneut in die Höhe und verharrt seitdem auf hohem Niveau. Dies deutet darauf hin, dass die Anleger im Berichtszeitraum eine erhebliche Risikoscheu an den Tag legten und höhere Aktienrisikoprämien verlangten.

Die Stimmung an den Börsen dürfte von neuen Datenveröffentlichungen, die auf sehr trübe Aussichten für die Weltwirtschaft und eine rapide Verschlechterung der Arbeitsmarktlage in den großen Wirtschaftsräumen hindeuteten, sowie von der erheblichen Unsicherheit hinsichtlich der Auswirkungen der Konjunkturpakete in wichtigen Volkswirtschaften und erneuten Befürchtungen bezüglich der Stabilität des Finanzsystems stark in Mitleidenschaft gezogen worden sein. In den Vereinigten Staaten führte der Mangel an Details bei der Vorstellung des neuen Finanzstabilitätsplans zu einer negativen Reaktion an den Märkten. Anschließend schürte die Sorge über mögliche weitere Interventionen bei Finanzinstituten im Rahmen des Kapitalhilfeprogramms (Capital Assistance Program, CAP) die Unsicherheit der Anleger in Bezug auf die Solidität des Finanzsystems, wodurch die Börsennotierungen auf den Stand von 1997 zurückfielen. Im Euroraum wurden die Aktienkurse durch ähnliche Bedenken mit Blick auf die Ankündigung möglicher Maßnahmen zum Schutz des Finanzsystems durch europäische Regierungen belastet.

Im Eurogebiet wie auch in anderen wichtigen Wirtschaftsräumen erlitten die Aktien von Finanzunternehmen die stärksten Einbußen. Gleichwohl waren über nahezu alle Sektoren hinweg Verluste zu verzeichnen, was auf einen allgemeinen Anstieg der Risikoaversion der Anleger angesichts zunehmender Besorgnis im Zusammenhang mit den konjunkturellen Aussichten hindeutet. Im Finanzsektor des Euroraums sind die Börsennotierungen seit Ende November 2008 um weitere 33 % gefallen. Die Kurseinbußen im nichtfinanziellen Sektor fielen zwar weniger stark aus, lagen mit 14 % aber dennoch im zweistelligen Bereich. So verzeichneten lediglich die Sektoren Telekommunikation, verbrauchernahe Dienstleistungen und Gesundheit in den vergangenen drei Monaten einstellige Kursverluste, während die Notierungen in den anderen Sektoren um rund 12 % bis 22 % einbrachen (siehe Tabelle 3).

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

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

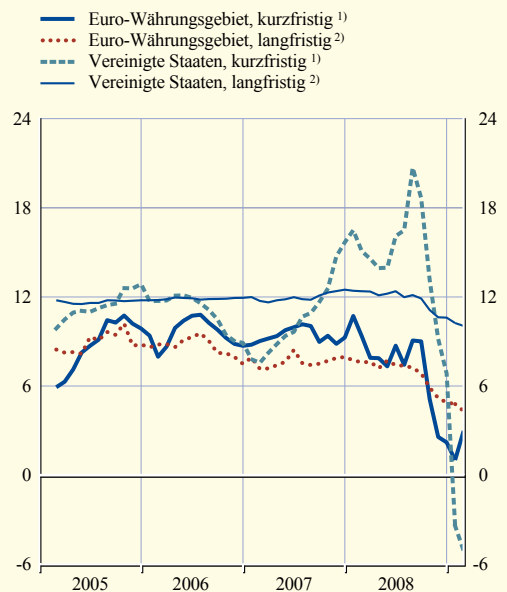
	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	100,0	7,9	7,6	12,3	9,1	19,9	4,8	11,9	4,7	10,6	11,2
Kursveränderung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
Q4 2007	-1,2	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5
Q1 2008	-16,4	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5
Q2 2008	-7,3	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6
Q3 2008	-12,1	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6
Q4 2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
Januar 2009	-7,0	-7,1	-3,7	-6,1	0,3	-10,4	-0,3	-8,1	-4,4	-9,5	-8,3
Februar 2009	-11,0	-7,3	-4,5	-9,5	-5,4	-20,5	-7,7	-10,4	-15,2	1,3	-14,0
Ende November 2008											
bis 4. März 2009	-18,6	-12,2	-8,4	-14,7	-13,0	-33,5	-7,0	-13,6	-19,2	-9,1	-21,7

Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Die Verschlechterung der Wirtschaftslage und die trüben gesamtwirtschaftlichen Aussichten schlugen sich in den vergangenen drei Monaten bereits in der Gewinnentwicklung nieder, wodurch die Aktienkurse auf beiden Seiten des Atlantiks zusätzlich in Mitleidenschaft gezogen wurden (siehe Abbildung 26). Bei den im Standard & Poor's 500 erfassten Unternehmen zeigen die Daten für Februar, dass die Gewinnerwartungen auf Jahresfrist sehr stark nach unten korrigiert wurden und sich im Januar 2009 ins Negative kehrten. Auch bei den längerfristigen Gewinnerwartungen für US-Unternehmen erfolgte eine Abwärtskorrektur; sie fielen im Februar 2009 auf den niedrigsten Stand der vergangenen vier Jahre. Was die Gewinnaussichten im Euroraum (berechnet als jährlicher Gewinn pro Aktie der im Dow Jones Euro STOXX enthaltenen Unternehmen) betrifft, so waren sowohl die Vorhersagen für die kommenden zwölf Monate als auch die längerfristigen Erwartungen mit 2 % bzw. 4 % deutlich niedriger als zu Beginn des vierten Quartals 2008. Die im Februar beobachtete leichte Aufwärtskorrektur der Gewinne pro Aktie in zwölf Monaten könnte mit der kräftigen Abwärtskorrektur des tatsächlichen jährlichen Gewinnwachstums zusammenhängen, das im Februar auf -26 % fiel.

Abbildung 26 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 (Jahreswachstumsraten).

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

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet blieben im letzten Quartal 2008 weitgehend unverändert. Die Ertragslage der Unternehmen verschlechterte sich, als die Finanzmarkturbulenzen auf die Realwirtschaft übergriffen. Die Begebung von Schuldverschreibungen durch Unternehmen erhöhte sich weiter, während der Anteil der Finanzierung durch Banken abnahm. Dieses Muster deutet auf mögliche Substitutionseffekte hin, da einige Unternehmen vielleicht nur unter Schwierigkeiten ausreichend Kapital von den Banken erhielten und ihre Finanzierung direkt an den Finanzmärkten sicherten.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände² – blieben im vierten Quartal 2008 mit

² Eine ausführliche Beschreibung der Berechnung dieser Kosten findet sich in: EZB, Eine Messgröße für die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht März 2005.

4,9 % weitgehend stabil (siehe Abbildung 27). Hinter den im Allgemeinen unveränderten realen Finanzierungskosten verbirgt sich eine zum Teil unterschiedliche Entwicklung der Komponenten. Die realen kurzfristigen MFI-Zinsen erhöhten sich im Verlauf des Schlussquartals 2008 um 15 Basispunkte, was vor allem durch einen drastischen Rückgang der Inflationserwartungen auf kurze Sicht zu erklären ist. Gleichzeitig trugen die rückläufigen EZB-Leitzinsen dazu bei, den Gesamtanstieg der realen Kurzfristzinsen der MFIs zu bremsen. Die realen MFI-Zinssätze für langfristige Kredite gingen im selben Zeitraum kräftig zurück, und zwar um 80 Basispunkte. Angesichts der zunehmenden Bedenken bezüglich der Wirtschaftsaussichten zogen die Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung im Verlauf des vierten Quartals 2008 an. So verteuerte sich die markt-basierte Fremdfinanzierung in den letzten drei Monaten des Jahres 2008 um 120 Basispunkte, während die Kosten der Aktienfinanzierung lediglich um 20 Basispunkte zunahmen.

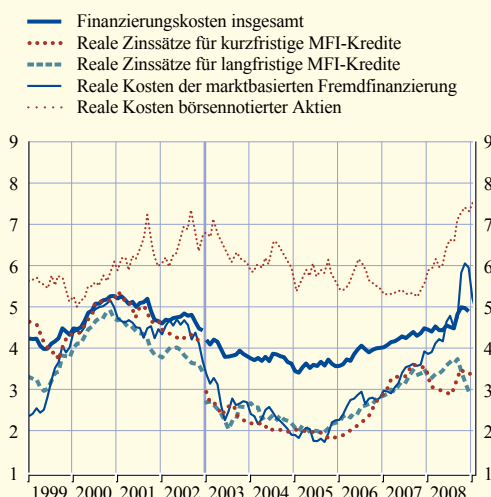
Betrachtet man einen längeren Zeitraum, so zeigt sich im Vergleich zur vor dem Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen im Juni 2007 herrschenden Lage, dass die realen Gesamtfinanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum um rund 60 Basispunkte gestiegen sind.

Damit die geldpolitische Transmission effektiv funktionieren kann, ist es wichtig, dass Veränderungen der Leitzinsen auf die Kreditzinssätze der Banken für private Haushalte und Unternehmen durchschlagen. In Tabelle 4 ist die Entwicklung der Zinssätze im Kundengeschäft der Banken und des Geldmarktsatzes für Dreimonatsgeld (EURIBOR) sowie der Renditen zwei- und fünfjähriger Staatsanleihen dargestellt. Für die Refinanzierungskosten der Banken auf kurze Sicht ist normalerweise die Entwicklung des Dreimonats-EURIBOR ausschlaggebend, während die längerfristigen Kreditzinsen der Banken gewöhnlich vor allem die Entwicklung der Staatsanleihen nachzeichnen. Wie die Tabelle zeigt, gingen die Bankzinsen für kürzere Laufzeiten von September bis Dezember 2008 je nach Umfang der Darlehen um 55 bzw. 91 Basispunkte zurück. Gleichzeitig fielen die kurzfristigen Geldmarktsätze um 145 Basispunkte. Diese unvollständige Anpassung der Bank- an die Marktzinsen lässt darauf schließen, dass sich die Margen der Banken im selben Zeitraum erhöhten. Einen Anstieg der Margen – sowohl für durchschnittliche als auch für risikoreichere Kredite – bestätigt auch die im Januar 2009 durchgeführte Umfrage zum Kreditgeschäft, die sich auf das vierte Quartal 2008 bezieht.

Gleichzeitig gingen die Renditen zwei- und fünfjähriger Staatsanleihen vor dem Hintergrund nachlassender Besorgnis der Marktteilnehmer hinsichtlich der Inflationaussichten und Portfolioumschichtungen zugunsten sichererer Anlagen erheblich zurück (um 148 bzw. 90 Basispunkte). Die entsprechende Entwicklung bei den langfristigen Bankzinsen war weniger ausgeprägt. Während die Zinssätze für langfristige Kredite von bis zu 1 Mio € weitgehend unverändert blieben, sanken die

Abbildung 27 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.)



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 der harmonisierten MFI-Zinsstatistik Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in den Zeitreihen zur Folge.

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

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Dezember 2008 ¹⁾		
	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Nov.	2008 Dez.	2007 Sept.	2008 Sept.	2008 Nov.
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	6,62	6,56	6,67	6,92	6,67	6,26	-23	-66	-41
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	6,08	5,91	6,16	6,34	6,04	5,38	-55	-96	-66
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	5,30	5,23	5,43	5,64	5,41	5,32	9	-32	-9
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	5,35	5,19	5,35	5,62	4,86	4,29	-91	-133	-57
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	5,48	5,34	5,52	5,63	4,96	4,76	-65	-87	-20
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	4,85	4,60	4,94	5,02	4,24	3,29	-145	-173	-95
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	4,06	3,54	4,72	4,09	2,80	2,62	-148	-147	-18
Rendite fünfjähriger Staatsanleihen	4,14	3,65	4,75	4,21	3,44	3,29	-90	-92	-15

Quelle: EZB.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

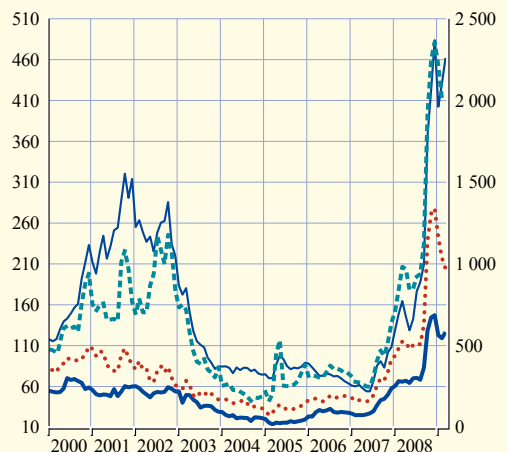
Bankzinsen für Darlehen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € im letzten Quartal 2008 um 65 Basispunkte. Die im Januar 2009 durchgeführte Umfrage zum Kreditgeschäft ergab jedoch, dass der prozentuale Saldo der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für Unternehmenskredite meldeten – der im vierten Quartal 2008 gegenüber dem Vorquartal lediglich geringfügig auf 64 % zurückging –, in Bezug auf große Firmen ebenso hoch war wie für kleine und mittlere Unternehmen.

Die Bedingungen für die marktbasierende Fremdfinanzierung von Kapitalgesellschaften des Euro-raums lassen sich anhand der entsprechenden Zinsabstände von Unternehmensanleihen (gemessen als Renditedifferenz zwischen Unternehmensanleihen und Staatsanleihen) beurteilen. Dieser Aufschlag (Spread) stellt die Risikoprämie dar, mit der die Unternehmen die Anleger für eine Reihe mit der Haltung von Unternehmens- statt von Staatsanleihen verbundener Risiken entschädigen; diese Risiken beziehen sich im Allgemeinen vor allem auf ein höheres Ausfall- und Liquiditätsrisiko. Im vierten Quartal 2008 stiegen die Spreads in allen Ratingklassen,

Abbildung 28 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)

- Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, AA-Rating (linke Skala)
- Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, A-Rating (linke Skala)
- Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, BBB-Rating (linke Skala)
- Hochverzinsliche Euro-Anleihen (rechte Skala)



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

stabilisierten sich aber in den ersten beiden Monaten des Jahres 2009. Insgesamt fielen die Spread-erhöhungen in diesem Zeitraum bei Anleihen mit niedrigem Rating deutlicher aus. So stiegen die Spreads von Anleihen des Euro-Währungsgebiets mit BBB-Rating um 180 Basispunkte, während sie bei Anleihen mit AA-Rating lediglich um 35 Basispunkte wuchsen (siehe Abbildung 28).

FINANZIERUNGSSTRÖME

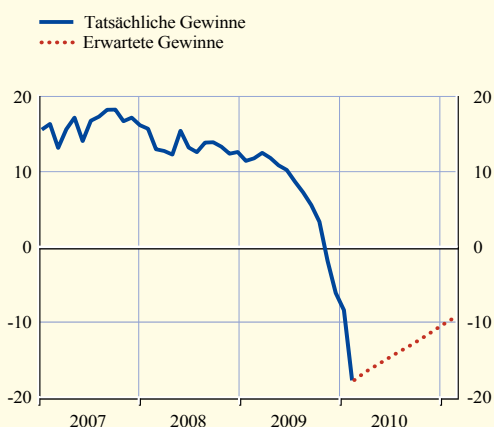
Die meisten einschlägigen Indikatoren sprechen dafür, dass sich die Ertragslage der Unternehmen im Euro-Währungsgebiet im vierten Quartal 2008 weiter eingetrübt hat. Dies lässt darauf schließen, dass sich die Turbulenzen an den Finanzmärkten negativ auf die Unternehmenserträge ausgewirkt haben. Wie aus Abbildung 29 ersichtlich wird, gingen die Jahreswachstumsraten des Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum von 5,5 % am Ende des dritten Quartals 2008 auf -17,7 % im Februar 2009 zurück.

Mit Blick auf die Zukunft lassen die verfügbaren von Finanzmarktanalysten vorgelegten Daten zu den Gewinnerwartungen vermuten, dass der Gewinn pro Aktie nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Verlauf der nächsten zwölf Monate im negativen Bereich verharren wird. Diese Einschätzung wird durch den aktuellen Stand verschiedener Indikatoren des Unternehmensvertrauens im Eurogebiet bestätigt.

Die reale Jahreswachstumsrate der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (einschließlich MFI-Krediten, Schuldverschreibungen und börsennotierter Aktien) verlangsamte sich im vierten Quartal und belief sich nach 3,6 % im Vorquartal auf rund 2,7 % (siehe Abbildung 30). Wie üblich steuerten die MFI-Kredite den Löwenanteil zur externen Finanzierung bei; ihre jährliche Wachstumsrate lag im Schlussquartal 2008 bei 2,4 % (0,9 Prozentpunkte weniger als im Dreimonatsabschnitt davor). Der Beitrag der Begebung börsennotierter Aktien ging leicht auf rund -0,03 Prozentpunkte zurück, während der Beitrag der Finanzierung über Schuldverschreibungen mit 0,3 Prozentpunkten weitgehend unverändert blieb.

Abbildung 29 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

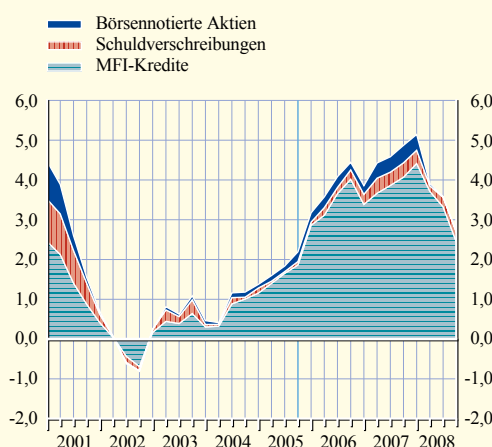
(in % p.a.)



Quelle: Thomson Financial Datastream.

Abbildung 30 Aufschlüsselung der realen Jahreswachstumsrate der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

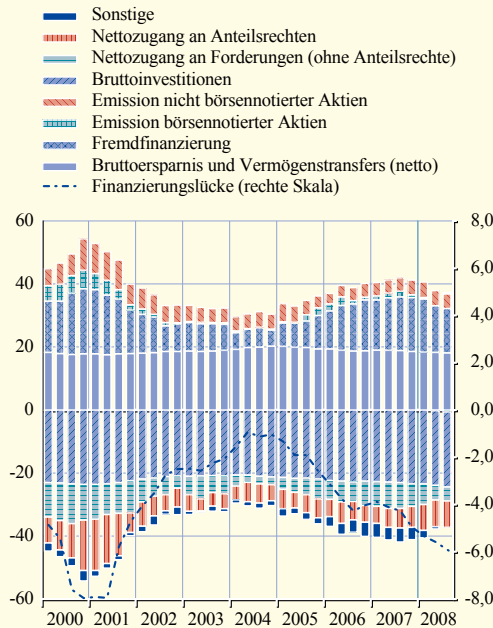


Quelle: EZB.

1) Die reale Jahreswachstumsrate wird definiert als die Differenz zwischen der tatsächlichen Jahreswachstumsrate und der Jahreswachstumsrate des BIP-Deflators.

Abbildung 31 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

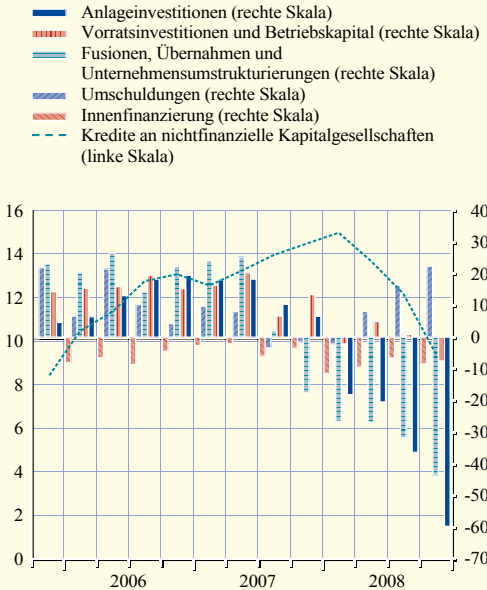
(gleitende Vierteljahressummen; in % der Bruttowertschöpfung)



Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet.
Anmerkung: Zur Fremdfinanzierung zählen Buchkredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Der Posten „Sonstige“ umfasst Finanzderivate, sonstige Verbindlichkeiten/Forderungen und Anpassungen. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen sind saldiert. Bei der Finanzierungslücke handelt es sich um den Finanzierungssaldo, der sich weitgehend aus der Differenz zwischen Bruttoersparnis und Bruttoinvestitionen ergibt.

Abbildung 32 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 einem Anstieg der Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat; siehe auch die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2009.

In Abbildung 31 sind die Komponenten der Ersparnis, Finanzierung und Investitionen der Unternehmen im Eurogebiet gemäß der Zusammensetzung in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das Euro-Währungsgebiet dargestellt, die bis zum dritten Quartal 2008 vorliegen. Diese breit angelegte Darstellung veranschaulicht, dass die Aufwendungen der Unternehmen im Eurogebiet für reale und finanzielle Investitionen in der Summe weitaus höher waren als die eigenerwirtschafteten Mittel, die zur Deckung dieser Aufwendungen dienen konnten. Dieser Saldo wird im Allgemeinen als „Finanzierungslücke“ bezeichnet und hat sich seit Mitte 2004 erheblich vergrößert. Im dritten Quartal 2008 belief sich die Finanzierungslücke auf 5,9 % der gesamten Wertschöpfung des nichtfinanziellen Sektors. Wie der Abbildung zu entnehmen ist, wurde lediglich ein kleinerer Teil für die Geldvermögensbildung aufgewendet, während die meisten Innen- und Außenfinanzierungsmittel für Sachinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen) eingesetzt wurden. Die Geldvermögensbildung (einschließlich Anteilsrechten) war im dritten Quartal 2008 rückläufig, was auf den Abbau liquider Aktiva (Schuldverschreibungen und Fondsanteile) sowie eine langsamere Akkumulation von Einlagen zurückgeht, während die Anlagen in börsennotierten Aktien bis zum dritten Quartal kräftig blieben. Die negative Finanzierungslücke in Verbindung mit den größeren Schwierigkeiten der Unternehmen bei der Beschaffung von Bankkrediten deutet auf eine gewisse Anfälligkeit des Sektors der nichtfinanziellen Unternehmen angesichts der Verschärfung der Finanzkrise Ende September hin; dies könnte zu einem deutlichen Umschwung bezüglich der Investitionsvorhaben dieser Firmen geführt haben.

Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

	Jahreswachstumsraten (Veränderung in %; Quartalsendstand)				
	2007	2008	2008	2008	2008
	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Kredite der MFIs	14,5	15,0	13,7	12,2	9,4
Bis zu 1 Jahr	12,7	14,1	11,9	9,8	7,4
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	22,0	22,3	20,0	17,6	13,2
Mehr als 5 Jahre	12,8	12,9	12,4	11,5	9,2
Begebene Schuldverschreibungen	8,0	7,1	3,2	5,7	6,6
Kurzfristig	26,9	22,3	9,4	14,3	16,2
Langfristig, <i>darunter:</i> ¹⁾	5,3	4,5	2,0	4,2	4,9
Festverzinslich	4,4	3,1	2,3	4,8	6,1
Variabel verzinslich	11,1	12,6	2,8	4,6	1,9
Emittierte börsennotierte Aktien	1,2	1,0	0,1	0,0	0,0
Nachrichtlich ²⁾					
Finanzierung insgesamt	4,7	4,1	3,9	2,5	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	10,8	9,6	8,7	5,6	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	0,1	0,4	0,5	0,2	-

Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

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, nicht gesondert ausgewiesen werden.

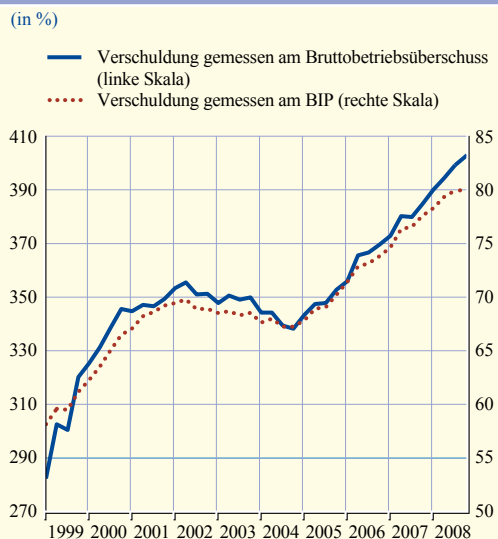
2) Die Angaben sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen. Die Gesamtfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften umfasst Kredite, begebene Schuldverschreibungen, emittierte Aktien und sonstige Anteilsrechte, versicherungstechnische Rückstellungen, sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate.

3) Einschließlich Pensionsrückstellungen.

Obwohl die Wachstumsraten der Bankkredite nach wie vor robust sind, hat der Zuwachs an solchen Darlehen seit dem ersten Quartal 2008 stetig abgenommen (siehe Tabelle 5). Laut den aktuellsten monatlichen Daten hielt der Rückgang des Kreditwachstums auch Anfang 2009 an. Im Januar sank die Zuwachsrate weiter auf 8,8 %; diese rückläufige Entwicklung war über das gesamte Laufzeitspektrum zu beobachten. Betrachtet man die Kreditvergabe der MFIs nach Laufzeiten aufgegliedert, so beliefen sich die Vorjahrsraten für Darlehen mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr, mehr als einem und bis zu fünf Jahren sowie mehr als fünf Jahren im Januar auf 6 %, 13,3 % bzw. 8,7 %. Die breiter gefassten Aggregate in den VGR für das Euro-Währungsgebiet deuten ebenfalls auf ein langsames Wachstum der Außenfinanzierung in der zweiten Hälfte des Jahres 2008 hin.

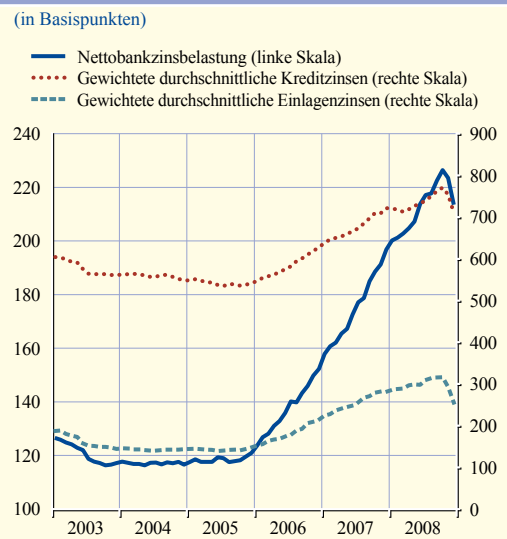
Für die Zukunft ist damit zu rechnen, dass sich das Kreditwachstum weiter verlangsamt. Dies steht im Einklang mit der Verringerung des Wirtschaftswachstums und der allmählichen Verschärfung der Finanzierungsbedingungen, die in den jüngsten Umfragen der EZB zum Kreditgeschäft der Banken gemeldet wird. Empirisch gesehen reagiert das Kreditwachstum auf eine Änderung der Kreditrichtlinien für gewöhnlich mit einer zeitlichen Verzögerung von etwa drei bis vier Quartalen. Außerdem dürften die den Erwartungen zufolge schwächer ausfallenden Fusions- und Übernahmeaktivitäten sowie der relative hohe Fremdfinanzierungsanteil der Unternehmen des Euroraums den Kreditbedarf der Firmen weiter eindämmen. Ferner hängt die in den letzten Monaten robuste Kreditvergabe der Banken an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften teilweise auch damit zusammen, dass die Unternehmen Kreditfazilitäten in Anspruch nehmen, die noch in einem vorteilhafteren Marktumfeld ausgehandelt wurden; über Letztere wird jetzt möglicherweise unter weit weniger günstigen Bedingungen neu verhandelt.

Abbildung 33 Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften



Quellen: EZB, Eurostat and EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Kredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Enthalten sind Angaben bis zum vierten Quartal 2008.

Abbildung 34 Nettobankzinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften



Quelle: EZB.
 Anmerkung: Die Nettobankzinsbelastung entspricht der Differenz zwischen den gewichteten durchschnittlichen Kreditzinsen und den gewichteten durchschnittlichen Einlagenzinsen für den Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und basiert auf den Beständen.

In der Umfrage zum Kreditgeschäft werden die Banken auch nach den Faktoren gefragt, die die Kreditnachfrage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften beeinflussen. Wie aus Abbildung 32 deutlich wird, trugen zwei Faktoren, nämlich die Anlageinvestitionen sowie die Fusions- und Übernahmeaktivitäten, am stärksten zur geringeren Kreditnachfrage bei.

Neben der Kreditaufnahme bei MFIs können die Unternehmen auch direkt an den Finanzmärkten Mittel aufnehmen. Die jüngsten Angaben zur Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weisen einen Anstieg der marktbasierter Fremdfinanzierung aus; hier belief sich die Jahreswachstumsrate 2008 nach 3,2 % im zweiten und 5,7 % im dritten Jahresviertel auf 6,6 % im vierten Quartal. Der Trend zu einer stärkeren Emission von Schuldverschreibungen und die Abschwächung bei der Finanzierung durch Banken deuten auf mögliche Substitutionseffekte hin, da einige Unternehmen, die möglicherweise Schwierigkeiten bei der Mittelaufnahme am Bankenmarkt hatten, ihre Finanzierung stattdessen direkt am Finanzmarkt gesichert haben könnten.

Die Jahreswachstumsrate der Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften blieb mit 0 % im vierten Quartal 2008 unverändert. Belastet wurde der Absatz dieser Aktien durch das nachlassende Anlegervertrauen und die rückläufige Entwicklung an den Aktienmärkten.

FINANZLAGE

Die anhaltende Ausweitung der Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften führte im Schlussquartal 2008 zu einem weiteren leichten Anstieg der Verschuldung dieser Unternehmen im Verhältnis zum BIP wie auch zum Bruttobetriebsüberschuss (siehe Abbildung 33). Zum Teil aufgrund der rückläufigen EZB-Leitzinsen ging die Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften jedoch im vierten Quartal 2008 etwas zurück (siehe Abbildung 34). Insgesamt gesehen sind

diese Unternehmen durch den hohen Verschuldungsgrad und die damit verbundene große Zinsbelastung anfällig für künftige Schocks.

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Im vierten Quartal 2008 waren die Finanzierungsbedingungen für die privaten Haushalte von einem leichten Rückgang der Kreditzinsen der Banken und von einer per saldo deutlicheren Verschärfung der Kreditrichtlinien geprägt. Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte schwächte sich im Schlussquartal 2008 weiter ab, und die Verschuldung in diesem Sektor ging etwas zurück. Die erneute Abschwächung der Kreditaufnahme durch die privaten Haushalte spiegelt vor allem die schwierigere wirtschaftliche Lage und die schlechteren Bedingungen an den Wohnimmobilienmärkten wider, die jüngste Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken deutet allerdings darauf hin, dass sich hier auch angebotsseitige Faktoren niedergeschlagen haben dürften.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Gegenüber dem im dritten Jahresviertel verzeichneten Durchschnitt verringerten sich die MFI-Zinsen für Wohnungsbaukredite an private Haushalte im Schlussquartal 2008 leicht (siehe Abbildung 35). Ausschlaggebend hierfür ist der deutliche Rückgang der Kreditzinsen im November und Dezember. Dieser war über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg breit angelegt, wenngleich er bei Darlehen mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr stärker ausfiel. Die Zinsstrukturkurve der Wohnungsbaukredite wies dementsprechend auch im letzten Jahresviertel einen leicht inversen Verlauf auf, wobei der Abstand zwischen den Zinsen für Darlehen mit langer (d. h. mehr als zehnjähriger) und kurzer (d. h. bis zu einjähriger) anfänglicher Zinsbindung im Quartalsmittel auf annähernd -26 Basispunkte zurückging. Bei Betrachtung von Monatswerten kehrte sich der Abstand jedoch im Dezember ins Positive.

Die durchschnittlichen MFI-Zinsen für Konsumentenkredite waren dem Vorquartal gegenüber im letzten Dreimonatszeitraum 2008 weitgehend unverändert, während im Dezember ein beträchtlicher Rückgang verzeichnet wurde. Letzterer war über das gesamte Laufzeitenspektrum zu beobachten, bei Krediten mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr jedoch besonders ausgeprägt. Der durchschnittliche Abstand zwischen den Zinsen für Kredite mit langer (d. h. mehr als fünfjähriger) und kurzer (d. h. bis zu einjähriger) anfänglicher Zinsbindung verringerte sich daher in absoluter Rechnung, war allerdings im Schlussquartal 2008 nach wie vor negativ, wenngleich er im Dezember wieder einen positiven Wert aufwies.

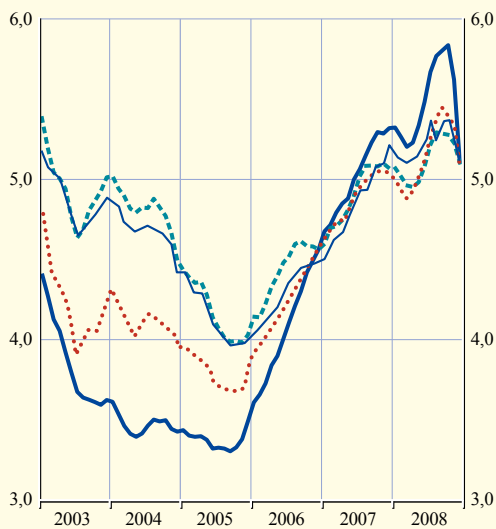
Der Abstand zwischen den Zinsen von Wohnungsbaukrediten und einem Marktzins mit entsprechender Laufzeit (der Rendite zehnjähriger Staatsanleihen) vergrößerte sich im vierten Quartal gegenüber dem dritten Jahresviertel. Auch der Abstand zwischen den Zinsen für Konsumentenkredite und einem entsprechenden Marktzins mit vergleichbarer Laufzeit (dem Zinssatz für Zwölfmonatsgeld) weitete sich aus, was darauf zurückzuführen war, dass der Referenzsatz stärker sank als die Kreditzinsen.

Der prozentuale Saldo der Banken, die in der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2009 eine Verschärfung der Kreditrichtlinien für Wohnungsbaukredite meldeten, lag etwas über dem entsprechenden Wert vom Oktober 2008, während sich der prozentuale Saldo der Banken, die von einer Verschärfung der Kreditrichtlinien für Konsumentenkredite berichteten, deutlich erhöhte. Bei den Konsumentendarlehen erfolgte die im Schlussquartal gemeldete weitere Verschärfung

Abbildung 35 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

(in % p. a.; ohne sonstige Kosten; Zinssätze im Neugeschäft)

- Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren
- - - - - Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren und bis zu 10 Jahren
- Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 10 Jahren

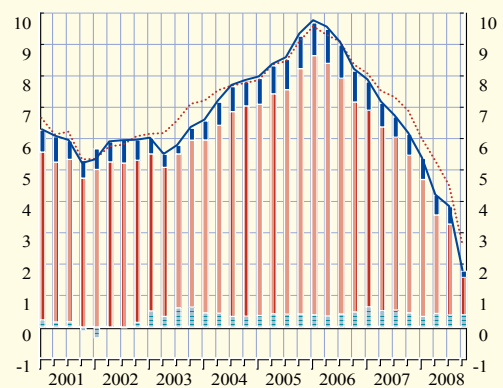


Quelle: EZB.

Abbildung 36 Kredite an private Haushalte insgesamt

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

- Konsumentenkredite der MFIs
- Wohnungsbaukredite der MFIs
- Sonstige Kredite der MFIs
- Kredite der MFIs insgesamt
- Kredite insgesamt



Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Kredite insgesamt wurden für das vierte Quartal 2008 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten der MFI-Kredite und der Kredite insgesamt finden sich im „Technischen Hinweis“.

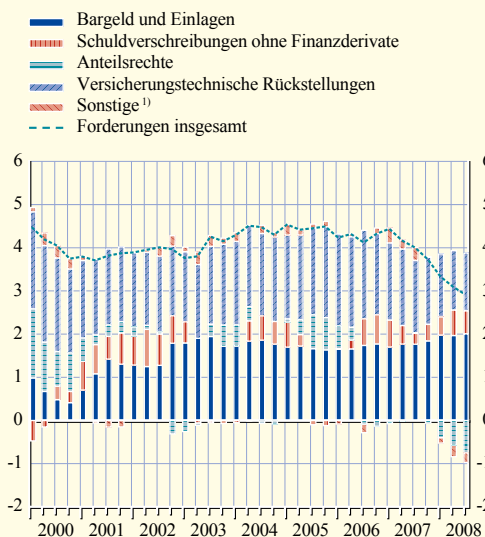
über eine Ausweitung der Margen für durchschnittliche Kredite, während sie sich bei den Wohnungsbaukrediten in den Margen für durchschnittliche wie auch risikoreichere Kredite niederschlug. Auch bei den nicht preislichen Konditionen, zum Beispiel den Beleihungsgrenzen und den Sicherheitenanforderungen, war eine erneute Verschärfung zu verzeichnen und die Laufzeiten wurden verkürzt. Wie bereits in der letzten Umfrage war die pessimistischere Einschätzung der allgemeinen konjunkturellen Lage ein wichtiger Faktor bei der weiteren Verschärfung der Kreditrichtlinien für Wohnungsbau- und Konsumentendarlehen. Bei den Wohnungsbaukrediten war diese Entwicklung nicht nur durch die schlechteren Aussichten am Wohnimmobilienmarkt, sondern auch durch die steigenden Finanzierungskosten der Banken und bilanzielle Restriktionen bedingt. Was die Konsumentenkredite angeht, so stand die Verschärfung mit einer schlechteren Bonität der Kreditnehmer und mit der Werthaltigkeit der von den Banken geforderten Sicherheiten in Zusammenhang.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Das Jahreswachstum der an die privaten Haushalte insgesamt vergebenen Kredite verringerte sich im dritten Quartal 2008 (auf das sich die aktuellsten vorliegenden Daten aus den integrierten Sektorconten des Euroraums beziehen) auf 4,5 % nach 5,0 % im Vorquartal. Innerhalb dieses Aggregats war die jährliche Zuwachsrate der Kredite von Nicht-MFIs höher als jene der Kredite von MFIs, obgleich sie merklich von 14,2 % im vorhergehenden Dreimonatszeitraum auf 9,8 % im dritten Jahresviertel zurückging. Die unterschiedlichen Vorjahrsraten sind teilweise auf die Auswirkungen von True-Sale-Verbriefungen zurückzuführen, bei denen Kredite aus den MFI-Bilanzen ausgebucht und

Abbildung 37 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

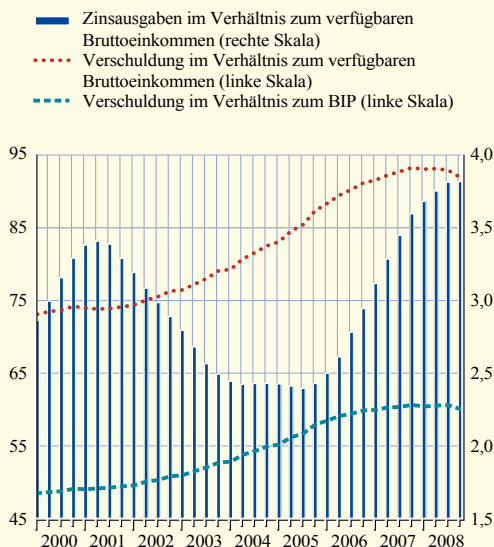


Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einschließlich Buchkrediten, sonstigen Forderungen und Finanzderivaten.

Abbildung 38 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte

(in %)



Quellen: EZB und Eurostat.

Anmerkung: Die Verschuldung der privaten Haushalte entspricht der Gesamtkreditvergabe aller institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt an private Haushalte. Die Zinsausgaben spiegeln nicht die gesamten Finanzierungskosten der privaten Haushalte wider, da sie nicht die Gebühren für Finanzdienstleistungen umfassen. Die Daten für das letzte Quartal sind teilweise geschätzt.

dann bei den SFIs erfasst werden. Die zur MFI-Kreditvergabe vorliegenden Daten deuten darauf hin, dass der Abwärtstrend der Zwölfmonatsrate der gesamten Kreditvergabe an private Haushalte im vierten Quartal anhielt (siehe Abbildung 36).

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an private Haushalte ging im Januar 2009 auf 1,2 % zurück, nachdem sie im vierten und dritten Quartal bei 2,9 % bzw. 4,0 % gelegen hatte. Dieser in den letzten Monaten verzeichnete Rückgang steht im Einklang mit dem seit Anfang 2006 beobachteten Abwärtstrend und spiegelt in erster Linie die Auswirkungen der allgemein verschärften Finanzierungsbedingungen, der anhaltenden Abschwächung am Wohnimmobilienmarkt und der konjunkturellen Abkühlung wider. Die anhand der annualisierten Dreimonatsrate gemessene kurzfristige Dynamik ließ im Januar deutlich nach, und es wurde eine negative Wachstumsrate verzeichnet. Dieses Verlaufsmuster sollte jedoch mit Vorsicht interpretiert werden, da es auch die sich wandelnde Handhabung von Kreditausbuchungen im Rahmen von Verbriefungen (die sich im Euro-Währungsgebiet vornehmlich auf Wohnungsbaukredite beziehen) in den vergangenen Monaten zum Ausdruck bringt. Vor diesem Hintergrund gingen die monatlichen Nettokreditströme an die privaten Haushalte im Berichtszeitraum erneut zurück, blieben jedoch im positiven Bereich.

Der geringere jährliche Zuwachs der MFI-Kredite an Privathaushalte ist vor allem der rückläufigen Wachstumsrate der Wohnungsbaukredite zuzuschreiben, bei der es sich um die größte Teilkomponente der Kredite an private Haushalte handelt; in geringerem Umfang ist er jedoch auch durch die niedrigere Wachstumsrate der Konsumentenkredite bedingt. Die Zwölfmonatsrate der Wohnungsbaukredite fiel im Januar auf 1,0 %, nachdem sie im vierten und dritten Quartal bei 2,9 % bzw.

4,2 % gelegen hatte. Die Vorjahrsrate der Konsumentenkredite sank im Januar auf 1,3 %, verglichen mit 3,1 % im dritten und 4,4 % im zweiten Jahresviertel.

Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum ging die Zwölfmonatsrate der gesamten Geldvermögensbildung im dritten Quartal 2008 weiter auf 2,9 % zurück nach 3,1 % im Vorquartal (siehe Abbildung 37). Dieser Rückgang war vor allem durch einen stärker negativen Beitrag der Anlagen in Anteilsrechten bedingt. Dieser niedrigere Beitrag glich den höheren Beitrag des Erwerbs von Schuldverschreibungen mehr als aus. Der Beitrag der Anlagen in Bargeld und Einlagen fiel erneut kräftig aus, was den angesichts der Finanzmarkturbulenzen verstärkten Wettbewerb der Banken um Finanzmittel widerspiegelte. Auf diese Anlagekategorie entfielen zwei Drittel des Gesamtzuwachses in der Geldvermögensbildung der privaten Haushalte.

FINANZLAGE

Wie an der gemäßigeren Entwicklung der Kreditaufnahme privater Haushalte zu erkennen ist, hat sich die Verschuldung der privaten Haushalte in den vergangenen Quartalen etwas verringert. Schätzungen zufolge ist sie im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen im Schlussquartal auf 92 % zurückgegangen, nachdem sie sich im zweiten und dritten Jahresviertel auf 93 % belaufen hatte (siehe Abbildung 38). Die am BIP gemessene Schuldenquote der privaten Haushalte sank ebenfalls leicht auf rund 60 % im vierten Quartal nach 61 % im zweiten und dritten Jahresviertel. Die Zinsbelastung der privaten Haushalte stieg gemessen am verfügbaren Einkommen im dritten Quartal 2008 auf 3,8 % und lag den Schätzungen zufolge im vierten Dreimonatszeitraum des Jahres nach wie vor auf diesem Niveau, was eine rückläufige Verschuldung widerspiegelt. Der Rückgang der Zinssätze im Schlussquartal könnte ebenfalls zur Festigung der Zinsbelastung beigetragen haben.

3 PREISE UND KOSTEN

Die HVPI-Inflation im Euroraum ist in den letzten Monaten stark gesunken und liegt nun auf dem niedrigsten Stand seit knapp zehn Jahren. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge betrug die jährliche am HVPI gemessene Teuerung im Euro-Währungsgebiet im Februar dieses Jahres 1,2 %; gegenüber Januar (1,1 %) war sie somit fast unverändert und lag deutlich unter dem Wert von 4,0 %, der Mitte 2008 verzeichnet wurde. Der Rückgang der Teuerungsrate seit Sommer letzten Jahres ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die Weltmarktpreise für Rohstoffe in diesem Zeitraum erheblich gesunken sind. Es gibt jedoch auch zunehmend Anzeichen einer breiter angelegten Abnahme der Inflationsrisiken. Das Wachstum der Arbeitskosten im Euroraum hat sich 2008 zwar beschleunigt, aber es ist davon auszugehen, dass sich die konjunkturelle Eintrübung in nächster Zeit dämpfend auf den inländischen Inflationsdruck auswirken wird.

Den jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zufolge wird die jährliche durchschnittliche HVPI-Inflation auf 0,1 % bis 0,7 % im Jahr 2009 und 0,6 % bis 1,4 % im Jahr 2010 geschätzt. Vor allem aufgrund von Basiseffekten infolge der vergangenen Entwicklung der Energiepreise dürften die jährlichen Gesamtinflationsraten den Projektionen zufolge in den kommenden Monaten weiter zurückgehen und sich möglicherweise in der Jahresmitte ins Negative kehren. Danach wird sich die jährliche Teuerung wohl wieder erhöhen, was ebenfalls auf Basiseffekte aus der früheren Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen ist. Entsprechend dürften die am HVPI gemessenen Preissteigerungsraten im Jahresverlauf 2009 spürbar schwanken. Die Risiken, von denen die Inflationsaussichten umgeben sind, halten sich weitgehend die Waage. Sie beziehen sich im Wesentlichen auf die Risiken, mit denen die Aussichten für die Konjunktur sowie die Entwicklung der Rohstoffpreise behaftet sind.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die HVPI-Inflation im Euroraum hat sich in den letzten Monaten stark verringert und liegt nun auf dem niedrigsten Stand seit knapp zehn Jahren. Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge lag die am HVPI gemessene Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im Februar 2009 bei 1,2 % und damit deutlich unter dem erhöhten Niveau vom Juni und Juli 2008 (siehe Tabelle 6). Starke Veränderungen der Weltmarktpreise für Rohstoffe – insbesondere Öl und Nahrungsmittel – waren ausschlaggebend für den in den letzten Monaten verzeichneten rapiden Rückgang der HVPI-

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

	2007	2008	2008 Sept.	2008 Okt.	2008 Nov.	2008 Dez.	2009 Jan.	2009 Febr.
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	2,1	3,3	3,6	3,2	2,1	1,6	1,1	1,2
Energie	2,6	10,3	13,5	9,6	0,7	-3,7	-5,3	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	3,0	3,5	3,6	3,4	2,8	2,8	2,6	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,8	6,1	6,2	5,1	4,2	3,5	2,7	.
Industrielerzeugnisse ohne Energie	1,0	0,8	0,9	1,0	0,9	0,8	0,5	.
Dienstleistungen	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,4	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	2,8	6,2	7,9	6,3	3,3	1,6	.	.
Ölpreise (in €/Barrel)	52,8	65,9	70,0	55,2	43,1	32,1	34,3	34,6
Rohstoffpreise ohne Energie	9,2	4,4	5,5	-7,4	-7,7	-17,1	-20,7	-24,5

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

Anmerkung: Die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im Februar 2009 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Inflation im Euroraum. Das rasche Nachgeben der internationalen Rohstoffpreise folgt auf eine beispiellose Steigerung des außenwirtschaftlichen Preisdrucks, aufgrund dessen die HVPI-Inflation Mitte letzten Jahres einen Höchststand erreichte. Zugleich gibt es vermehrt Hinweise darauf, dass sich der Inflationsdruck in den letzten Monaten auf breiterer Basis verringert hat.

Auf sektoraler Ebene stand die Volatilität der im HVPI für das Eurogebiet erfassten Energie- und Nahrungsmittelpreise in engem Zusammenhang mit den Preisschwankungen global gehandelter Energie- und Nahrungsmittelrohstoffe. Insbesondere die Jahresänderungsrate der Indexkomponente Energie ist in den letzten Monaten äußerst stark gefallen, nämlich von über 17 % im Juli 2008 auf -5,3 % im Januar 2009. Maßgeblich für diese Entwicklung waren vor allem abrupte Preisschwankungen bei Önergie wie Benzin, Dieselmotorkraftstoff und Heizöl. Die Entwicklung dieser HVPI-Teilkomponenten entspricht tendenziell stark jener der Rohölpreise am Weltmarkt, obschon die Schwankungen der im HVPI für das Eurogebiet erfassten Energiepreise durch eine gewisse Veränderung der Raffineriemargen bei Dieselmotorkraftstoff, die sich teilweise aus den veränderten Angebots- und Nachfragebedingungen ergab, noch leicht verstärkt wurden. Zur selben Zeit wurden auch für die anderen Energiekomponenten im HVPI (wie Gas- und Strompreise) gewisse Schwankungen verzeichnet, wobei diese Preise allerdings auf die Entwicklung der Rohölpreise leicht zeitverzögert reagierten.

Die Jahresänderungsrate der im HVPI für das Eurogebiet erfassten Preise für verarbeitete Nahrungsmittel wies ein bemerkenswert ähnliches Profil wie die Rate der Energiekomponente auf; diese erreichte Mitte 2008 einen historischen Höchststand und sank anschließend deutlich. Die in den letzten Monaten beobachtete Abflachung der jährlichen Steigerungsrate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel betrifft vor allem Teilkomponenten, die in hohem Maße von den Weltmarktpreisen für landwirtschaftliche Rohstoffe (z. B. Brot und Getreideerzeugnisse, Milchprodukte sowie Öle und Fette) beeinflusst werden. Die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel folgen seit Mitte letzten Jahres einem ähnlichen, allgemein gebremsten Verlaufsmuster, ausgehend allerdings von einem deutlich niedrigeren Höchststand ihrer Jahresteuigerungsrate als bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln.

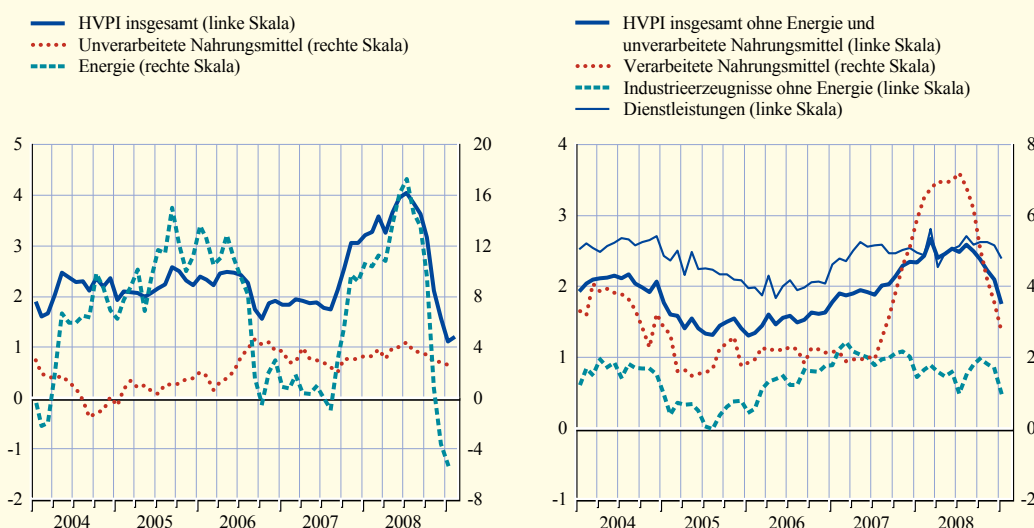
Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, deren Gewicht im HVPI-Warenkorb 30 % ausmacht, wurde für die Teuerung nach dem HVPI ebenfalls eine gewisse Abwärtsbewegung verzeichnet, nachdem sie allgemein fast im gesamten Jahresverlauf 2008 relativ stabil geblieben war – trotz ausgeprägter Schwankungen der Indexkomponenten Energie und Nahrungsmittel im genannten Zeitraum (siehe Abbildung 39). Die im HVPI für den Euroraum erfassten Dienstleistungspreise schwankten von Anfang 2007 bis Ende 2008 kaum, ungeachtet des stark veränderten gesamtwirtschaftlichen Umfelds sowie der in einigen Euro-Ländern vorgenommenen Änderungen der indirekten Steuersätze. Zwar übten indirekte Auswirkungen im Zusammenhang mit vorherigen Erhöhungen der globalen Rohstoffpreise einen andauernden und starken Einfluss auf einige Dienstleistungskomponenten (z. B. Transportdienstleistungen und Restaurants, Cafés und Kantinen) aus, aber die allgemeine Stabilität der Rate dürfte darauf hindeuten, dass dieser Einfluss durch die Preisentwicklung bei anderen Dienstleistungen (beispielsweise Wohnungsdienstleistungen, Nachrichtenübermittlung und verschiedene Dienstleistungen) größtenteils wieder ausgeglichen wurde. Einerseits hatten die im HVPI erfassten Preise für persönliche Dienstleistungen und Freizeitdienstleistungen 2008 ebenso wie die Transportdienstleistungen einen erheblichen Anteil an der Preisentwicklung der Dienstleistungen insgesamt, was auf die starke Preisdynamik in Restaurants, Cafés und Kantinen sowie bei Pauschalreisen zurückzuführen war. Andererseits dürften die Jahresänderungsraten der im HVPI erfassten Preise für Wohnen durch den langsameren Anstieg der Preise für Wohneigentum beeinflusst worden sein. Insbesondere gab es einige Hinweise auf einen sich abschwächenden Preisauftrieb bei den Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Wohnung, wie beispielsweise Instandhaltung und Reparatur der Wohnung sowie gezahlte Mieten. Ferner lag die Vorjahrsrate der Preise

für die Nachrichtenübermittlung weiterhin auf sehr niedrigem Niveau, was den anhaltenden Einfluss der in einigen Ländern des Euroraums erfolgten Deregulierung und Liberalisierung im Bereich der Nachrichtenübermittlung sowie die preisdämpfende Wirkung des technischen Fortschritts widerspiegelt. Allerdings gibt es in jüngster Zeit erste Anzeichen dafür, dass sich der Preisauftrieb im Dienstleistungsbereich abschwächt. Diese Verlangsamung resultiert vornehmlich aus zwei Faktoren, nämlich den Preisen für die Personenbeförderung im Luftverkehr und den Restaurantpreisen, und ist die Folge der deutlichen Verbilligung von Öl und Nahrungsmittelrohstoffen sowie von Basiseffekten.

Die Jahresänderungsrate der Preise für Industrierzeugnisse ohne Energie ging von 1,0 % im Oktober 2008 auf 0,5 % im Januar 2009 zurück. Die Teuerungsrate der Industrierzeugnisse ohne Energie wies in den vorangegangenen rund zwölf Monaten geringfügig stärkere Schwankungen auf als die entsprechende Dienstleistungsrate. Dies könnte auf mindestens vier Faktoren zurückzuführen sein. Erstens haben sich indirekte Effekte der veränderten Preise für Öl und einige Rohstoffe (Metalle, Hölzer und Edelmetalle wie Gold) auf den Kostendruck bei den Vorleistungen für gewerbliche Konsumgüter wie Möbel, Schmuck und Kfz-Ersatzteile ausgewirkt. Zweitens lassen sich die Schwankungen der jährlichen Steigerungsrate der Preise für Industrierzeugnisse ohne Energie möglicherweise zum Teil durch die Entwicklung des Euro-Wechselkurses erklären. Drittens könnte die relative Wettbewerbsintensivierung, die mit einer verallgemeinerten Eintrübung der Konjunktur verbunden ist, die Notwendigkeit verstärkt haben, die preisliche Wettbewerbsfähigkeit aufrechtzuerhalten. Dieser Faktor könnte auch zur Entwicklung der Preise für bestimmte Waren, beispielsweise Textilien, beigetragen haben; hier dürften die außergewöhnlich hohen saisonalen Preisnachlässe bis zu einem gewissen Grad das Ergebnis der sich verschlechternden Nachfrage sein. Viertens schließlich ist die schwächere Nachfrage nach Gebrauchsgütern, insbesondere nach langfristig zu finanzierenden Gütern, möglicherweise auch eine Folge der in den letzten Monaten deutlich gesunkenen Wirtschaftsleistung. So ist die Vorjahrsrate der Kfz-Preise (die einen Anteil von 15 % an den Industrierzeugnissen ohne Energie haben) seit Anfang 2008 angesichts der kräftig schrumpfenden Kfz-Verkaufszahlen stark rückläufig.

Abbildung 39 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

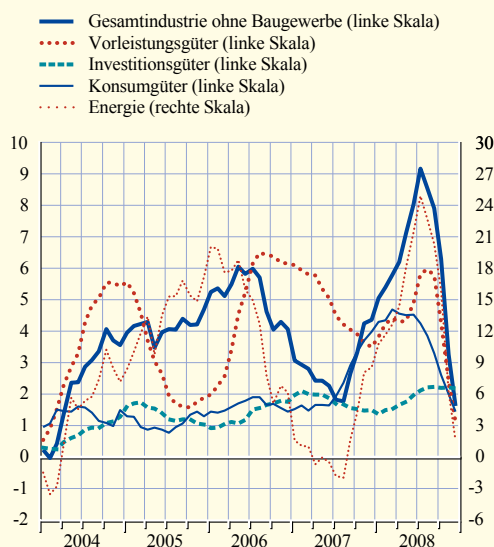
Der Inflationsdruck in der Wertschöpfungskette hat sich gegenüber dem höchsten Stand seit knapp dreißig Jahren vom Sommer letzten Jahres sehr stark verringert. Die jüngsten Daten zu den industriellen Erzeugerpreisen (ohne Baugewerbe) wiesen auf eine jährliche Teuerung von 1,6 % im Dezember 2008 hin; somit lag diese Rate deutlich unter dem nur fünf Monate zuvor erreichten höchsten Stand seit 25 Jahren von 9,2 % (siehe Abbildung 40). Analog dazu sank die Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise ohne Energie (und Baugewerbe) auf 1,4 % nach 4,4 % im Juli 2008.

Die deutliche Verlangsamung des Erzeugerpreisanstiegs war im Wesentlichen die Folge der Rohstoffpreisentwicklung. Tatsächlich haben die ausgeprägten Veränderungen der globalen Rohstoffpreise verschiedene Erzeugerpreise stark beeinflusst; die Spanne reicht von den direkten Auswirkungen auf die Komponenten Energie und Nahrungsmittel bis zu den indirekten Effekten auf die Vorleistungspreise entlang der Produktionskette. Auf der sehr frühen Stufe der Produktionskette wurde ein besonders ausgeprägter Einfluss auf die Erzeugerpreise verzeichnet, was auf umfangreiche Schwankungen der Vorleistungsgüterpreise in den letzten Monaten schließen lässt. Zugleich blieb die Vorjahrsrate der Erzeugerpreise auf einer nachgelagerten Produktionsstufe, wie die der Preise für Investitions- und Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabakwaren), relativ stabil.

Neben den Auswirkungen der Rohstoffpreise auf die Produktionskosten dürfte auch die in den zurückliegenden Monaten allgemein rückläufige Wirtschaftstätigkeit im Eurogebiet dazu geführt haben, dass die Unternehmen angesichts der Notwendigkeit, ihr Augenmerk stärker auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit auf den unterschiedlichen Stufen der Produktionskette zu richten, ihre Preisgestaltungsstrategien überprüfen. Umfrageergebnisse in der jüngeren Zeit legen den Schluss

Abbildung 40 Industrielle Erzeugerpreise

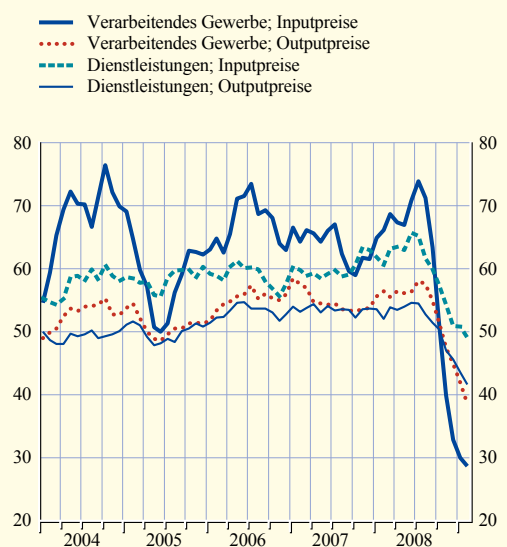
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

Abbildung 41 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

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

	2007	2008	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4
Tarifverdienste	2,1	3,2	2,1	2,8	2,9	3,4	3,5
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,6	.	2,9	3,5	2,8	4,0	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,5	.	2,9	3,1	3,4	3,5	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	0,8	.	0,4	0,5	0,2	-0,1	.
Lohnstückkosten	1,7	.	2,5	2,6	3,2	3,6	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

nahe, dass die Indizes der Vorleistungs- und Verkaufspreise in den ersten Monaten des Jahres 2009 erneut einen ausgeprägten Rückgang aufwiesen, wodurch der Preisdruck auf der Erzeugerebene ein historisch niedriges Niveau erreicht hat (siehe Abbildung 41). Gemäß dem aktuellen Einkaufsmanagerindex lagen die meisten Indikatoren für den Preisdruck im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor im Februar 2009 – nach dem drastischen Rückgang der Indizes der Vorleistungs- und der Verkaufspreise – deutlich unter dem erhöhten Niveau, das Mitte letzten Jahres verzeichnet wurde.

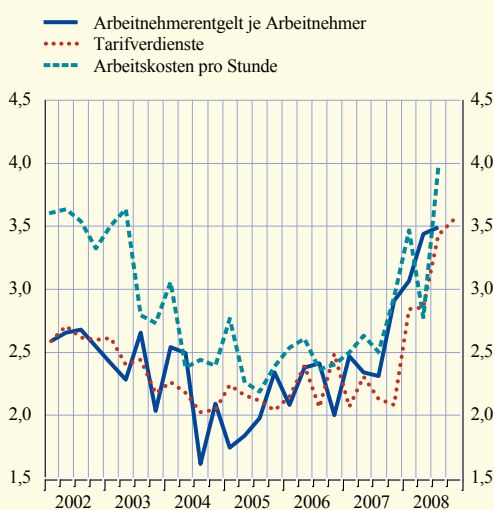
3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Im Gegensatz zum raschen Rückgang der Inflationsindikatoren in den vergangenen Monaten sowohl auf der Verbraucher- als auch auf der Erzeugerebene deuten die verfügbaren statistischen Indikatoren darauf hin, dass sich der Anstieg der Arbeitskosten im Jahr 2008 beschleunigt hat. Im Einzelnen blieb das Jahreswachstum der Arbeitskosten pro Stunde und des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im dritten Quartal 2008 auf einem erhöhten Niveau, während sich der im Jahresvergleich deutliche Anstieg der Tariflöhne bis ins letzte Jahresviertel fortsetzte (siehe Abbildung 42 und Tabelle 7).

Das anhaltend kräftige Lohnwachstum dürfte auf die zurückliegende Knappheit am Arbeitsmarkt und auf Zweitrundeneffekte in einigen Ländern des Eurogebiets aufgrund der Indexierung an vorübergehend hohe Inflationswerte in der Vergangenheit zurückzuführen sein. Die Arbeitskosten pro Stunde sind im dritten Quartal wohl tatsächlich beschleunigt gestiegen, und zwar in jährlicher Betrachtung um 4,0 %. Das hohe Wachstum der Arbeitskosten pro Stunde, das in allen Sektoren zu beobachten war (siehe Abbildung 43), dürfte bis zu einem gewissen Grad auch durch die Entwicklung der geleisteten Arbeitsstunden bedingt sein, denn bei diesen kam es sowohl zu einer Anpassung an die sich abschwächende Nachfrage als auch zu einer

Abbildung 42 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

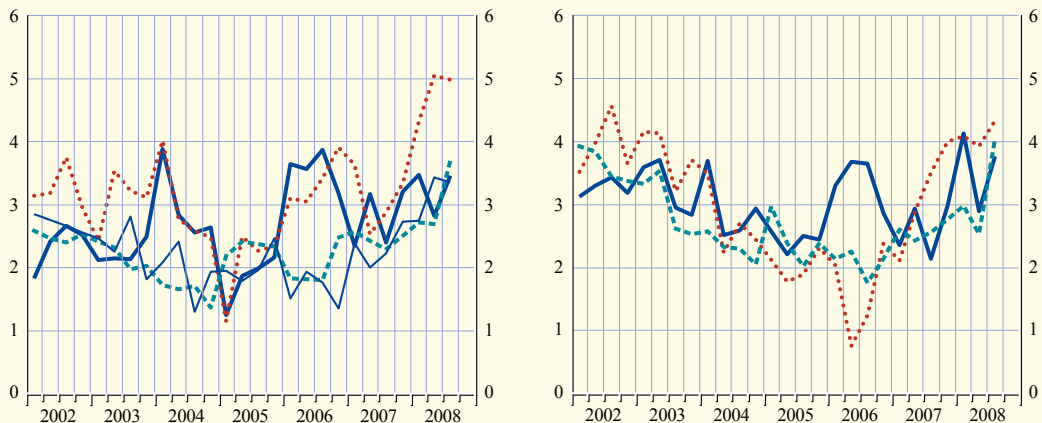


Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

Abbildung 43 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

— Industrie ohne Baugewerbe – AE/A
⋯ Baugewerbe – AE/A
- - - Marktbestimmte Dienstleistungen – AE/A
— Dienstleistungen – AE/A
— Industrie ohne Baugewerbe – AKI
⋯ Baugewerbe – AKI
- - - Marktbestimmte Dienstleistungen – AKI



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei. AE/A bezieht sich auf das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI auf den Arbeitskostenindex (auf Stundenbasis).

Korrektur aufgrund des frühen Ostertermins 2008 (durch den die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden im zweiten Quartal verzerrt war). Mit 3,5 % blieb die Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im dritten Quartal ebenfalls hoch. Im letzten Jahresviertel 2008 erhöhte sich das jährliche Wachstum der Tariflöhne im Euro-Währungsgebiet auf 3,5 % nach 3,4 % im Vorquartal. Es wurde im Schlussquartal 2008 zwar in gewissem Umfang durch Einmalzahlungen in einem großen Land des Euroraums beschleunigt, doch anscheinend war in Bezug auf die Entwicklung der tariflich vereinbarten Entgelte in der zweiten Jahreshälfte 2008 auch ohne diesen Sonder Einfluss und trotz der deutlichen Konjunkturabkühlung kaum Zurückhaltung zu spüren. Vor dem Hintergrund dieses kräftigen Lohnwachstums und der schrumpfenden Produktivität im Euro-Währungsgebiet blieb der jährliche Anstieg der Lohnstückkosten im dritten Quartal 2008 auf seinem höchsten Niveau seit über zehn Jahren.

Ungeachtet dieser starken Zunahme der Arbeitskosten ist es sehr wahrscheinlich, dass der Lohn druck angesichts der schwachen wirtschaftlichen Aussichten für das Eurogebiet künftig nachlassen wird. Die Entwicklung am Arbeitsmarkt liegt zwar in der Regel hinter dem Konjunkturverlauf zurück, doch könnte die Tatsache, dass sich die wirtschaftliche Lage in den letzten Monaten so außerordentlich rasch verschlechtert hat, dazu geführt haben, dass sich die Anpassung des Lohn drucks an die rückläufige Produktnachfrage gegenwärtig besonders stark verzögert. Vereinzelt Hinweise aus verschiedenen Quellen lassen in der Tat den Schluss zu, dass die Unternehmen derzeit aktiv nach Möglichkeiten zur Senkung der Arbeitskosten durch Rationalisierung suchen, was zu einer negativen Lohndrift führen dürfte. Darunter versteht man den Anteil des Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, der nicht durch einen Anstieg der Tariflöhne und -gehälter bzw. der Sozialbeiträge zu erklären ist (Einzelheiten hierzu finden sich in: EZB, Jüngste Entwicklung der Lohndrift im Euro-Währungsgebiet, Kasten 2, Monatsbericht Oktober 2006). Eine Anpassung der Arbeitskosten in Reaktion auf die schlechteren Nachfragebedingungen kann jedoch über eine Änderung des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer oder des Arbeitseinsatzes mittels einer

Verringerung der Beschäftigtenzahl oder der Arbeitsstunden je Arbeitnehmer erfolgen. In diesem Zusammenhang besteht die Gefahr, dass bei anhaltender Konjunkturschwäche ein sich nur allmählich verlangsames Arbeitskostenwachstum zu unnötig höheren Arbeitsplatzverlusten führt.

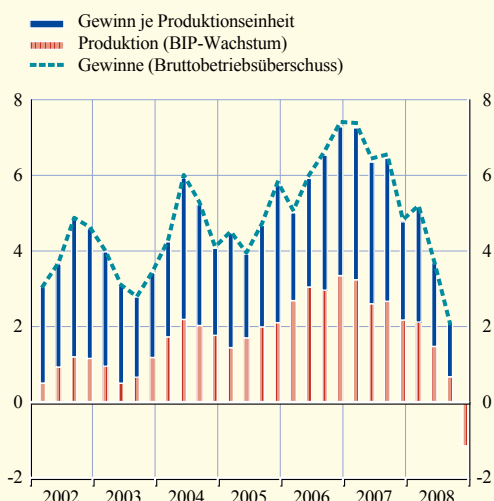
3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Das Wachstum der Unternehmensgewinne war im Jahresverlauf 2008 anscheinend stark rückläufig. Den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge verringerte sich das jährliche Wachstum der Gewinne im Euro-Währungsgebiet im dritten Quartal 2008 erneut und lag bei rund 2 %, dem niedrigsten Stand seit Mitte 1999. Dieser Rückgang war die Folge einer Kombination aus einem niedrigeren Produktionswachstum (Volumen) und einem geringeren Anstieg des Gewinns je Produktionseinheit (Marge) – siehe Abbildung 44. Sowohl binnen- als auch außenwirtschaftliche Faktoren trugen zur weiteren Abschmelzung der Gewinnmargen bei. Mit 3,6 % lag das Wachstum der Lohnstückkosten im dritten Quartal 2008 auf dem höchsten Stand seit 1993, wodurch sich die Gewinnmargen je Produktionseinheit verringerten. Der außenwirtschaftliche Preisdruck resultierte vor allem aus den hohen Rohstoffpreisen in der Vergangenheit, welche die nicht arbeitsbezogenen Vorleistungskosten in die Höhe trieben.

Der festgestellte Rückgang des Gewinnwachstums ist in der Industrie stärker ausgeprägt als bei den marktbestimmten Dienstleistungen, da die Wirtschaftsleistung dort stärker abflaute und dieser Sektor in stärkerem Maße dem außenwirtschaftlichen Preisdruck unterworfen ist (siehe Abbildung 45). Im Jahresvergleich waren die Gewinne in der Industrie zuletzt Mitte 2003 zurückgegangen. Bei den marktbestimmten Dienstleistungen war die Wachstumsrate der Gewinne zwar positiv, lag aber auf einem historischen Tiefstand. Zum ersten Mal seit Mitte der Neunzigerjahre – als erstmals nach Wirtschaftszweigen aufgegliederte Daten zur Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet vorlagen – fiel dieser Wert auf unter 3 %.

Abbildung 44 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit

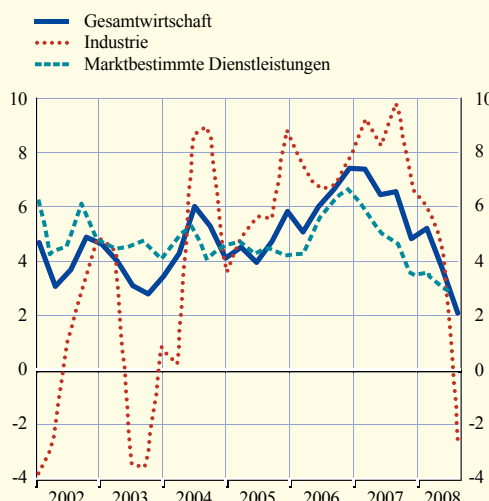
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 45 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet nach Hauptwirtschaftszweigen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Blickt man über die verfügbaren Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hinaus, so dürfte die weitere konjunkturelle Eintrübung, die im letzten Quartal 2008 und Anfang 2009 verzeichnet wurde, den Abwärtsdruck auf die Gewinne noch erhöhen. Die seit Mitte vergangenen Jahres zu beobachtende rasche Talfahrt der Rohstoffpreise bildet hier ein gewisses Gegengewicht. Angesichts des Umfangs der erwarteten Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit kann jedoch davon ausgegangen werden, dass sich die Gewinnlage im laufenden Jahr drastisch verschlechtert, was negative Auswirkungen auf die Investitions- und Beschäftigungsperspektiven haben wird.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge betrug die jährliche am HVPI gemessene Teuerung im Euro-Währungsgebiet im Februar dieses Jahres 1,2 %; gegenüber Januar (1,1 %) war sie somit fast unverändert und lag deutlich unter dem Wert von 4,0 %, der im Juni und Juli 2008 verzeichnet worden war. Der Rückgang der Teuerungsrate seit Sommer letzten Jahres ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die Weltmarktpreise für Rohstoffe in diesem Zeitraum erheblich gesunken sind. Es gibt jedoch auch zunehmend Anzeichen einer breiter angelegten Abnahme der Inflationsrisiken. Das Wachstum der Arbeitskosten im Euroraum hat sich 2008 zwar beschleunigt, aber es ist davon auszugehen, dass sich die konjunkturelle Eintrübung in nächster Zeit dämpfend auf den inländischen Inflationsdruck auswirken wird.

Die zurückliegende Volatilität der Energiepreise dürfte in den kommenden Monaten zu ausgeprägten Veränderungen der jährlichen Teuerung nach dem HVPI im Eurogebiet führen. Wie in Kasten 4 erläutert, sind viele dieser Veränderungen auf vorübergehende Faktoren wie Basiseffekte aus früheren Preisausschlägen bei Nahrungsmitteln und Energie zurückzuführen, die sich danach abschwächen und im späteren Jahresverlauf zu einem Inflationsanstieg beitragen werden. Starke Basiseffekte aufgrund vorangegangener Preisschwankungen bei Rohstoffen werden nämlich gegen Mitte dieses Jahres zu einer vorübergehend deutlicheren Abwärtsbewegung der HVPI-Inflation und in der zweiten Jahreshälfte zu steigenden Teuerungsraten führen, sodass die am HVPI gemessenen Inflationsraten im Jahresverlauf 2009 sehr wahrscheinlich deutliche Schwankungen aufweisen werden.

Den jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zufolge wird die jährliche durchschnittliche HVPI-Inflation auf 0,1 % bis 0,7 % im Jahr 2009 und 0,6 % bis 1,4 % im Jahr 2010 geschätzt. Die Risiken, von denen diese Inflationsaussichten umgeben sind, halten sich weitgehend die Waage. Sie beziehen sich im Wesentlichen auf Risiken, mit denen die Aussichten für die Konjunktur sowie die Entwicklung der Rohstoffpreise behaftet sind.

Kasten 4

DIE AKTUELLE PHASE DER DISINFLATION IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In der zweiten Jahreshälfte 2008 und Anfang 2009 ist im Euroraum die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI insgesamt rasch gesunken, was hauptsächlich auf einen drastischen Rückgang der Rohstoffpreise zurückzuführen ist. Die Inflation dürfte sich in den kommenden Monaten erneut deutlich verringern; hierfür sind vor allem günstige Basiseffekte verantwortlich, da frühere Anstiege der Energie- und Nahrungsmittelpreise aus der Berechnung der jährlichen Inflationsrate herausfallen. Aller Voraussicht nach wird sich die Jahresteuierungsrate nach dem HVPI Mitte 2009 ins Nega-

tive umkehren, was aber nur ein vorübergehendes Phänomen sein dürfte, da Basiseffekte im Zusammenhang mit den seit August 2008 rückläufigen Ölpreisen die HVPI-Inflation im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2009 in die Höhe treiben werden.¹ Ein derartig schneller Disinflationsprozess, der durch einen kräftigen, aber vorübergehenden Rückgang relativer Preise bedingt ist, darf nicht mit einer echten Deflation verwechselt werden. Im vorliegenden Kasten wird der Unterschied zwischen beiden Begrifflichkeiten erläutert und die aktuelle Inflationsentwicklung relativiert.

Preisstabilität, Disinflation und Deflation: konzeptionelle Aspekte

Zunächst einmal ist es sinnvoll, sich die quantitative Definition der EZB von Preisstabilität, ihrem vorrangigen Ziel, in Erinnerung zu rufen. In der vom EZB-Rat im Jahr 1998 festgelegten Definition wird „Preisstabilität (...) definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss mittelfristig gewährleistet werden.“ Darüber hinaus stellte der EZB-Rat nach einer gründlichen Überprüfung seiner geldpolitischen Strategie im Jahr 2003 klar, dass er im Rahmen der Definition darauf abziele, die Teuerung nach dem HVPI „unter, aber nahe 2 %“ zu halten. Die quantitative Definition von Preisstabilität war so gestaltet, dass sie einen klaren Anhaltspunkt bietet, anhand dessen die Öffentlichkeit die EZB beurteilen kann, und auch zur Verankerung der längerfristigen Inflationserwartungen dient. Sie ist mittelfristig ausgerichtet, da eine Zentralbank die Inflation unmöglich immer auf einem bestimmten im Voraus festgelegten Niveau halten oder sie innerhalb eines sehr kurzen Zeitraums wieder auf das gewünschte Niveau führen kann, wohingegen es möglich und wünschenswert ist, dies auf mittlere Frist zu erreichen. Die mittelfristige Ausrichtung der geldpolitischen Strategie der EZB bietet auch einen deutlichen Rahmen, der es ermöglicht, temporäre, abwärts gerichtete Abweichungen der Gesamtinflation von einem mit Preisstabilität zu vereinbarenden Niveau, die mit Disinflation in Zusammenhang stehen könnten, von anhaltenden Abwärtsrisiken für die Preisstabilität zu unterscheiden, die bei nicht länger verankerten Inflationserwartungen zu Deflation führen können.

Disinflation ist ein Prozess sinkender Teuerungsraten (d. h. einer geringeren Steigerungsrate des allgemeinen Preisniveaus), der vorübergehend sogar zu negativen Inflationsraten führen könnte. Sie ist oftmals das Ergebnis von Kosteneinsparungen auf der Angebotsseite. Beispiele hierfür sind unter anderem kräftige Steigerungen der Gesamtproduktivität ohne entsprechende Lohnerhöhungen sowie Zollsenkungen, wettbewerbsfördernde Deregulierungsmaßnahmen und ein beispielsweise durch einen Ölpreisrückgang verbessertes außenwirtschaftliches Tauschverhältnis. Solche Faktoren stützen die Konjunktur, weil sie die Realeinkommen erhöhen. Disinflation kann mit heftigen kurzfristigen Schwankungen der Jahresinflationsraten aufgrund sogenannter Basiseffekte, auf die im Folgenden näher eingegangen wird, verbunden sein. Aus geldpolitischer Sicht ist eine solche kurzfristige Volatilität der jährlichen Teuerungsraten jedoch nicht relevant. Die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik der EZB ist darauf ausgerichtet zu gewährleisten, dass kurzfristige Preisschwankungen nicht zu einer Volatilität der längerfristigen Inflationserwartungen führen.

Ein deflationärer Prozess ist ein anhaltender, sich selbst verstärkender Rückgang einer sehr breiten Palette von Preisen. Diese Spirale wird durch die Erwartung angetrieben, dass die Preise künftig weiter sinken werden, d. h. die Inflationserwartungen verlieren ihre Verankerung und fallen unter ein mit Preisstabilität zu vereinbarendes Niveau. So werden zum Beispiel Anleger und Verbraucher durch die Erwartung rückläufiger Preise dazu veranlasst, ihre Käufe aufzuschieben,

¹ Siehe Kasten 6 im vorliegenden Monatsbericht.

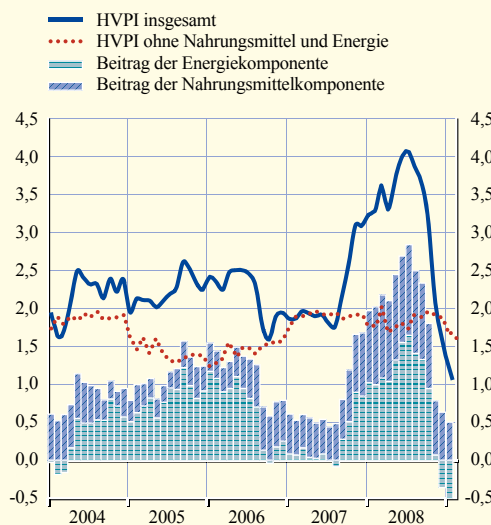
wodurch sich der Abwärtsdruck auf die Preise noch verstärkt. Das Eintreten einer Deflation ist wahrscheinlicher, wenn Inflationserwartungen stark von früheren Inflationsergebnissen geprägt werden. So dürfte es in Volkswirtschaften, in denen die Zentralbank keine klare quantitative Definition von Preisstabilität festgelegt hat, durch die sich die mittelfristigen Erwartungen des privaten Sektors leichter verankern ließen, eher zu einer Deflation kommen. Im Euro-Währungsgebiet sind die Inflationserwartungen durch das Ziel des EZB-Rats, die Teuerung unter, aber nahe 2 % zu halten, fest verankert; dies lässt sich daran erkennen, dass die Inflationserwartungen nicht auf die Teuerungsraten der Vergangenheit reagiert haben², was somit einen Beitrag zum Schutz gegen die Deflation leistet.

Bestimmungsfaktoren des aktuellen Disinflationprozesses im Euro-Währungsgebiet

Der aktuelle Disinflationprozess im Euro-Währungsgebiet ist im Wesentlichen auf den drastischen Preisrückgang bei Öl und sonstigen Rohstoffen, insbesondere Nahrungsmitteln, zurückzuführen. In Abbildung A wird die Entwicklung der HVPI-Inflation insgesamt im Euroraum den Inflationsbeiträgen der Preise für Energie und (unverarbeitete und verarbeitete) Nahrungsmittel gegenübergestellt. Dabei zeigt sich, dass beide Komponenten, vor allem aber die Energiekomponente, ausschlaggebend für den Anstieg der Gesamtinflation in der Zeit bis Mitte 2008 waren. Analog dazu resultiert die Abnahme der Gesamtinflation (um 2,9 Prozentpunkte von Juli 2008 bis Januar 2009) ausschließlich aus den rückläufigen Beiträgen dieser Komponenten, die auf ein merklich verlangsamtes Wachstum ihrer Jahresänderungsraten zurückzuführen sind.³ Ohne die beiden Komponenten gerechnet, deren Gewicht im HVPI-Warenkorb etwa 30 % ausmacht, blieb

Abbildung A Beiträge der Preise für Energie und Nahrungsmittel zur HVPI-Gesamtinflation im Euro-Währungsgebiet

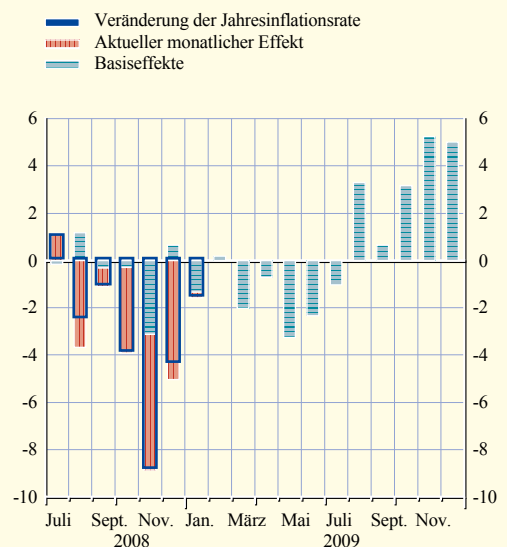
(in Prozentpunkten; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Entwicklung der im HVPI erfassten Energiepreise

(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

2 Siehe L. Benati, Investigating Inflation Persistence Across Monetary Regimes, in: Quarterly Journal of Economics, Bd. 123, Nr. 3, 2008, S. 1005-1060.

3 Da noch keine detaillierte Aufgliederung des HVPI für Februar 2009 zur Verfügung steht, bezieht sich die Berechnung zuletzt auf Januar.

Einfluss von Basiseffekten in HVPI-Komponenten auf die HVPI-Gesamtinflation

(in Prozentpunkten)

	Energie	Nahrungsmittel	HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie	Einfluss insgesamt
Februar bis Juli 2009	-0,9	-0,2	0,0	-1,1
August bis Dezember 2009	1,7	0,1	0,0	1,8

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

die am HVPI gemessene Teuerung mit rund 1,8 % relativ stabil. Dies lässt darauf schließen, dass der Rückgang der Gesamtinflation bislang noch keinen verallgemeinerten Prozess darstellt, sondern eng mit der vorübergehenden Entwicklung relativer Preise zusammenhängt.

Der seit August 2008 zu beobachtende drastische Verfall der Ölpreise führte in monatlicher Betrachtung zu einem Rückgang der Energiepreise insgesamt. Daraus ergab sich ein starkes Absinken der Jahresänderungsrate der Energiepreise, wobei dieser Einfluss jedoch durch Basiseffekte aufgrund von Ölpreisanstiegen in der Vergangenheit verstärkt wurde. Dies wird in Abbildung B deutlich; dort sind für die Zeit von Juli 2008 bis Januar 2009 die monatliche Veränderung der Zwölfmonatsrate der im HVPI erfassten Energiepreise sowie die Aufschlüsselung nach Basiseffekten und „aktuellen“ monatlichen Effekten dargestellt. Unter einem Basiseffekt versteht man den Teil der Veränderung der Jahresteuersrate in einem bestimmten Monat, der sich unter Berücksichtigung saisonaler Schwankungen aus der Abweichung der monatlichen Änderungsrate im Basismonat (d. h. dem entsprechenden Vorjahrsmonat) von ihrem üblichen (historischen) Verlauf ergibt.⁴ Der aktuelle monatliche Effekt ist die monatliche Veränderung in einem bestimmten Monat, bereinigt um das normale Verlaufsmuster.

Mit Blick auf die Zukunft werden Basiseffekte in der ersten Hälfte 2009 weiterhin einen deutlichen Abwärtsdruck auf die Jahresänderungsrate der Energiepreise ausüben, da die starken Preisanstiege für Energie, die im ersten Halbjahr 2008 verzeichnet wurden, aus dem Vorjahrsvergleich herausfallen. Von Februar bis Juli 2009 wird der kumulierte Einfluss der Basiseffekte auf die Energiepreise -9,2 Prozentpunkte betragen. Da Energie ein Gewicht von etwa 10 % am HVPI-Gesamtindex hat, wird hiervon ein signifikanter Abwärtsdruck auf die Teuerung nach dem HVPI insgesamt ausgehen. Zudem werden noch weitere Basiseffekte aufgrund der Entwicklung der Nahrungsmittelkomponente erwartet, wie der Tabelle zu entnehmen ist. Der kumulierte Einfluss der von den Komponenten Energie und Nahrungsmittel ausgehenden Basiseffekte auf die HVPI-Gesamteinflation wird sich in der Zeit von Februar bis Juli 2009 auf -1,1 Prozentpunkte belaufen. Die HVPI-Inflation kann daher Mitte 2009 sehr niedrig oder sogar negativ sein, obschon das tatsächliche Ergebnis nicht nur vom automatischen Wirken der Basiseffekte, sondern auch von einer Reihe anderer Faktoren, insbesondere der Rohstoffpreisentwicklung in den nächsten Monaten und dem mit der Wirtschaftsentwicklung verbundenen allgemeinen Preisdruck, abhängt. Ab August 2009 wird die Teuerung nach dem HVPI insgesamt wieder durch Basiseffekte vornehmlich im Zusammenhang mit dem merklichen Absinken der Ölpreise in der zweiten Jahreshälfte 2008 in die Höhe getrieben werden. In kumulierter Rechnung werden Basiseffekte von August bis Dezember 2009 einen Aufwärtsdruck auf die Gesamteinflation in Höhe von 1,8 Prozentpunkten ausüben.

⁴ Eine ausführlichere Erörterung der Berechnung von Basiseffekten findet sich in: EZB, Die Rolle von Basiseffekten bei der jüngsten sowie der zukünftigen Entwicklung der HVPI-Inflation, Kasten 6, Monatsbericht Dezember 2008.

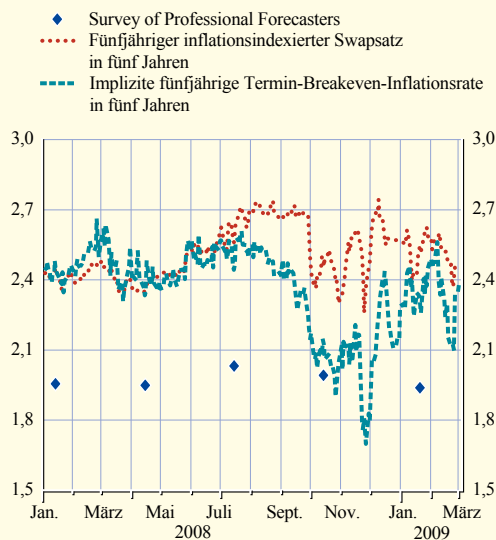
Selbst wenn die HVPI-Gesamtinflation während einiger Monate des laufenden Jahres negativ ist, so wird dies Erwartungen zufolge lediglich ein vorübergehendes Phänomen sein, das sich aus der Dynamik relativer Preise ergibt. Diese Entwicklung sollte nicht als Beginn einer Deflation angesehen werden.

Die Verankerung der Inflationserwartungen der Wirtschaftsakteure wird in dieser Hinsicht von wesentlicher Bedeutung sein. Wie in Abbildung C gezeigt wird, deuten die vorliegenden Informationen darauf hin, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen auf einem Niveau, das mit der Definition von Preisstabilität der EZB im Einklang steht, verankert sind.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass das Euro-Währungsgebiet derzeit einen Prozess einer raschen Disinflation durchläuft, insbesondere aufgrund des drastischen Rückgangs der Rohstoffpreise, welcher im Jahresverlauf 2009 der Gesamtinflation ein U-förmiges Profil verleihen wird. Der vor Mitte 2008 verzeichnete starke Anstieg der Rohstoffpreise und ihr nachfolgender rascher Rückgang führte zu ausgeprägten Schwankungen der jährlichen Inflationsraten. Aus geldpolitischer Sicht ist eine solche kurzfristige Volatilität jedoch irrelevant. Der EZB-Rat wird weiterhin darauf abzielen, die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen fest auf einem Niveau verankert zu halten, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Abbildung C Längerfristige Inflationserwartungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB, Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Für den Survey of Professional Forecasters (SPF) sind durchschnittliche Punktschätzungen angegeben. Die aktuellen SPF-Daten beziehen sich auf 2013.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Gegen Ende 2008 schwächte sich die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet merklich ab, als neuerliche Spannungen im Finanzsektor auf die Realwirtschaft übergriffen. Nach einem drastischen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) Ende 2008 deuten die Umfrageergebnisse und monatlichen Indikatoren auf ein weiteres Absinken der Produktion Anfang 2009 hin. Die Konjunkturschwäche im Euroraum dürfte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen, da sich die strukturellen Ungleichgewichte in einigen Volkswirtschaften und die Spannungen an den Finanzmärkten weiterhin auf die Welt und die Binnenwirtschaft auswirken. Im Jahr 2010 wird jedoch mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet. Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2009 zufolge wird die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2009 zwischen -3,2 % und -2,2 % und 2010 zwischen -0,7 % und +0,7 % liegen. Sowohl 2009 als auch 2010 wird die Jahreswachstumsrate des BIP erheblich von negativen statistischen Überhängen aus dem Vorjahr gedämpft werden. Die Konjunkturaussichten sind nach wie vor mit Unsicherheit behaftet. Die Risiken für den Wirtschafts-ausblick scheinen nun ausgewogener zu sein. Einerseits könnten die Auswirkungen, die sich aus den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen sowie anderen politischen Maßnahmen ergeben und auch das Vertrauen beeinflussen, positiver als erwartet sein. Andererseits bestehen Bedenken hauptsächlich im Zusammenhang mit potenziell größeren Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Realwirtschaft sowie hinsichtlich aufkommender und sich verstärkender Protektionismusbestrebungen und möglicher ungünstiger Entwicklungen in der Weltwirtschaft aufgrund einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

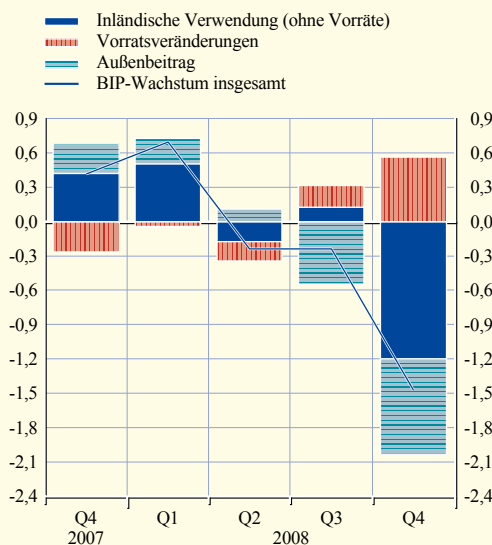
4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Mit der Verlangsamung des Weltwirtschaftswachstums und dem gleichzeitigen Nachlassen der inländischen Nachfrage ging auch die Wirtschaftstätigkeit im Euro-Währungsgebiet gegen Ende 2008 und Anfang 2009 spürbar zurück. Im Vorquartalsvergleich verringerte sich das reale BIP im Schlussquartal 2008 sehr deutlich, und zwar um 1,5 %, nachdem es im zweiten und dritten Jahresviertel leicht gesunken war (siehe Abbildung 46). Die Jahreswachstumsrate 2008 war mit 0,8 % so niedrig wie seit Anfang der Neunzigerjahre nicht mehr. Umfrageergebnisse lassen darauf schließen, dass sich diese Schwäche in den ersten Monaten des laufenden Jahres fortgesetzt hat.

Der Rückgang der Nachfrage war breit angelegt und betraf alle Komponenten. Mit der Abkühlung der Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern verringerte sich auch die Auslandsnachfrage. Die inländische Nachfrage ließ ebenfalls nach, wobei bei den Investitionen ein erheblicher und bei den privaten Konsumausgaben ein geringerer Rückgang zu verzeichnen war. Dies bestätigt

Abbildung 46 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

die Aufschlüsselung nach Verwendungskomponenten für das vierte Quartal. Der Außenhandel leistete erneut einen deutlich negativen Wachstumsbeitrag, da die Exporte rascher abnahmen als die Importe, wohingegen die Vorratsveränderungen wachstumsfördernd wirkten. In den folgenden Unterabschnitten wird die Nachfrageentwicklung näher erörtert.

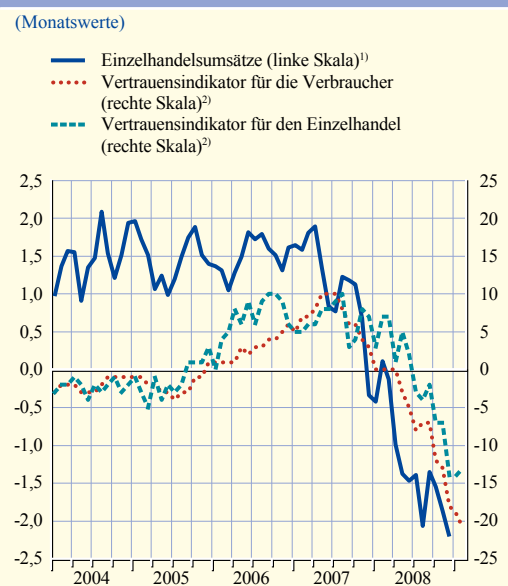
PRIVATE KONSUMAUSGABEN

Die privaten Konsumausgaben waren in den ersten drei Quartalen 2008 weitgehend unverändert und gingen im letzten Jahresviertel drastisch zurück. Aktuelle Indikatoren lassen darauf schließen, dass der private Verbrauch auch zu Jahresbeginn 2009 gedämpft blieb. Die Zahl der Pkw-Neuzulassungen im Euro-Währungsgebiet verringerte sich im Januar um 3,9 % gegenüber dem Vormonat. Das Verbrauchervertrauen war im Januar und Februar weiterhin sehr gering und erreichte die niedrigsten Werte seit 1985, als die Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission eingeführt wurde (siehe Abbildung 47).

Ausschlaggebend für die Verlangsamung der privaten Konsumausgaben im vergangenen Jahr war unter anderem die Schwäche des real verfügbaren Einkommens der Privathaushalte. Das nominale Haushaltseinkommen blieb 2008 relativ robust, da die privaten Haushalte vom anhaltend kräftigen Zuwachs des Arbeitnehmerentgelts profitierten (siehe Abschnitt 3). Ein kräftiger Anstieg der Teuerung in der ersten Jahreshälfte, für den vor allem die deutlichen Preissteigerungen bei Nahrungsmitteln und Energie verantwortlich waren, schmälerte jedoch die Realeinkommen und dämpfte den Konsum. Seit Sommer 2008 hat sich der Druck auf das Haushaltseinkommen aufgrund des spürbaren Rückgangs der Rohstoffpreise abgemildert. Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI ist seit ihrem Höchststand im Juni und Juli stark gesunken und wird den Erwartungen zufolge in der ersten Jahreshälfte 2009 weiter zurückgehen (siehe Abschnitt 3). Dies wird die Entwicklung des Realeinkommens in den nächsten Monaten etwas stützen. Dem dürfte allerdings die sich verschlechternde Lage am Arbeitsmarkt in beträchtlichem Maße entgegenwirken (siehe Abschnitt 4.2). Die Arbeitslosigkeit hat im Jahr 2008 deutlich zugenommen, und die Umfrageergebnisse zu den Beschäftigungsabsichten der Unternehmen deuten auf eine signifikante Abschwächung des Beschäftigungswachstums im Jahresverlauf 2009 hin, was sich dämpfend auf das Arbeitseinkommen und damit den Verbrauch auswirken wird.

Die Ausgabenentscheidungen der privaten Haushalte werden auch von den Erwartungen hinsichtlich des Lebenszeiteinkommens (d. h. des permanenten Einkommens) beeinflusst, welches sich aus den Erträgen aus dem Finanz- und Sachvermögen sowie dem erwarteten zukünftigen Arbeitnehmerentgelt errechnet. Seit Beginn der Finanzmarkturbulenzen haben die privaten Haushalte durch den Einbruch der Aktienmärkte Einbußen erlitten; der Euro-STOXX-Index fiel im Jahr 2008 und Anfang 2009 drastisch (siehe Abschnitt 2.5). Die Einschätzung der Privathaushalte hinsichtlich ihrer persön-

Abbildung 47 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher



Quellen: Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission und Eurostat.
 Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.
 1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt.
 2) Salden in %, saison- und mittelwertbereinigt.

lichen finanziellen Situation erreichte im Jahr 2008 historische Tiefstwerte und blieb auch Anfang dieses Jahres auf sehr niedrigem Stand. Die Arbeitsmarktlage und die breiteren wirtschaftlichen Aussichten haben sich seit Herbst 2008 abrupt verschlechtert. Hinzu kommt, dass sich die Erwartungen hinsichtlich der Arbeitsmarktentwicklung, die bis Ende September 2008 noch relativ optimistisch waren (d. h. über dem langfristigen Durchschnitt lagen), in den vergangenen fünf Monaten stark eingetrübt haben.

Die Besorgnis über die Arbeitsmarktentwicklung und die Turbulenzen an den Finanzmärkten dürften zu einer erhöhten Unsicherheit der privaten Haushalte in Bezug auf die wirtschaftlichen Aussichten geführt und sie dazu veranlasst haben, ihre Ausgaben einzuschränken und Ersparnisse als Puffer gegen mögliche Schwankungen des zukünftigen Einkommens aufzubauen. Den integrierten Sektorkonten des Euroraums zufolge stieg die Sparquote der privaten Haushalte im zweiten und dritten Jahresviertel 2008. Weitere Indizien dafür, dass die Verbraucher zunehmend vorsichtiger und risikoscheuer werden, ergeben sich auch aus den Veränderungen in der Geldvermögensbildung (siehe Abschnitt 2.7). Die Haushalte haben ihr Geldvermögen in weniger risikobehaftete Anlagen umgeschichtet, ihre Bestände an Bargeld, Einlagen und Schuldverschreibungen aufgestockt und risikoreichere Anlagen wie Aktienbestände verringert.

Insgesamt dürfte sich der private Verbrauch auf kurze Sicht weiterhin verhalten entwickeln. Zwar hat der deutliche Rückgang der Rohstoffpreise die Kaufkraft der privaten Haushalte erhöht (was das verfügbare Einkommen stützen wird), doch ist ihr Vermögen gesunken, und die Eintrübung am Arbeitsmarkt wird sich in den kommenden Monaten wohl dämpfend auf das Arbeitseinkommen auswirken. Die anhaltende wirtschaftliche Unsicherheit und das geringe Verbrauchervertrauen werden die Ausgaben der privaten Haushalte vermutlich noch für einige Zeit weiter beeinträchtigen.

INVESTITIONEN

Das Investitionswachstum im Euro-Währungsgebiet hat sich im Jahr 2008 rasch abgeschwächt. Das Wachstum im ersten Quartal 2008 war noch relativ robust, was teilweise darauf zurückzuführen war, dass der ungewöhnlich milde Winter in vielen Regionen Europas der Bautätigkeit in diesem Zeitraum Auftrieb verliehen hatte. Im zweiten und dritten Jahresviertel waren die Investitionen dann stark rückläufig, und im Schlussquartal wurde ein Rückgang von 2,7 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr verzeichnet.

Die Bauinvestitionen, welche Wohnbauten und gewerbliche Bauten umfassen, machen rund die Hälfte der Gesamtinvestitionen aus. Daher ist die Entwicklung an den Immobilienmärkten von großer Bedeutung für die Investitionstätigkeit. Der Anstieg der Wohnimmobilienpreise im Euroraum hat sich seit 2005 verlangsamt (siehe hierzu auch Kasten 4 im Monatsbericht Februar 2009). Auch bei gewerblichen Immobilien war der Preiszuwachs in den meisten Euro-Ländern tendenziell rückläufig, wobei einige Regionen im vergangenen Jahr einen Preiseinbruch verzeichneten (siehe Abschnitt 2.3 des „Financial Stability Review“ vom Dezember 2008). Sich abschwächende oder fallende Hauspreise machen Wohnungsbauinvestitionen weniger profitabel, was sich in der Regel dämpfend auf die Investitionstätigkeit im Baugewerbe auswirkt. Die Zahl der erteilten Baugenehmigungen, die tendenziell Vorlaufeigenschaften in Bezug auf die Entwicklung der Bauinvestitionen aufweist, verringerte sich 2008 drastisch, was darauf schließen lässt, dass das Investitionswachstum im Baugewerbe in den kommenden Quartalen wohl noch stärker zurückgehen wird.

Die übrigen Investitionen haben sich in jüngster Zeit ebenfalls verlangsamt, da sich die Ertragslage durch die geringere Nachfrage verschlechterte, der Kapazitätsdruck abnahm und die Verschärfung der Kreditrichtlinien die Refinanzierungsmöglichkeiten verringerte. Die Unternehmensinvestitionen

waren im zweiten und dritten Jahresviertel 2008 rückläufig. Die verfügbaren Indikatoren lassen darauf schließen, dass die Investitionstätigkeit der Unternehmen auch im Schlussquartal schwach blieb, wobei die Produktion im Investitionsgütergewerbe drastisch verringert wurde (siehe Abschnitt 4.2).

Der jüngste Nachfragerückgang und die deutlich trüberen gesamtwirtschaftlichen Aussichten tragen erheblich zur Dämpfung des Investitionswachstums bei. Mit der sinkenden Nachfrage im ersten Halbjahr 2008 ging auch das Wachstum der Unternehmenserträge zurück (siehe Abschnitt 3). Aktienmarktbasierende Indikatoren der Ertragslage deuten auf weitere Ertragseinbußen der Unternehmen in der zweiten Jahreshälfte hin (siehe Abschnitt 2 und 3). Darüber hinaus gehen die meisten Wachstumsprojektionen von einem spürbaren Rückgang im laufenden und einer nur geringfügigen Erholung im kommenden Jahr aus, was auf kurze Sicht zu einer weiteren Einschränkung der Unternehmensinvestitionen führen dürfte.

Die sinkende Nachfrage verringert auch die Ressourcenknappheit innerhalb der Firmen, was zu einem geringeren Bedarf seitens der Unternehmen führt, die Produktionskapazitäten auszuweiten. Der Branchenumfrage der Europäischen Kommission zufolge brach die Kapazitätsauslastung in der Industrie bei rückläufiger Produktion ein und fiel im Januar 2009 auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1985. Darüber hinaus ist auch der Anteil der Unternehmen, die einen Ausrüstungs- oder Raummangel als Produktionshemmnis nannten, seit dem im dritten Quartal 2007 erzielten Spitzenwert drastisch zurückgegangen.

Weitere Faktoren, die die Investitionsausgaben beeinflussen könnten (und zwar sowohl die Unternehmensinvestitionen als auch Wohnbauten und gewerbliche Bauten), sind die Kosten und die Verfügbarkeit der Finanzmittel. Seit Beginn der Finanzmarkturbulenzen haben sich die marktbasierenden Finanzierungskosten erhöht, da die Aktienkurse gefallen und die Gesamtfinanzierungskosten gestiegen sind. Außerdem haben sich die Bedingungen für die Bankkreditvergabe verschärft, wenngleich die Unternehmen von der deutlichen Senkung der EZB-Leitzinsen seit Oktober 2008 profitiert haben, die sich nun in niedrigeren Kreditzinsen der Banken niederschlägt (siehe Abschnitt 2). Die Vergabe von MFI-Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die im Dezember erstmals seit Ausbruch der Finanzmarkturbulenzen zurückgegangen war, kehrte sich im Januar wieder leicht ins Positive, was jedoch die spürbare Abschwächung des Trends bei den Krediten bestätigt. Der nichtfinanzielle Unternehmenssektor hat zudem seine Einlagenbestände reduziert. Einzelne Berichte von nichtfinanziellen Unternehmen lassen darauf schließen, dass sich die verschärften Finanzierungsbedingungen in erheblichem Maße auf die Möglichkeiten der Unternehmen zur Finanzierung ihrer laufenden und zukünftigen Geschäfte auswirken. Gleichwohl blieb der Anteil der Firmen, die in der Branchenumfrage der Europäischen Kommission vom Januar 2009 die Finanzierung als produktionshemmenden Faktor anführten, trotz eines geringfügigen Anstiegs in den vergangenen sechs Monaten relativ gering. Insgesamt lässt sich zum gegenwärtigen Zeitpunkt nach wie vor schwer beurteilen, wie gravierend und umfangreich die Kreditbeschränkungen sind und welche Auswirkungen sie auf die Investitionstätigkeit und die realwirtschaftliche Entwicklung haben.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Im Vergleich zu anderen Nachfragekomponenten wurden die Konsumausgaben des Staates im Jahr 2008 weiter ausgeweitet. Nach einem Zuwachs von 0,9 % im dritten Jahresviertel verringerte sich der staatliche Konsum im Schlussquartal unerwartet um 0,6 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr. Was die Zukunft betrifft, so dürften die öffentlichen Konsumausgaben, die sich in der Regel aus Aufwendungen für kollektive Dienstleistungen wie Verteidigung, Justiz, Gesundheit sowie Erziehung und Bildung zusammensetzen und tendenziell weniger stark als andere Verwen-

dungskomponenten von der Konjunktorentwicklung beeinflusst werden, die inländische Nachfrage in den kommenden Monaten weiter stützen. Andere Komponenten der staatlichen Ausgaben – insbesondere Transfers an und aus anderen Sektoren – sind antizyklisch. So dürften beispielsweise Sozialleistungen wie etwa das Arbeitslosengeld im Zuge der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und der Eintrübung am Arbeitsmarkt steigen und die Einkünfte aus Steuerzahlungen von privaten Haushalten und Unternehmen sinken. Diese Faktoren sollten zu einer gewissen Absicherung des Einkommens der Privathaushalte und Unternehmen beitragen. Aus den integrierten Sektorkonten des Euroraums für das dritte Quartal 2008 geht hervor, dass sich das Aufkommen aus den laufenden Steuerzahlungen privater Haushalte und nichtfinanzieller Unternehmen bereits verringert hat. Zudem tragen auch andere diskretionäre Maßnahmen wie etwa jene zur Stützung der Automobilindustrie zur Steigerung der Nachfrage bei.

VORRÄTE

Die Vorräte leisteten im zweiten Halbjahr 2008 einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet, da die Unternehmen ihre Bestände aufstockten. Der Grund hierfür war möglicherweise, dass die Firmen vom Tempo und Ausmaß der Verlangsamung der weltweiten und inländischen Nachfrage überrascht waren. Konnten die Unternehmen ihre Produktion nicht mehr in hinreichendem Maße anpassen, blieb ihnen nur der Lageraufbau. Dies würde sich mit dem Eindruck decken, der sich aus Umfragen im verarbeitenden Gewerbe gegen Jahresende 2008 ergab. Laut Branchenumfrage der Europäischen Kommission vom Februar 2009 hielt ein Großteil der Unternehmen die aktuellen Bestände an Fertigwaren für zu groß, während aus der Umfrage zum Einkaufsmanagerindex (EMI) abzulesen war, dass die Fertigwarenlager im vierten Quartal 2008 so stark zunahmen wie noch nie seit Beginn der Erhebung im Jahr 1998. Was die nähere Zukunft betrifft, so dürften die Unternehmen bemüht sein, die in den vergangenen Monaten angehäuften Bestände abzubauen, indem sie die Produktion in stärkerem Maße drosseln als die Endnachfrage sinkt. Die Einkaufsmanagerumfrage für Januar 2009 ließ darauf schließen, dass die Vorratsbestände der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe sehr stark reduziert wurden. Im Februar erhöhte sich der entsprechende Index leicht, blieb jedoch unterhalb der Schwelle, die einen weiteren Lagerabbau anzeigt. Die Fertigwarenlager im Einzelhandel des Eurogebiets wurden im Februar ebenfalls weiter verringert. Laut der Erhebung von Bloomberg unter den Einkaufsmanagern im Einzelhandel des Euroraums spiegelte dies einen bewussten Abbau der Vorratsbestände in Anbetracht sinkender Umsätze und trüber Wirtschaftsaussichten wider. Sollten sich diese Umfrageergebnisse in den amtlichen Daten bestätigen, würde dies bedeuten, dass sich die Vorratsveränderungen Anfang 2009 stark negativ auf das BIP-Wachstum auswirkten.

AUSSENHANDEL

Das außenwirtschaftliche Umfeld hat sich spürbar verschlechtert, was durch die Finanzkrise und die starken Belastungen der Bankensysteme und der Kreditbedingungen weltweit noch verstärkt wurde. Die sinkende Nachfrage hat den Welthandel gedämpft. Die Nachfrage in den entwickelten Volkswirtschaften schwächte sich 2008 deutlich ab, und das Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich seit Herbst drastisch verlangsamt (siehe Abschnitt 1). Die Handelsströme wurden ebenfalls von den Finanzmarkturbulenzen beeinträchtigt, was offenbar zu einer eingeschränkten Verfügbarkeit von Finanzmitteln für den Handel geführt hat; hiervon betroffen waren beispielsweise Akkreditive, die von den Unternehmen zur Förderung grenzüberschreitender Transaktionen genutzt werden.

Infolgedessen hat sich die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen des Euroraums verringert. Die Exporte des Eurogebiets stagnierten im zweiten und dritten Jahresviertel 2008 und brachen im Schlussquartal regelrecht ein (um 7,3 % gegenüber dem Vorquartal). Dies war einer der Gründe für

die im selben Zeitraum zu beobachtende drastische Abnahme der Industrieproduktion (siehe Abschnitt 4.2). Mit Blick auf die Zukunft bleiben die Aufträge aus dem Ausland auf einem historisch sehr niedrigen Stand, und Branchenumfragen deuten für das erste Vierteljahr 2009 und den weiteren Jahresverlauf auf einen erneuten Einbruch der Exporte hin. Zwar dürften die Ausfuhren durch den Rückgang des nominalen effektiven Wechselkurses des Euro seit dem Jahreswechsel einen gewissen Auftrieb erhalten, sofern sich diese Entwicklung fortsetzt (siehe Abschnitt 6). Die kurzfristigen Aussichten für die Weltwirtschaft bleiben jedoch trübe und lassen nicht vermuten, dass die Nachfrage im Eurogebiet in den kommenden Quartalen nachhaltig durch den Export gestützt wird.

Im Zuge der Abschwächung der inländischen Endnachfrage haben sich auch die Einfuhren des Euroraums im vergangenen Jahr tendenziell verlangsamt. Nach einem kräftigeren Zuwachs im dritten Quartal 2008 sanken die Importe im Schlussquartal um 5,5 %. Infolge des noch stärkeren Rückgangs der Exporte leistete der Außenhandel jedoch im letzten Jahresviertel erneut einen negativen Beitrag zum BIP-Wachstum.

4.2 PRODUKTIONS-, ANGEBOTS- UND ARBEITSMARKTENTWICKLUNG

Ein wichtiger Bestimmungsfaktor des Inflationsdrucks ist das Verhältnis zwischen der gesamtwirtschaftlichen Produktion und dem Angebotspotenzial. Die Produktion im Euro-Währungsgebiet verringerte sich im Jahresverlauf 2008, und auch zu Beginn des laufenden Jahres scheint sie sich weiterhin sehr schwach entwickelt zu haben. Infolgedessen kam es zu einer Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Reservekapazitäten. Der Kapazitätsdruck in den Unternehmen hat sehr rasch nachgelassen. Im verarbeitenden Gewerbe ist die Kapazitätsauslastung auf den niedrigsten Stand seit Einführung der Branchenumfrage der Europäischen Kommission für die Industrie gefallen, und auch andere Messgrößen deuten auf einen geringeren Kapazitätsdruck hin. Aus der Einkaufsmanagerbefragung geht hervor, dass die Lieferzeiten der Anbieter im verarbeitenden Gewerbe erneut verkürzt und der Auftragsbestand bzw. der Auftragsüberhang der Unternehmen im Dienstleistungssektor und in der Industrie weiter abgebaut wurden. Die Anspannungen am Arbeitsmarkt haben ebenfalls nachgelassen (siehe Abschnitt „Arbeitsmarkt“). Seit Anfang 2008 ist die Arbeitslosigkeit gestiegen, und der Anteil der Unternehmen, die einen Arbeitskräftemangel verzeichnen, ist laut Branchenumfrage der Europäischen Kommission vom Oktober 2008 gesunken.

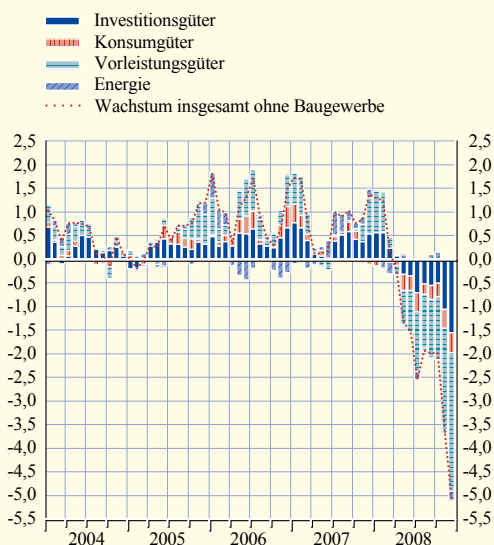
SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

In vielen Sektoren schwächte sich das Wirtschaftswachstum im vergangenen Jahr deutlich ab. Sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Baugewerbe wurde ein Produktionseinbruch verzeichnet, wobei die Erzeugung in den letzten drei Jahresvierteln im Vorquartalsvergleich sehr stark abgenommen hat. Die Wertschöpfung im verarbeitenden Gewerbe wurde durch den drastischen Rückgang der Binnen- und Auslandsnachfrage in Mitleidenschaft gezogen, und die Konjunktur verlangsamte sich in allen wichtigen Teilsektoren. Die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) verringerte sich im Schlussquartal 2008 außergewöhnlich stark; seit 1960 war sie nur ein einziges Mal noch stärker zurückgegangen. Die Bautätigkeit schwächte sich ebenfalls aufgrund einer Abkühlung an den Märkten für Wohn- und Gewerbeimmobilien ab. So sank die Wertschöpfung in diesem Sektor in den letzten drei Jahresvierteln 2008.

Das Wachstum im Dienstleistungssektor verlangsamte sich im vergangenen Jahr nur geringfügig, obgleich im vierten Quartal erstmals seit 1995, dem Beginn der Zeitreihe für die Wertschöpfung in diesem Bereich, ein Rückgang gegenüber dem Vorquartal verzeichnet wurde. Der Teilsektor „Finan-

Abbildung 48 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

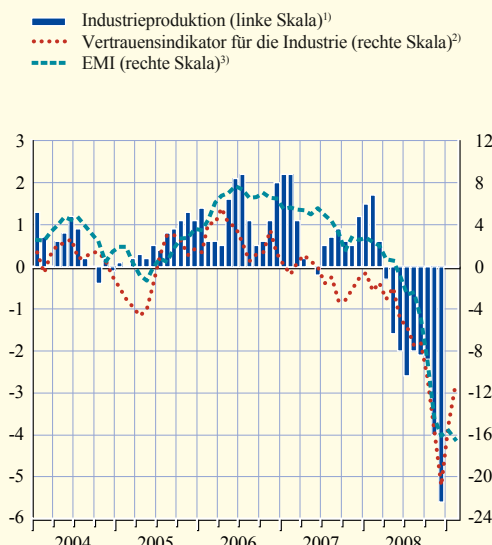
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die ausgewiesenen Daten stellen den gleitenden Dreimonatsdurchschnitt gegenüber dem entsprechenden Durchschnitt drei Monate zuvor dar. Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

Abbildung 49 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbrauchermfragen der Europäischen Kommission, Markit und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Alle Datenreihen beziehen sich auf das verarbeitende Gewerbe. Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

- 1) 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.

zierung und Unternehmensdienstleister“ trug nur geringfügig (-0,1 Prozentpunkte) zu diesem Produktionsrückgang bei. Wie bereits in den vorangegangenen Ausgaben des Monatsberichts erörtert, handelt es sich hierbei um einen großen Teilsektor, der viele Tätigkeitsfelder, z. B. Finanzdienstleistungen, Dienstleistungen des Grundstücks- und Wohnungswesens, juristische Dienste, Buchführung und steuerbezogene Dienstleistungen, umfasst. Zeitnahe Informationen zur Entwicklung der Teilkomponenten stehen nur begrenzt zur Verfügung. Allerdings ist davon auszugehen, dass sich die Finanzmarkturbulenzen negativ auf die Produktion im Finanzdienstleistungssektor ausgewirkt haben, da die Umfrageergebnisse einen ausgeprägten Vertrauensrückgang bei den Unternehmen bestätigen. Die Wertschöpfung in den Bereichen Handel, Verkehr und Nachrichtenübermittlung ging im letzten Quartal 2008 zum dritten Mal in Folge zurück, und zwar um 1,4 % gegenüber dem Vorquartal. Die Abschwächung der privaten Konsumausgaben dürfte sich auf die Teilsektoren Handel und Vertriebsdienstleistungen ausgewirkt haben.

Die kurzfristigen Aussichten für die Konjunktur insgesamt sind nach wie vor trüb, und die Produktion dürfte im Jahresverlauf 2009 weiter schrumpfen. Die aus Umfragen gewonnenen Indikatoren sind ebenfalls weiterhin äußerst schwach. So liegen sowohl der EMI-Teilindex für die Produktion als auch die Vertrauensindikatoren der Europäischen Kommission auf einem sehr niedrigen Niveau (siehe Abbildung 49). Einzelne Hinweise deuten auf einen Nachfragerückgang Anfang 2009 hin, wobei die Unternehmen auf die Eintrübung des Vertrauens und die ausgesprochen große Unsicherheit hinsichtlich der Wirtschaftsaussichten verweisen. In der Industrie ist der Auftragseingang auf-

grund des erheblichen Rückgangs der Inlands- und Auslandsnachfrage zusammengebrochen. Außerdem lassen die Umfragen, wie bereits erläutert, darauf schließen, dass die Unternehmen seit Anfang des Jahres ihre in den vergangenen Monaten aufgebauten Lagerbestände reduzieren. Dies könnte die Produktion auf kurze Sicht weiter schmälern, da die Unternehmen ihre Produktionsleistung rascher verringern als die Endnachfrage sinkt. Kasten 5 bietet einen kurzen Überblick über die Entwicklung der Projektionen für das reale BIP-Wachstum 2009.

Kasten 5

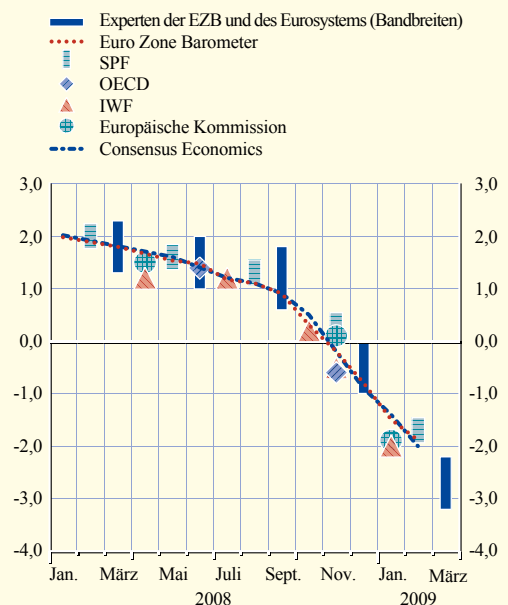
ENTWICKLUNG DER PROJEKTIONEN FÜR DAS WACHSTUM IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET 2009

Im vorliegenden Kasten wird untersucht, wie sich die Wachstumsprojektionen im Euro-Währungsgebiet für 2009 seit Jahresbeginn 2008 entwickelt haben. Darüber hinaus wird aufgezeigt, wie sehr sich diese Aussichten im vergangenen Jahr verschlechtert haben und wann die größten Korrekturen vorgenommen wurden.

Abbildung A zeigt die Entwicklung der Projektionen für das Wachstum im Euro-Währungsgebiet 2009, die von Anfang letzten Jahres bis zum Redaktionsschluss dieser Ausgabe des Monatsberichts von verschiedenen Institutionen sowie von Prognostikern des privaten Sektors veröffentlicht wurden. Zu Ersteren gehören die von Experten der EZB und des Eurosystems erstellten Projektionen in Bandbreiten, die Vorausberechnungen der Europäischen Kommission, des IWF und der OECD. Letztere umfassen die Vorausberechnungen des Survey of Professional Forecasters (SPF), des Euro Zone Barometer und von Consensus Economics. Während die Ergebnisse des Euro Zone Barometer und von Consensus Economics monatlich vorliegen, werden die anderen Projektionen in größeren Zeitabständen publiziert. Die von Experten der EZB und des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für 2009 wurden im März, Juni, September und Dezember 2008 sowie im März 2009 veröffentlicht. Die Ergebnisse der SPF-Umfrage lagen jeweils einen Monat früher vor, während die Europäische Kommission ihre Wachstumsvorausschätzungen für 2009 im April und November 2008 sowie in einer Zwischenprognose im Januar 2009 herausgab. Die vom IWF erstellten Projektionen für das BIP-Wachstum wurden im April, Juli und Oktober 2008 sowie im Januar 2009 bekannt gegeben; darüber hinaus veröffentlichte der IWF eine Sonderprognose im November letzten Jahres. Die OECD legte ihre Hochrechnungen für 2009 im Juni und November 2008 vor.

Abbildung A Entwicklung der Projektionen für das Wachstum im Euro-Währungsgebiet 2009

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB, Europäische Kommission, IWF, OECD, Euro Zone Barometer und Consensus Economics.
Anmerkung: Die Zeitangaben auf der x-Achse entsprechen den Publikationsdaten der verschiedenen Schätzungen. Die Zeitspanne zwischen dem Redaktionsschluss für die verwendeten Daten und dem tatsächlichen Zeitpunkt der Veröffentlichung ist bei den einzelnen Projekten unterschiedlich.

Aus Abbildung A geht hervor, dass die Aussichten für das Wachstum des euroraumweiten BIP im Jahr 2009 seit Beginn letzten Jahres in allen Projektionen nach unten korrigiert wurden. Während Anfang vergangenen Jahres noch ein Wachstum von rund 2,0 % für 2009 erwartet worden war, bewegte es sich in den Projektionen vom Januar und Februar 2009 nur noch zwischen -1,5 % und -2,0 %. Im ersten Halbjahr 2008 fielen die Abwärtskorrekturen noch verhältnismäßig moderat aus, während im Oktober etwas größere Korrekturen vorgenommen wurden; zwischen November und Dezember fielen die erwarteten Wachstumsraten in allen Vorausschätzungen auf null. Anhand des Zeitpunkts und des Ausmaßes der Abwärtskorrekturen wird zum Teil deutlich, wie häufig die einzelnen Prognosen aktualisiert und wann sie erstellt und veröffentlicht wurden.

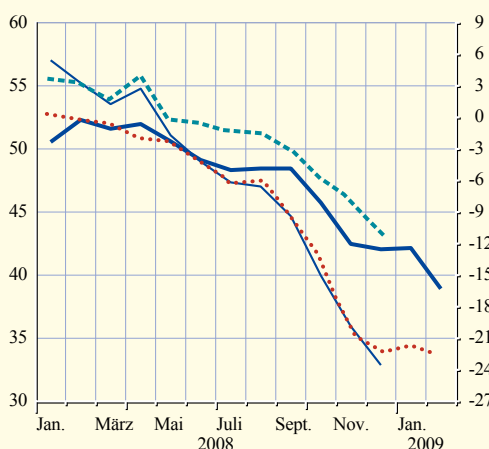
Aus den nach unten korrigierten Aussichten für das Wirtschaftswachstum 2009 lässt sich eindeutig ablesen, dass die Informationen über die Wirtschaftslage zunehmend negativ ausfielen. Mehrere Faktoren dürften dazu beigetragen haben, dass die Projektionen ab Oktober 2008 stärker nach unten revidiert wurden. Bei den monatlichen Indikatoren, die für die aktuellen und kurzfristigen Wachstumsaussichten von Belang sind, wurde im Jahresverlauf 2008 – insbesondere jedoch im zweiten Halbjahr – ein deutlicher Rückgang verzeichnet. Abbildung B zeigt die Entwicklung des Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor zusammen mit den Jahreswachstumsraten für die Industrieproduktion und den Auftragseingang. Diese Indikatoren fielen ab September 2008 mit der Verschärfung der Finanzmarkturbulenzen und dem Zusammenbruch von Lehman Brothers immer schlechter aus.

Die Wachstumsrevisionen für 2009 hingen unter anderem auch mit dem negativen statistischen Überhang aufgrund der sich verschlechternden Aussichten für das zweite Halbjahr 2008 zusammen. Der statistische Überhang misst die Folgewirkungen des im Laufe eines Jahres verzeichneten Wachstumsmusters auf die durchschnittliche Jahreswachstumsrate im darauffolgenden Jahr.¹ Daher wirkten sich die unerwartet schlechten Daten im Schlussquartal 2008 auch deutlich dämpfend auf das erwartete Jahreswachstum für 2009 aus. Der Schätzung von Eurostat zufolge, die für das letzte Quartal 2008 von einem BIP-Wachstum von -1,5 % ausgeht, beträgt der statistische Überhang 2009 nun -1,3 Prozentpunkte. In diesem Zusammenhang ist erwähnenswert, dass die Folgewirkungen weitaus weniger negativ ausgefallen wären, wenn die Schätzung für das vierte Quartal letzten Jahres um 1 Prozentpunkt höher ausgefallen wäre (d. h. -0,5 % statt -1,5 %). In diesem Fall hätte sich der statistische Überhang auf -0,5 Prozentpunkte anstatt -1,3 Prozentpunkte

Abbildung B EMI-Teilindikatoren, Industrieproduktion und Auftragseingang

(linke Skala: Salden in %; rechte Skala: Veränderung gegen Vorjahr in %)

- EMI-Teilindex für den Dienstleistungssektor (linke Skala)
- ... EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe (linke Skala)
- - - Industrieproduktion (rechte Skala)
- Auftragseingang (rechte Skala)



Quellen: Eurostat und Markit.

¹ Siehe auch EZB, Einfluss des statistischen Überhangs auf das jahresdurchschnittliche Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2005, Kasten 8, Monatsbericht März 2005.

belaufen, woraus ersichtlich wird, wie stark der statistische Überhang auf die am Ende eines Jahres veröffentlichten Daten reagiert.

Insgesamt verdeutlichen die von zahlreichen Institutionen und privaten Prognostikern vorgenommenen drastischen Abwärtskorrekturen des projizierten BIP-Wachstums im Eurogebiet für 2009, wie schwierig die Vorausschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung in einem solch unsicheren Umfeld ist. Vor allem der starke Rückgang bei den Auftragsbeständen, im Handel und in der Industrieproduktion, die mit der Verstärkung der Finanzmarkturbulenzen zu beobachten war und mit der man Mitte 2008 noch nicht gerechnet hatte, trug erheblich zu den Abwärtskorrekturen der verschiedenen Projektionen bei.

ARBEITSMARKT

In den vergangenen Jahren hatte sich die Lage am Arbeitsmarkt des Euro-Währungsgebiets deutlich verbessert. Die Beschäftigung stieg kräftig an, die Erwerbsbeteiligung nahm zu, und zum Jahresbeginn 2008 hatte die Arbeitslosigkeit das niedrigste Niveau seit Anfang der Achtzigerjahre erreicht. Infolgedessen war die Arbeitsmarktlage gegen Ende 2007 angespannt, und der Lohndruck erhöhte sich (siehe Abschnitt 3). In jüngster Zeit haben sich die Aussichten am Arbeitsmarkt jedoch stark eingetrübt. Die Arbeitslosenquote ist seit Jahresbeginn 2008 gestiegen, und das Beschäftigungswachstum hat sich abgeschwächt. Die Umfragen zu den Beschäftigungserwartungen deuten auf verhaltenere Arbeitsmarktaussichten hin. Da die Nachfrage nach Arbeitskräften stärker abgenommen hat als das verfügbare Angebot, dürfte der Druck am Arbeitsmarkt in den kommenden Quartalen nachlassen.

Die Beschäftigung war im dritten Jahresviertel 2008 weitgehend unverändert, nachdem sie im ersten Halbjahr geringfügig zugenommen hatte (siehe Tabelle 8). Wie bereits in den vorangegangenen Ausgaben des Monatsberichts erörtert, folgen Beschäftigungsveränderungen der Konjunkturentwicklung üblicherweise mit zeitlicher Verzögerung. Da die Entlassung und Wiedereinstellung von Beschäftigten für Unternehmen mit hohen Kosten verbunden ist, warten sie möglicherweise zunächst ab, bis sich der voraussichtliche Konjunkturverlauf beurteilen lässt, bevor sie die Kosten von Perso-

Tabelle 8 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Vorjahrsraten		Quartalsraten				
	2006	2007	2007 Q3	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3
Gesamtwirtschaft	1,6	1,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,0
<i>Darunter:</i>							
Landwirtschaft und Fischerei	-1,9	-1,2	-1,0	-0,4	0,5	-1,2	-0,8
Industrie	0,6	1,4	0,0	0,1	0,2	-0,3	-0,7
Ohne Baugewerbe	-0,3	0,3	0,0	0,1	0,3	0,1	-0,3
Baugewerbe	2,7	3,9	-0,1	0,0	0,0	-1,2	-1,5
Dienstleistungen	2,2	2,1	0,7	0,4	0,4	0,4	0,2
Handel und Verkehr	1,7	1,8	0,8	0,1	0,5	0,3	0,1
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	3,9	4,1	0,8	0,8	0,8	0,4	0,0
Öffentliche Verwaltung ¹⁾	1,9	1,4	0,5	0,5	0,1	0,5	0,5

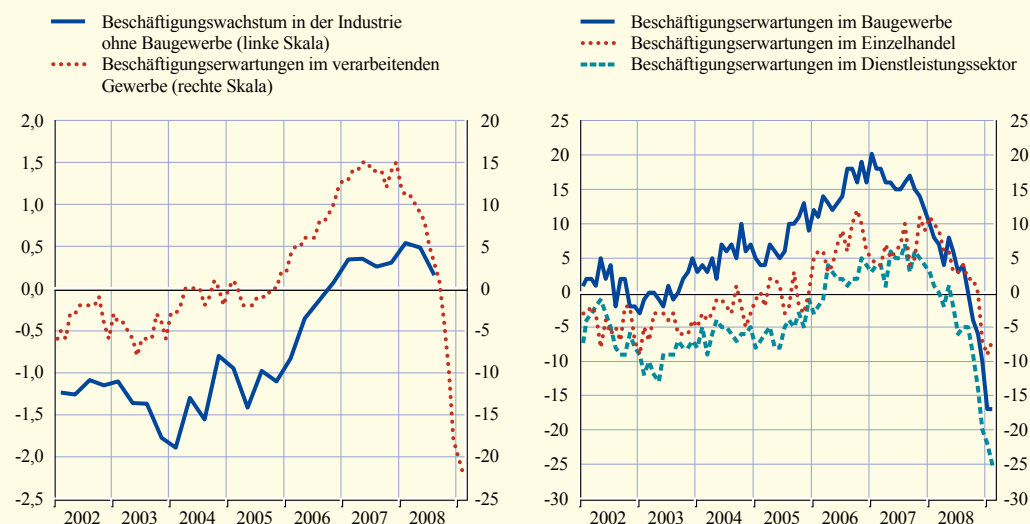
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

1) Umfasst auch Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen.

Abbildung 50 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



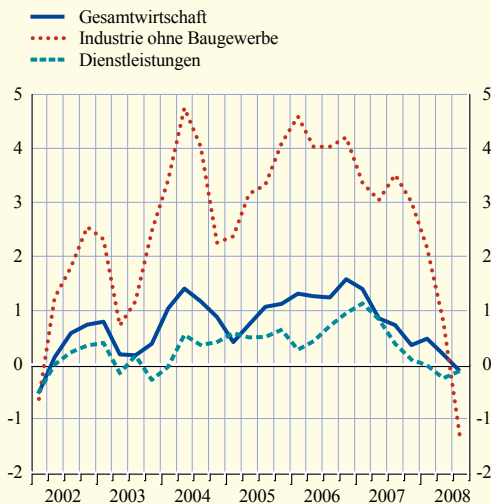
Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Die Salden sind mittwertbereinigt. Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

nalanpassungen auf sich nehmen. Die Entwicklung der Arbeitsnachfrage hängt daher davon ab, wie sich die Einschätzung der Unternehmen bezüglich der Wirtschaftsaussichten im Zuge der Konjunkturreinbringung verändert hat. Anfang letzten Jahres wurde mit einem relativ milden Konjunkturabschwung im Euroraum gerechnet (siehe Kasten 5). Die Branchenumfragen deuteten darauf hin, dass die Beschäftigungserwartungen im ersten Halbjahr 2008 nach wie vor etwas optimistischer waren als die Produktionsindikatoren. Einige Unternehmen haben möglicherweise beschlossen, ihre Mitarbeiter zu behalten, indem sie die Arbeitszeiten verkürzt haben. Diese Hortung von Arbeitskräften schlägt sich in einer Verringerung der geleisteten Arbeitsstunden im Eurogebiet und einem Produktivitätsrückgang – gemessen an der Produktionsleistung je Beschäftigten – nieder (siehe Abbildung 51). Andere Unternehmen haben sich dagegen womöglich zunächst dazu entschieden, die Zahl der Beschäftigten dadurch zu verringern, dass sie für Mitarbeiter, die das Unternehmen verlassen haben oder in den Ruhestand gegangen sind, keine neuen Mitarbeiter eingestellt oder sie die Zahl der Arbeitnehmer mit befristeten Verträgen reduziert haben. Den bis zum dritten Quartal 2008 verfügbaren Statistiken der Arbeitskräfteerhebung zufolge ist der Rückgang der befristeten Arbeitsverhältnisse größtenteils für die Abschwächung der Beschäftigung insgesamt verantwortlich.

Mit Blick auf die Zukunft könnten Unternehmen jedoch angesichts des unerwarteten Produktionsrückgangs gegen Ende letzten Jahres und der Indikatoren, die auf eine weitere Konjunkturabschwächung für Anfang 2009 hindeuten, weniger geneigt sein, Arbeitskräfte zu horten. Aus den Umfragen geht hervor, dass die Unternehmen ihre Beschäftigungsabsichten deutlich nach unten korrigiert haben, da sich die Wachstumsverlangsamung verschärft hat und es wahrscheinlicher geworden ist, dass die konjunkturelle Schwächephase anhalten wird. Die Branchenumfrage der Europäischen Kommission vom Februar 2009 hat ergeben, dass die Beschäftigungsvorhaben in etwa dem Niveau entsprechen, das während der Rezession Anfang der Neunzigerjahre verzeichnet wurde (siehe Abbildung 50). Die Aussichten für die Nachfrage nach Arbeitskräften haben sich daher deutlich verschlechtert.

Abbildung 51 Arbeitsproduktivität

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

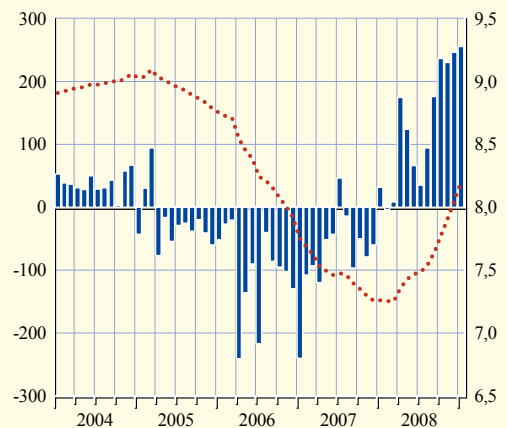


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

Abbildung 52 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)

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



Quelle: Eurostat.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei.

Wie sich die erwartete Abschwächung der Arbeitsnachfrage auswirken wird, hängt teilweise von der Entwicklung des Arbeitskräfteangebots ab. Ein Anstieg der Erwerbstätigen spiegelt Veränderungen hinsichtlich der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter und der Bereitschaft der einzelnen Personen wider, am Erwerbsleben teilzuhaben. Das Wachstum des Arbeitsangebots setzte sich im dritten Quartal 2008 nahezu unverändert fort. Die Anzahl der Beschäftigten im erwerbsfähigen Alter stieg stetig an, und die Erwerbsbeteiligung erhöhte sich.

Insgesamt deutet die Kombination aus sich abschwächender Nachfrage nach Arbeitskräften und einem relativ nachhaltigen Wachstum des potenziellen Arbeitskräfteangebots darauf hin, dass die Anspannungen am Arbeitsmarkt nachgelassen haben. So ist die Arbeitslosenquote im Euroraum seit Anfang letzten Jahres gestiegen. Im Januar des laufenden Jahres lag sie bei 8,2 % und damit 1 Prozentpunkt über ihrem Stand vom Januar 2008 (siehe Abbildung 52). Auch der Branchenumfrage der Europäischen Kommission vom Oktober zufolge war der Anteil der Unternehmen, die einen Arbeitskräftemangel als Produktionshemmnis meldeten, rückläufig. Aufgrund der niedrigeren Nachfrage der Unternehmen nach Arbeitskräften könnte der Druck am Arbeitsmarkt in den kommenden Quartalen weiter nachlassen.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Gegen Ende 2008 schwächte sich die Konjunktur im Euro-Währungsgebiet merklich ab, da die erneuten Spannungen im Finanzsektor auf die Realwirtschaft übergegriffen haben. Die Auslandsnachfrage hat abgenommen, da sich das Wachstum der entwickelten Volkswirtschaften verlangsamt hat und die Schwellenländer zunehmend von den Turbulenzen betroffen sind. Die Unternehmensinvestitionen sind ebenfalls rückläufig, und Expansionspläne wurden auf Eis gelegt, da sich die Ertragslage verschlechterte, der Kapazitätsdruck abnahm und eine Verschärfung der Kreditrichtlinien zu geringeren Refinanzierungsmöglichkeiten führte. Vor diesem Hintergrund trägt auch der laufende Lagerabbau in einer

Reihe von Sektoren zum Produktionsrückgang bei. Die Wohnungsbauinvestitionen sind aufgrund einer Abschwächung an den Wohnimmobilienmärkten in einigen Ländern des Euroraums ebenfalls zurückgegangen, wobei die Erwartung künftig niedrigerer Preise die laufenden Geschäfte hemmt. Die rückläufige Produktion hat den Kapazitätsdruck in den Unternehmen nennenswert verringert, und die Anspannungen am Arbeitsmarkt lassen allmählich nach. Die Arbeitslosenquote ist gestiegen, und die Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass sich die Beschäftigungserwartungen verschlechtert haben. Angesichts eines geringeren Geldvermögens, verschärfter Kreditkonditionen und sich eintrübender Arbeitsmarktaussichten dürften sich die privaten Konsumausgaben weiterhin verhalten entwickeln, wenngleich das Realeinkommen durch die sinkenden Rohstoffpreise gestützt wird.

Nach einem deutlichen Rückgang des BIP Ende 2008 wird für die kommenden Quartale eine anhaltende Konjunkturschwäche im Euroraum erwartet, da sich die strukturellen Ungleichgewichte in einigen Volkswirtschaften und die Finanzmarktspannungen weiter auf die Welt- und die Binnenwirtschaft auswirken. Für 2010 wird jedoch aufgrund der laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogramme sowie der umfassenden politischen Maßnahmen zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems sowohl innerhalb als auch außerhalb des Eurogebiets mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet.

Die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2009 gehen von einem jährlichen Durchschnittswachstum des realen BIP von -3,2 % bis -2,2 % für das laufende und von -0,7 % bis 0,7 % für das kommende Jahr aus (siehe Kasten 6). Sowohl 2009 als auch 2010 wird die Jahreswachstumsrate des BIP erheblich von negativen statistischen Überhängen aus dem Vorjahr gedämpft werden. Die Konjunkturaussichten sind weiterhin mit Unsicherheit behaftet. Die Risiken für den Wirtschaftsausblick scheinen nun ausgewogener zu sein. Einerseits könnten die Auswirkungen, die sich aus den laufenden umfangreichen gesamtwirtschaftlichen Konjunkturprogrammen sowie anderen politischen Maßnahmen ergeben und auch das Vertrauen beeinflussen, positiver als erwartet sein. Andererseits bestehen Bedenken hauptsächlich im Zusammenhang mit potenziell größeren Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen auf die Realwirtschaft sowie hinsichtlich aufkommender und sich verstärkender Protektionismusbestrebungen und möglicher ungünstiger Entwicklungen in der Weltwirtschaft aufgrund einer ungeordneten Korrektur globaler Ungleichgewichte.

Kasten 6

VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EUROWÄHRUNGSGEBIET

Auf Basis der bis zum 23. Februar 2009 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Eurogebiet ausgearbeitet.¹ Aufgrund der schwachen Aussichten für das Weltwirtschaftswachstum und die Binnennachfrage wird das

¹ Die von Experten der EZB erstellten Projektionen ergänzen die gesamtwirtschaftlichen Projektionen des Eurosystems, die halbjährlich von Experten der EZB und der nationalen Zentralbanken des Euroraums gemeinsam erarbeitet werden. Die dabei angewandten Techniken entsprechen jenen, 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. Diese kann auf der Website der EZB abgerufen werden. Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Die Bandbreiten für jede Variable und jeden Zeithorizont entsprechen einem modellgestützten Wahrscheinlichkeitsintervall von 75 %. Diese Methode wird in der ebenfalls auf der Website der EZB veröffentlichten Publikation „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“ vom September 2008 dargelegt.

durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP den Projektionen zufolge im laufenden Jahr mit -3,2 % bis -2,2 % negativ ausfallen und 2010 dann auf -0,7 % bis + 0,7 % steigen. Die Inflation dürfte durch den Rückgang der Rohstoffpreise und die Konjunkturabkühlung gedämpft werden. Es wird projiziert, dass die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt 2009 zwischen 0,1 % und 0,7 % sowie 2010 zwischen 0,6 % und 1,4 % liegen wird.

Technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Rohstoffpreise und die Finanzpolitik

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Preise für Rohstoffe (Energie und sonstige Rohstoffe) beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 13. Februar 2009.² Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Diese Zinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen insgesamt ein Durchschnittsniveau von 1,8 % für 2009 und von 2,1 % für 2010. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein durchschnittliches Niveau von 4,2 % im Jahr 2009 und von 4,6 % im Folgejahr hin. Die Basisprojektion berücksichtigt neben der gegenwärtigen Angespanntheit der Finanzierungsbedingungen aber auch die Annahme, dass sich die Spreads für Bankkredite gegenüber den oben genannten Zinssätzen im Verlauf des Projektionszeitraums etwas verringern werden. Ferner wird davon ausgegangen, dass die derzeit angespannten Kreditkonditionen über den Zeithorizont hinweg allmählich gelockert werden. Was die Rohstoffe betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung erwartet, dass sich die Ölpreise im Durchschnitt 2009 auf 49,3 USD je Barrel und 2010 auf 57,4 USD je Barrel belaufen. Die in US-Dollar gerechneten Nahrungsmittelpreise am Weltmarkt dürften 2009 um 11,8 % zurückgehen und 2010 um 4,9 % steigen. Den Annahmen zufolge werden die Preise sonstiger Rohstoffe (d. h. ohne Energie und Nahrungsmittel) 2009 deutlich sinken (um 29,8 %) und 2010 wieder anziehen (um 6,0 %).

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 1,29 im laufenden und im kommenden Jahr sowie einen effektiven Euro-Wechselkurs schließen, der im Durchschnitt 2009 und 2010 um 2,4 % bzw. um 0,1 % unter dem durchschnittlichen Kurs des jeweiligen Vorjahres liegt.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 13. Februar 2009). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden. Die Projektionen berücksichtigen insbesondere die in einer Reihe von Ländern vereinbarten Konjunkturpakete.

² Die Annahmen für Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende 2010. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis Ende 2009 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Die globalen Wirtschaftsaussichten haben sich im Schlussquartal 2008 merklich eingetrübt, was auf die rasche Ausweitung negativer Rückkopplungsschleifen zwischen der Finanzkrise und der realwirtschaftlichen Entwicklung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sowie das zunehmende Übergreifen auf die aufstrebenden Märkte, insbesondere durch den einbrechenden Weltmarkt, zurückzuführen ist. Den Projektionen zufolge wird sich die Weltwirtschaft so stark und so synchron abschwächen wie seit vielen Jahrzehnten nicht mehr. Es wird projiziert, dass das durchschnittliche Jahreswachstum des weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets von 3,6 % im Jahr 2008 auf 0,2 % im Jahr 2009 sinken und 2010 im Zuge des Wirkens expansiver finanzpolitischer Maßnahmen rund um den Globus wieder moderat auf 2,5 % steigen wird. Die wichtigsten Handelspartner des Euroraums dürften von der globalen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums besonders betroffen sein. Folglich dürfte das Wachstum der Exportmärkte des Eurogebiets, das sich 2008 auf 4,1 % belief, im Jahr 2009 mit -5,3 % negativ ausfallen; es wird davon ausgegangen, dass sich hier 2010 mit einem Wachstum von 1,9 % eine Erholung einstellen wird.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Das Wachstum des realen BIP des Euro-Währungsgebiets war seit dem zweiten Vierteljahr 2008 negativ, und im Schlussquartal desselben Jahres sank es um 1,5 % im Quartalsvergleich. Im Einklang mit den jüngsten kurzfristigen Wirtschaftsindikatoren und mit Umfragen wird erwartet, dass das BIP 2009 weiter sinkt, wenngleich in geringerem Umfang als Ende 2008. Die Abnahme des realen BIP ist das Ergebnis eines Einbruchs bei den Exporten und eines Rückgangs der Binnennachfrage. Die Aussichten für die Investitionen sind in besonderem Maße von der trägen Weltwirtschaftstätigkeit und der großen Unsicherheit betroffen. Den Projektionen zufolge nehmen vor allem die Wohnungsbauminvestitionen ab, was zusätzlich auch auf die andauernden Korrekturen an den Wohnimmobilienmärkten einiger Länder des Eurogebiets zurückzuführen ist. Es wird projiziert, dass die sich verschlechternde Lage am Arbeitsmarkt und das geringe Vertrauen den privaten Verbrauch dämpfen werden. Die ungünstigen Entwicklungen der letzten Zeit – wie die Abschwächung des Welthandels, das sinkende Vertrauen sowie die restriktiveren Finanzierungsbedingungen – dürften sich über den Zeithorizont hinweg nur allmählich umkehren. Die umfangreichen Konjunkturpakete im Euroraum und in der übrigen Welt sowie die zur Unterstützung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen dürften der für 2010 pro-

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderungen gegen Vorjahr in %) ^{1),2)}

	2008	2009	2010
HVPI	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4
Reales BIP	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
Private Konsumausgaben	0,5	-1,2 - -0,2	-0,4 - 1,0
Konsumausgaben des Staats	2,1	1,3 - 2,1	1,1 - 1,9
Bruttoanlageinvestitionen	0,3	-8,6 - -5,8	-4,3 - -0,3
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	1,8	-9,7 - -6,9	-0,9 - 1,9
Importe (Waren und Dienstleistungen)	1,8	-8,0 - -5,0	-1,6 - 2,6

1) Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten basieren auf arbeitstäglich bereinigten Daten. Die Projektionen für Exporte und Importe decken auch den Handel innerhalb des Euroraums ab.

2) Die Daten bezüglich des BIP beziehen sich auf alle 16 Länder des Euro-Währungsgebiets. Im Hinblick auf den HVPI wird die Slowakei in den Projektionsbandbreiten seit 2009 als Teil des Eurogebiets erfasst. Die durchschnittliche prozentuale Veränderung im Jahr 2009 gegenüber dem Vorjahr beruht auf einer Zusammensetzung des Euroraums, bei der die Slowakei bereits 2008 enthalten ist.

jizierten Erholung zugute kommen. Es wird davon ausgegangen, dass diese positive Entwicklung von den Ausfuhren, der erwarteten allmählichen Normalisierung der Finanzmärkte sowie einer Stabilisierung an den Wohnimmobilienmärkten getragen wird. Alles in allem dürfte das reale BIP, das im vergangenen Jahr um 0,8 % wuchs, 2009 um 2,2 % bis 3,2 % zurückgehen, bevor 2010 Änderungsraten zwischen -0,7 % und +0,7 % verzeichnet werden.

Aussichten für Preise und Kosten

Es wird erwartet, dass die durchschnittliche jährliche HVPI-Inflation von 3,3 % im Jahr 2008 auf 0,1 % bis 0,7 % im Jahr 2009 sinkt, was auf rückläufige Rohstoffpreise, durch frühere Änderungen der Rohstoffpreise bedingte Basiseffekte sowie in zunehmenden Maße auf die sich verschlechternden Wirtschaftsaussichten zurückzuführen ist. Für 2010 wird eine Inflation von 0,6 % bis 1,4 % projiziert. Der binnenwirtschaftliche Preisdruck dürfte aufgrund der schwachen Konjunkturaussichten für den Euroraum über den gesamten Zeithorizont hinweg moderat bleiben. So dürfte – nach dem hohen Anstieg im Jahr 2008 – die Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer angesichts eines geringeren Lohnwachstums sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor, der schlechter werdenden Lage am Arbeitsmarkt und der sinkenden Inflation deutlich schwächer ausfallen. Den Projektionen zufolge dämpfen auch die schmälere Gewinnmargen die Teuerung. Zudem wird davon ausgegangen, dass die weltweit niedrige Inflation dazu beitragen wird, die Importpreise einzudämmen.

Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2008

Gegenüber den im Monatsbericht vom Dezember 2008 veröffentlichten von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen wurden die für das Wachstum des realen BIP in den Jahren 2009 und 2010 projizierten Bandbreiten deutlich nach unten revidiert, was auf die schwächere Weltkonjunktur, fallende Preise von Vermögenswerten und ein geringeres Vertrauen zurückzuführen ist.

Die für die jährliche Steigerungsrate des HVPI insgesamt projizierten Bandbreiten für 2009 und 2010 liegen beide deutlich unter jenen vom Dezember 2008 und spiegeln vor allem Abwärtskorrekturen der Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie die Auswirkungen der schwächeren Konjunktur auf die Löhne und Preise wider.

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2008

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2008	2009	2010
Reales BIP – Dezember 2008	0,8 - 1,2	-1,0 - 0,0	0,5 - 1,5
Reales BIP – März 2009	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
HVPI – Dezember 2008	3,2 - 3,4	1,1 - 1,7	1,5 - 2,1
HVPI – März 2009	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die Aussichten für die öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet haben sich deutlich verschlechtert. Die wichtigsten Gründe hierfür sind die Eintrübung des gesamtwirtschaftlichen Umfelds, Einnahmehausfälle und die finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen, die die meisten Länder des Eurogebiets als Reaktion auf den schwerwiegenden Wirtschaftsabschwung ergriffen haben. Der Zwischenprognose der Europäischen Kommission vom Januar 2009 zufolge wird sich das öffentliche Defizit im Euroraum von 1,7 % des BIP im Jahr 2008 auf 4,0 % im laufenden Jahr erhöhen und 2010 dann weiter auf 4,4 % ansteigen. Im Jahr 2010 dürften zehn der sechzehn Länder des Eurogebiets ein Haushaltsdefizit oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP ausweisen. Die Entwicklung der öffentlichen Finanzierungssalden ist mit Abwärtsrisiken behaftet, die sich aus dem ungewissen gesamtwirtschaftlichen Umfeld und den fiskalischen Kosten der Finanzkrise und der Konjunkturpakete ergeben. Um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen zu erhalten, müssen alle Beteiligten die Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts vollständig einhalten und ihrer Verpflichtung nachkommen, so bald wie möglich wieder solide Haushaltspositionen zu erzielen.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2008

Der Zwischenprognose der Europäischen Kommission vom Januar 2009 zufolge verschlechterte sich der durchschnittliche öffentliche Finanzierungssaldo im Euro-Währungsgebiet 2008 auf -1,7 % des BIP (2007: -0,6 %; siehe Tabelle 9). Die Ursachen dieser Defiziterhöhung waren die Konjunkturverlangsamung, höhere Primärausgaben sowie Einnahmehausfälle, die sich unter anderem aus finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen ergeben haben. Zwar steht die endgültige Entscheidung Eurostats, wie die staatlichen Rettungsmaßnahmen für Finanzinstitute statistisch zu klassifizieren sind, noch aus, doch wird ihr Einfluss auf den öffentlichen Finanzierungssaldo 2008 gegenwärtig als vernachlässigbar gering eingestuft. Die meisten Interventionen wurden in Form finanzieller Transaktionen (die sich in der Regel im Schuldenstand, nicht aber im Haushaltsdefizit niederschlagen) vorgenommen oder stellen Eventualverbindlichkeiten aus Staatsgarantien und -bürgschaften dar.

Vergleicht man die Zahlen für 2008 mit den aktualisierten, Ende 2007 bzw. Anfang 2008 veröffentlichten Stabilitätsprogrammen, so wurde der Plan für den durchschnittlichen Finanzierungssaldo 2008 im Euroraum um 0,8 Prozentpunkte des BIP verfehlt. Bereinigt um die negativen Konjunkturreffekte sowie einmalige und sonstige temporäre Maßnahmen fiel der Rückgang des Finanzierungssaldos von 2007 auf 2008 etwas geringer aus. In struktureller Betrachtung (in der Tabelle nicht wiedergegeben) nahm er 2008 um 0,8 Prozentpunkte auf -2,3 % des BIP ab.

In nahezu allen Ländern des Euroraums kam es im vergangenen Jahr zu einer Verschlechterung des öffentlichen Finanzierungssaldos, wobei sich deren Ausmaß von Land zu Land unterschied. In Irland, Griechenland, Spanien, Frankreich und Malta kletterte das Defizit 2008 auf einen Wert oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP, während im Jahr zuvor lediglich Griechenland diese Obergrenze überschritten hatte.¹ Im Februar 2009 leitete die Europäische Kommission gegen diese Länder – mit Ausnahme Maltas, wo von einer vorübergehenden Überschreitung mit einer Defizitquote in der Nähe des Referenzwerts ausgegangen wird – den ersten Schritt des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit ein. Nur vier Staaten im Euroraum – Zypern, Luxemburg, die Niederlande und Finnland – konnten ihr Haushaltsziel 2008 erreichen, während sich Spanien und Slowenien nun davon entfernten.

¹ Das von Griechenland für 2007 ausgewiesene gesamtstaatliche Defizit wurde im Herbst 2008 in der Datenmeldung an Eurostat auf 3,5 % des BIP nach oben korrigiert, gegenüber 2,8 % des BIP in der Notifikation vom Frühjahr 2008. Die Revision ergab sich, nachdem die Verbuchung von EU-Subventionen korrigiert und der Erfassungsgrad für außerbudgetäre Einrichtungen, Gemeindeverwaltungen und die Sozialversicherung verbessert wurde.

Tabelle 9 Öffentlicher Finanzierungssaldo und Bruttoverschuldung der Länder des Euro-Währungsgebiets

In % des BIP	Finanzierungssaldo				Verschuldung			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Belgien	-0,3	-0,9	-3,0	-4,3	83,9	88,3	91,2	94,0
Deutschland	-0,2	-0,1	-2,9	-4,2	65,1	65,6	69,6	72,3
Irland	0,2	-6,3	-11,0	-13,0	24,8	40,8	54,8	68,2
Griechenland	-3,5	-3,4	-3,7	-4,2	94,8	94,0	96,2	98,4
Spanien	2,2	-3,4	-6,2	-5,7	36,2	39,8	46,9	53,0
Frankreich	-2,7	-3,2	-5,4	-5,0	63,9	67,1	72,4	76,0
Italien	-1,6	-2,8	-3,8	-3,7	104,1	105,7	109,3	110,3
Zypern	3,4	1,0	-0,6	-1,0	59,4	48,1	46,7	45,7
Luxemburg	3,2	3,0	0,4	-1,4	7,0	14,4	15,0	15,1
Malta	-1,8	-3,5	-2,6	-2,5	61,9	63,3	64,0	64,2
Niederlande	0,3	1,1	-1,4	-2,7	45,7	57,3	53,2	55,2
Österreich	-0,4	-0,6	-3,0	-3,6	59,5	59,4	62,3	64,7
Portugal	-2,6	-2,2	-4,6	-4,4	63,6	64,6	68,2	71,7
Slowenien	0,5	-0,9	-3,2	-2,8	23,4	22,1	24,8	25,8
Slowakei	-1,9	-2,2	-2,8	-3,6	29,4	28,6	30,0	31,9
Finnland	5,3	4,5	2,0	0,5	35,1	32,8	34,5	36,1
Euro-Währungsgebiet	-0,6	-1,7	-4,0	-4,4	66,1	68,7	72,7	75,8

Quelle: Zwischenprognose der Europäischen Kommission vom Januar 2009.

Die durchschnittliche Schuldenquote im Eurogebiet erhöhte sich 2008 auf 68,7 % nach 66,1 % im Jahr 2007. Ein Anstieg ergab sich insbesondere in jenen Ländern, in denen es zu einem Konjunkturunbruch kam oder umfangreiche Rettungsmaßnahmen für den Finanzsektor in Form von Kapitalzuführungen vorgenommen wurden. Ähnlich wie bereits 2007 wiesen auch im Jahr 2008 sieben Euro-Länder eine Schuldenquote von mehr als 60 % auf.

AUSSICHTEN FÜR DIE ÖFFENTLICHEN FINANZEN IM JAHR 2009

Im laufenden Jahr dürfte sich die Haushaltslage weiter verschlechtern. Der Zwischenprognose der Europäischen Kommission vom Januar 2009 zufolge wird sich das öffentliche Defizit im Euroraum rapide erhöhen, und zwar von 1,7 % des BIP im Jahr 2008 auf 4,0 % im laufenden Jahr, um 2010 weiter auf 4,4 % anzusteigen. Diese drastische Eintrübung der Aussichten für die Staatsfinanzen spiegelt die schrumpfende Wirtschaftstätigkeit, weitere Einnahmefälle, die finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen und sonstige diskretionäre Schritte vieler Länder wider. Bei der Beurteilung, wie die Verschlechterung der Haushaltslage im Einzelnen zustande kommt, gilt es erhebliche Unsicherheitsfaktoren hinsichtlich der Berechnung der konjunkturbereinigten Finanzierungssalden zu berücksichtigen. Laut Kommissionsprognose ergeben sich rund zwei Drittel der Defiziterhöhung im Umfang von 2,7 % des BIP in den Jahren 2009 und 2010 aus dem Wirken der automatischen Stabilisatoren und das verbleibende Drittel aus diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen sowie dem Wegfall früherer Mehreinnahmen.

Eine Ausweitung der Defizite ist in nahezu allen Euro-Ländern zu beobachten. Die Kommission rechnet damit, dass Irland, Griechenland, Spanien und Frankreich sowie Italien, Portugal und Slowenien im laufenden Jahr Haushaltsdefizite oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP ausweisen werden und diese Situation – außer in Slowenien – auch im Jahr 2010 anhalten wird. In jenem Jahr dürften dann auch Belgien, Deutschland, Österreich und die Slowakei zu dieser Ländergruppe stoßen (siehe Tabelle 9). Somit dürften im Jahr 2010 zehn der sechzehn Euro-Länder die Defizitobergrenze überschreiten.

Die durchschnittliche gesamtstaatliche Schuldenquote des Euroraums wird der Kommission zufolge von 68,7 % im Jahr 2008 auf 75,8 % im Jahr 2010 steigen. Die staatlicherseits ergriffenen Rettungs-

maßnahmen sind noch nicht vollständig in diese Prognose eingeflossen, sodass der Anstieg der Schuldenquote noch höher ausfallen könnte, sobald die statistische Klassifikation dieser Hilfen endgültig geregelt worden ist.

Noch nicht alle Länder haben die Stabilitätsprogramme aktualisiert, und in vielen Fällen ist die Aktualisierung bereits wieder überholt. Zwar sind die vorliegenden Aktualisierungen im Allgemeinen etwas optimistischer gehalten als die Kommissionsprognosen zu Defizit und Schuldenstand, doch ist aus ihnen ein ähnlicher Trend zu einer starken Verschlechterung der Staatsfinanzen ersichtlich.

MASSNAHMEN ALS REAKTION AUF DIE FINANZ- UND WIRTSCHAFTSKRISE

Als Reaktion auf die Finanzkrise stellen die Regierungen Mittel im Wert von rund 3,5 % des Euroraum-BIP für Kapitalzuführungen und andere schuldenstandserhöhende Hilfsaktionen zugunsten des Finanzsektors bereit. Diese Hilfen wurden bisher knapp zur Hälfte in Anspruch genommen. Außerdem wurde von den angekündigten Garantien bzw. Bürgschaften für Bankschuldverschreibungen und Interbankenkredite, die auf rund 20 % des BIP begrenzt sind, bislang im Umfang von rund 8 % des BIP Gebrauch gemacht.

Als Antwort auf den Wirtschaftsabschwung verabschiedete der Europäische Rat auf seinem Treffen am 11. und 12. Dezember 2008 ein Europäisches Konjunkturprogramm. In diesem Programm werden die Mitgliedstaaten der EU aufgefordert, sich mit 170 Mrd € (1,2 % des BIP) am insgesamt 200 Mrd € (1,5 % des BIP) umfassenden Konjunkturpaket zu beteiligen; der EU-Haushalt und die Europäische Investitionsbank steuern die restlichen Mittel bei. Durch dieses koordinierte Vorgehen der Mitgliedstaaten soll die wirtschaftliche Erholung unterstützt werden, und zwar mittels einer Kräftigung der aggregierten Nachfrage sowie verstärkter Anstrengungen zur Umsetzung der in der Lissabon-Strategie vorgesehenen strukturellen Reformen. Zugleich bestätigte der Europäische Rat in vollem Umfang seine Verpflichtung zur Umsetzung des geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakts und sein Bekenntnis zu tragfähigen öffentlichen Finanzen. Die Mitgliedstaaten wurden dazu angehalten, so bald wie möglich zu ihren mittelfristigen Haushaltszielen zurückzukehren.

Zahlreiche Euro-Länder haben Finanzmaßnahmen eingeleitet, um die Konjunktur zu beleben. Im Herbst 2008 verabschiedete die deutsche Regierung ein vornehmlich die Einnahmenseite des Haushalts tangierendes Konjunkturpaket in Höhe von 1,3 % des BIP für die Jahre 2009 und 2010. Zu Jahresbeginn 2009 kündigte die Bundesregierung ein zweites Konjunkturmaßnahmenpaket im Umfang von rund 2 % des BIP für denselben Zeitraum an. In Frankreich wurden Ende 2008 Stützungsmaßnahmen in Höhe von rund 1,5 % des BIP für den Zeitraum 2009-11 angekündigt, die u. a. erhöhte öffentliche Investitionen und eine Unterstützung für Kleinunternehmen und bestimmte Industriezweige vorsehen. Im Februar gab die französische Regierung zusätzliche Stimulierungsmaßnahmen im Umfang von rund 0,4 % des BIP bekannt, die unter anderem der Automobilindustrie zugute kommen sollen. 2008 beschloss die Regierung Italiens für den Zeitraum 2009-10 expansive, in erster Linie die Ausgabenseite betreffende Maßnahmen, die einem halben Prozentpunkt des BIP entsprechen. Ihr Einfluss auf die Nettoneuverschuldung soll hauptsächlich durch gegenläufige Maßnahmen kompensiert werden. In Spanien wurden bereits im ersten Halbjahr 2008 einnahmenseitige Maßnahmen zur Wirtschaftsförderung ergriffen; im November wurden zusätzliche öffentliche Investitionsvorhaben von mehr als 3 % des BIP für die Jahre 2008 bis 2010 angekündigt. Die meisten anderen Länder verabschiedeten ebenfalls umfangreiche Konjunkturpakete.

Die staatlichen Konjunkturmaßnahmen lassen sich zum heutigen Zeitpunkt nicht abschließend beurteilen. Auch müssen sie noch im Zuge der jährlichen multilateralen Haushaltsüberwachung in der Europäischen Union von den Mitgliedstaaten erörtert werden. Dennoch steht fest, dass die aktuellen

umfangreichen Stimulierungsmaßnahmen einige Risiken bergen. Konjunkturmaßnahmen müssen rechtzeitig, zielgerichtet und befristet sein, um wirken zu können. Die Effektivität der Konjunkturpakete der Staaten hängt auch von ihrer Zusammensetzung ab (siehe Kasten 7). Nicht alle Maßnahmen sind eindeutig auf die Wurzel der gegenwärtigen Wirtschaftsprobleme ausgerichtet, und zum Teil lassen sie sich nicht rasch genug umsetzen. Ferner scheinen einige Maßnahmen eher das Ergebnis eines politischen Kompromisses denn wirtschaftlicher Überlegungen zu sein. Staatliche Interventionen bergen auch die Gefahr, das Verhalten der Wirtschaftsakteure zu verzerren und die effiziente Ressourcenallokation zu behindern.

Kasten 7

DIE EFFEKTIVITÄT VERSCHIEDENER FINANZPOLITISCHER MASSNAHMEN ZUR STIMULIERUNG DER WIRTSCHAFT

Die Debatte über die angemessene Reaktion der Finanzpolitik auf den Wirtschaftsabschwung befasst sich zunehmend mit der Effektivität finanzpolitischer Stimulierungsmaßnahmen sowie der geeigneten Zusammensetzung von Konjunkturpaketen zur Belebung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und Stabilisierung der Wirtschaft. Im vorliegenden Kasten werden einige der wichtigsten Erkenntnisse aus der Fachliteratur erörtert.

Bevor diskretionäre finanzpolitische Stimulierungsmaßnahmen ergriffen werden, gilt es zunächst, die Notwendigkeit derartiger Maßnahmen und den verfügbaren haushaltspolitischen Spielraum zu prüfen. Ob die Maßnahmen erforderlich sind, muss unter anderem vor dem Hintergrund der immanenten antizyklischen fiskalischen Reaktion der Steuer- und Ausgabensysteme, d. h. des Wirkens der automatischen Stabilisatoren, beurteilt werden. Letztere sind im Euro-Währungsgebiet recht umfangreich (schätzungsweise 0,49 gegenüber 0,34 in den Vereinigten Staaten¹) und stellen den ersten Abwehrmechanismus in einem Wirtschaftsabschwung dar. Die Größe des haushaltspolitischen Spielraums hängt vornehmlich von den fiskalischen Verhältnissen in einer Volkswirtschaft ab (öffentlicher Finanzierungssaldo im Vergleich zum mittelfristigen Haushaltsziel, Staatsverschuldung, Umfang der Eventualverbindlichkeiten und anderer langfristiger Risiken wie der Kosten der Bevölkerungsalterung). Länder mit soliden Haushaltspositionen und tragfähigen Staatsfinanzen hätten bei einem Wirtschaftsabschwung den größten Spielraum für etwaige Gegenmaßnahmen. In der Europäischen Union sind die Mitgliedstaaten zudem an das im Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte Regelwerk für solide Staatsfinanzen gebunden.

Es herrscht Einigkeit darüber, dass ein diskretionärer Fiskalimpuls, der die Wirtschaft wirksam stabilisieren soll, rechtzeitig, zielgerichtet und befristet erfolgen muss. Die Erfahrung zeigt, dass diese Bedingungen häufig nicht erfüllt werden.² Auch wenn diskretionäre Konjunkturpakete umgesetzt werden sollen, bestehen noch Fragen hinsichtlich ihrer optimalen Struktur. Obwohl die Ergebnisse der empirischen Fachliteratur sehr heterogen sind und sich die verschiedenen Modelle und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen, die länderspezifischen Gegebenheiten und die

1 Siehe S. Deroose, M. Larch und A. Schaechter, Constricted, lame and pro-cyclical? Fiscal policy in the euro area revisited, European Economy, Economic Papers Nr. 353, 2008. Die automatischen Stabilisatoren entsprechen schätzungsweise der Veränderung der gesamtstaatlichen Defizitquote im Verhältnis zu einer relativen Veränderung des BIP (wobei die diskretionären Änderungen unberücksichtigt bleiben).

2 Siehe hierzu EZB, Diskretionäre Fiskalpolitik, automatische Stabilisatoren und wirtschaftliche Unsicherheit, Kasten 8, Monatsbericht Juni 2008.

Arten der finanzpolitischen Maßnahmen nur schwer miteinander vergleichen lassen, können doch einige grundlegende Erkenntnisse daraus gewonnen werden.

Erstens dürften Erhöhungen der Staatsausgaben kurzfristig besser zur Stützung der Wirtschaft geeignet sein als Steuersenkungen, die dagegen eher langfristig zu wirken scheinen.

Die meisten empirischen Studien zeigen, dass Ausgabenmultiplikatoren in Bezug auf den Output in der kurzen Frist höher sind als Steuermultiplikatoren.³ Dieses Ergebnis steht im Einklang mit der These, dass ein Teil des infolge einer Steuersenkung gestiegenen verfügbaren Einkommens der Ersparnisbildung zukommen dürfte (sofern die Steuersenkung nicht vollständig auf kreditbeschränkte Verbraucher abzielt), während sich der Erwerb von Gütern und Dienstleistungen durch den Staat unmittelbar auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und die Produktion auswirkt.

Die Steuermultiplikatoren erhöhen sich in der Regel mit der Zeit, doch die Evidenz dafür, dass Steuersenkungen längerfristig wirksamer sind als Ausgabenerhöhungen, ist uneinheitlich; dies gilt insbesondere dann, wenn steuerliche Änderungen nur vorübergehend erfolgen. Dennoch legen aktuelle Erkenntnisse des IWF⁴ aus zahlreichen Beobachtungen der finanzpolitischen Reaktionen auf Wirtschaftsabschwünge den Schluss nahe, dass eine einnahmenbasierte Finanzpolitik (auch wenn sie temporär ausgerichtet ist) aufgrund günstiger Effekte auf der Angebotsseite mit einem anschließend höheren Wirtschaftswachstum und (vor allem in Schwellenländern) einer rascheren konjunkturellen Erholung einhergeht. Insgesamt ergeben sich aus aktuellen Studien⁵ weitere Anzeichen dafür, dass Steuermultiplikatoren auf längere Sicht auf hohem Niveau und über den Ausgabenmultiplikatoren liegen können.

Die empirische Evidenz bezieht sich zwar zumeist auf die Vereinigten Staaten, doch lassen auch die zum Eurogebiet und den großen Volkswirtschaften in der EU⁶ gewonnenen Erkenntnisse den Schluss zu, dass die Wirksamkeit staatlicher Ausgabenprogramme gegenüber steuerlichen Maßnahmen auf kurze Sicht überwiegt, mittel- bis langfristig aber nachlässt. Verschiedene Untersuchungen⁷ gelangen zu dem Ergebnis, dass die Produktion im Euroraum bei mittelfristiger Betrachtung zunehmend auf dauerhafte Steuersenkungen reagiert.

Zweitens unterscheidet sich innerhalb jeder Kategorie die Wirksamkeit der verschiedenen finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen.

Unter den Komponenten der Staatsausgaben scheint sich kurzfristig vor allem der Erwerb von Gütern und Dienstleistungen auf die Nachfrage auszuwirken, während die staatlichen Investiti-

3 Siehe R. Hemming, M. Kell und S. Mahfouz, The effectiveness of fiscal policy in stimulating economic activity A review of the literature, Working Paper Nr. WP/02/2008 des IWF, 2002.

4 Internationaler Währungsfonds, Fiscal policy as a countercyclical tool, Kapitel 5, in: World Economic Outlook, Oktober 2008.

5 Siehe C. Romer und D. Romer, The macroeconomic effects of tax changes: estimates based on a new measure of fiscal shocks, mimeo, University of California, Berkeley, 2007, und G. Coenen, P. McAdam und R. Straub, Tax reform and labour-market performance in the euro area. A simulation-based analysis using the New Area-Wide Model, Working Paper Nr. 747 der EZB, 2007.

6 Siehe W. Roeger und J. in't Veld, Some selected simulation experiments with the European Commission's QUEST model, Economic Modelling 21 (5), S. 785-832, 2004, T. Dalsgaard, C. André und P. Richardson, Standard shocks in the OECD interlink model, Working Paper Nr. 306 der OECD, 2001, A. Al-Eyd und R. Barrell, Estimating tax and benefit multipliers in Europe, Economic Modelling 22, S. 759-776, 2005, B. Hunt und D. Laxton, Some simulation properties of the major euro area economies in MULTIMOD, Working Paper Nr. 03/31 des IWF, 2003 und R. Perotti, Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries, Working Paper Nr. 168 der EZB, 2002.

7 G. Coenen, P. McAdam und R. Straub (op. cit.) unter Verwendung von Simulationen zum Euro-Währungsgebiet sowie Perotti (op. cit.) mithilfe struktureller VAR-Modelle zu Deutschland (1961-2000).

onsausgaben eher mittel- bis langfristig wirksam werden. Höhere Sozialtransfers haben gewöhnlich einen raschen positiven Effekt, wenn sie zielgerichtet an kreditbeschränkte Privathaushalte fließen. Werden sie aber dauerhaft erhöht, haben sie langfristig meist eine wachstumsschädliche Wirkung, da sie zu Verzerrungen bei der Ressourcenallokation führen und die Arbeitskräftemobilität behindern.⁸ Was die Steuerkomponenten angeht, so kommt die OECD⁹ zu dem Schluss, dass die Effektivität von Steueränderungen von den strukturellen steuerlichen Gegebenheiten und dem Anteil kreditbeschränkter Wirtschaftssubjekte abhängt, wobei erhebliche länderspezifische Unterschiede vorliegen. In den meisten Fällen scheint eine Senkung der Einkommensteuern, insbesondere der Körperschaftsteuer, langfristig den stärksten Effekt für die Produktion hervorzurufen.

Drittens hängt die Reaktion einer Volkswirtschaft auf verschiedene finanzpolitische Stimulierungsmaßnahmen meist auch von sonstigen Faktoren wie der Größe der Volkswirtschaft und ihrem Offenheitsgrad sowie von institutionellen Gegebenheiten ab.

Simulationen des IWF zeigen, dass die Produktion in großen Wirtschaftsräumen im Allgemeinen sichtbarer auf fiskalische Impulse reagiert als in kleinen, offenen Volkswirtschaften. Dies lässt sich dadurch erklären, dass mit zunehmender Offenheit einer Volkswirtschaft ein steigender Teil der durch den fiskalischen Impuls erhöhten Konsumnachfrage auf Importe entfällt. Im Hinblick auf die durch einzelne finanzpolitische Steuerungsinstrumente erzielte Produktionsänderung zeigen Simulationen, dass die größte relative Differenz zwischen großen Volkswirtschaften und kleinen, offenen Volkswirtschaften bei Senkungen der Verbrauchsteuern und Erhöhungen der Transferzahlungen zu beobachten ist.

Auch institutionelle Faktoren spielen bei der Gestaltung eines Konjunkturpakets eine Rolle. Die Reaktion der Produktion auf eine beispielsweise im Bereich der Arbeitseinkommen vorgenommene Steuersenkung hängt von den institutionellen Gegebenheiten am Arbeitsmarkt ab, z. B. vom Grad der gewerkschaftlichen Organisation und der Ausgestaltung des Lohnbildungsprozesses. Andere Faktoren wie die Handlungsfähigkeit staatlicher Einrichtungen (Effizienz der die Ausgaben tätigen Ministerien im Vergleich zu den Steuerbehörden, Fähigkeit des Staats zur Umsetzung umfangreicher Investitionsprogramme usw.) haben ebenfalls einen Einfluss auf die relative Effektivität ausgabenseitiger und steuerlicher Maßnahmen.

Abschließend ist festzuhalten, dass sich die Merkmale eines in Bezug auf seine wirtschaftlichen Folgen optimalen Konjunkturpakets nur schwer festlegen lassen. Über das Erfordernis hinausgehend, dass finanzpolitische Stimulierungsmaßnahmen rechtzeitig, zielgerichtet und befristet erfolgen müssen, lässt sich aus der Fachliteratur dennoch schließen, dass bei der Ausgestaltung eines Konjunkturpakets mehrere Faktoren zu berücksichtigen sind, insbesondere: a) die fiskalische Ausgangsposition und die bestehenden Steuer- und Ausgabenstrukturen, b) die erwartete Dauer des abzumildernden Wirtschaftsabschwungs und dementsprechend der potenzielle Zielkonflikt zwischen kurzfristigen Stabilisierungszielen (Nachfrageseite) und längerfristigen wachstumssteigernden Maßnahmen (Angebotsseite), c) die erwartete Größe der fiskalischen Multiplikatoren der verschiedenen Steuerungsinstrumente sowie die zeitliche Verzögerung, mit der sich diese in Nachfrage und Produktion niederschlagen, d) institutionelle Gegebenheiten, die eine Umsetzung

8 M. Obstfeld und G. Peri, Regional non-adjustment and fiscal policy, *Economic Policy* 13 (26), S. 207-259, 1998, C. Checherita, C. Nickel und P. Rother, The role of fiscal transfers for regional economic convergence in Europe, Working Paper Nr. 1029 der EZB, 2009.

9 Å. Johansson, C. Heady, J. Arnold, B. Brys und L. Vartia, Tax and economic growth, Working Paper Nr. 620 der OECD, Economics Department, 2008.

erleichtern, sowie e) die Notwendigkeit, Verzerrungen der Marktmechanismen zu minimieren. Insgesamt wären die Länder gut beraten, ihre Konjunkturpakete so auszugestalten, dass sie die Wirtschaft stabilisieren und gleichzeitig die soliden Grundlagen für eine Erholung sichern. Dies gelänge insbesondere durch Qualitätsverbesserungen im Bereich der öffentlichen Finanzen sowie die Umsetzung von Strukturreformen.¹⁰

¹⁰ Siehe auch EZB, Strukturpolitik in Krisenzeiten, Kasten 8, Monatsbericht Dezember 2008.

Zwar werden einige Konjunkturmaßnahmen automatisch auslaufen, doch bei vielen anderen ist die Umkehrung ihres defiziterhöhenden Effekts nicht gewährleistet. Steigende Defizite und Schuldenstände können das Vertrauen in die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen gefährden, sodass private Haushalte und Unternehmen in Erwartung zukünftiger Steuererhöhungen unter Umständen ihre Konsum- und Investitionsausgaben drosseln.

Die deutliche Ausweitung der Renditeabstände bei Staatsanleihen zu Deutschland ist ein Warnsignal dafür, dass die Finanzmärkte die Entwicklung der potenziellen Risiken sehr sorgfältig beobachten (siehe hierzu Kasten 3, Abbildung B im vorliegenden Monatsbericht). Im Januar und Februar 2009 senkten Ratingagenturen ihr langfristiges Länderrating bzw. ihren Ratingausblick für Irland, Griechenland, Spanien und Portugal.

ERWÄGUNGEN ZUR FINANZPOLITIK

Im gegenwärtigen Umfeld, das von einem hohen Maß an Ungewissheit hinsichtlich der Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise auf die Gesamtwirtschaft geprägt ist, sollte sich die Finanzpolitik von einer Reihe von Grundsätzen und Grundüberlegungen leiten lassen. Erstens muss insbesondere das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen erhalten bleiben; dies gilt umso mehr angesichts des nachlassenden Zutrauens zum Bankensektor. Als Voraussetzung hierfür muss die Integrität des regelgebundenen finanzpolitischen Handlungsrahmens der EU gewahrt werden (siehe Kasten 8). Angesichts der Haushaltsergebnisse 2008 und der besorgniserregenden Aussichten für die öffentlichen Finanzierungssalden war die Einleitung des im Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgesehenen Defizitverfahrens gegen eine Reihe von Ländern durch die Kommission angemessen. Sollten sich für 2009 weitere übermäßige Defizite abzeichnen, wäre auch gegen diese Länder ein derartiges Verfahren einzuleiten. Dabei ist es unabdingbar, dass anspruchsvolle Fristen zur Beseitigung der übermäßigen Defizite gesetzt werden und die Konsolidierungsvorhaben auf soliden und genau spezifizierten strukturellen Maßnahmen aufbauen. Eine möglichst rasche Rückkehr zu soliden Haushaltspositionen ist nicht nur notwendig, um das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu erhalten, sondern auch um die Glaubwürdigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts und des Haushaltsüberwachungsrahmens der EU zu wahren.

Kasten 8

RECHTLICHER RAHMEN FÜR DIE GEWÄHRLEISTUNG EINER SOLIDEN FINANZPOLITIK IN DER WWU

Durch die Vorschriften des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und jener des Stabilitäts- und Wachstumspakts soll als eine Voraussetzung für nachhaltiges Wirtschaftswachstum eine solide Finanzpolitik in den Mitgliedstaaten sichergestellt und die unabhängige, auf die Gewährleistung von Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik des Eurosystems unterstützt werden.

Somit fördern diese Rechtsvorschriften das reibungslose Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU), in der eine einheitliche Geldpolitik mit der nationalen Finanzpolitik der Mitgliedsländer einhergeht.¹

Artikel 101 des EG-Vertrags untersagt dem Eurosystem die Bereitstellung von Überziehungs- oder anderen Kreditfazilitäten für Organe oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen und sonstige öffentliche Stellen sowie den unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln von diesen. Durch diese Vorschrift soll die direkte Beziehung zwischen Geld- und Finanzpolitik gekappt und vor allem die monetäre Finanzierung von Staatsdefiziten unterbunden werden, die in vergangenen Jahrzehnten in einigen Ländern zu exzessivem Geldmengenwachstum und Inflation beigetragen hat. Gemäß Artikel 21 des Protokolls über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank darf das Eurosystem weiterhin als Fiskalagent für öffentliche Stellen tätig sein. Außerdem gilt das oben genannte Verbot nicht für Kreditinstitute in öffentlichem Eigentum; diese müssen, was die Bereitstellung von Zentralbankgeld betrifft, wie private Kreditinstitute behandelt werden.

Nach Artikel 102 des EG-Vertrags sind Maßnahmen verboten, die Organen oder Einrichtungen der Gemeinschaft, Regierungen und sonstigen öffentlichen Stellen einen bevorrechtigten Zugang zu Finanzinstituten verschaffen. Davon ausgenommen sind aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffene Maßnahmen.

Nach Artikel 103 des EG-Vertrags haftet die Europäische Union nicht für die Verbindlichkeiten von Regierungen und öffentlichen Stellen und tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein, und die Mitgliedstaaten haften nicht für die Verbindlichkeiten anderer Mitgliedstaaten und treten nicht für diese ein. Diese sogenannte „No-bail-out-Klausel“ soll gewährleisten, dass letztlich die Mitgliedstaaten für ihre eigene Kreditaufnahme einstehen müssen. Folglich sollte dies auch von Anlegern bei ihrer Preissetzung der von verschiedenen Ländern des Euroraums begebenen Schuldtitel einkalkuliert werden.

Die Grundregel der Finanzpolitik, nämlich dass die Mitgliedstaaten übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden haben, ist in Artikel 104 des EG-Vertrags sowie im Sekundärrecht zum Stabilitäts- und Wachstumspakt niedergelegt. Als übermäßig gilt im Sinne des EG-Vertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts in der Regel ein Haushaltsdefizit von über 3 % des BIP. Allerdings können Ausnahmen gewährt werden, sofern der Saldo in der Nähe des Referenzwertes bleibt und dieser dabei nur ausnahmsweise und vorübergehend überschritten wird.² Eine öffentliche Schuldenquote von mehr als 60 % gilt als übermäßig, es sei denn, sie ist hinreichend rückläufig und nähert sich rasch genug dem Referenzwert. Wird ein übermäßiges Defizit festgestellt, dann unterliegt der betreffende Mitgliedstaat einem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit.

1 Der Stabilitäts- und Wachstumspakt besteht im Wesentlichen aus a) Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken in der durch Verordnung (EG) Nr. 1055/2005 des Rates vom 27. Juni 2005 geänderten Fassung und b) Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit in der durch Verordnung (EG) Nr. 1056/2005 des Rates vom 27. Juni 2005 geänderten Fassung.

2 Eine ausnahmsweise Überschreitung des Referenzwerts aufgrund eines schwerwiegenden Wirtschaftsabschwungs kann dann festgestellt werden, wenn eine negative jährliche Wachstumsrate des BIP-Volumens oder ein Produktionsrückstand über einen längeren Zeitraum mit einem am Potenzial gemessen äußerst geringen jährlichen Wachstum des BIP-Volumens verzeichnet wird. Bei der Entscheidung können auch andere relevante Faktoren berücksichtigt werden, vor allem in Bezug auf die mittelfristige Wirtschafts- und Haushaltssituation, die öffentlichen Investitionen und den Beitrag zur Verwirklichung von Zielen der europäischen Politik. Allerdings kann eine Überschreitung nur dann als nicht übermäßig eingestuft werden, wenn der Saldo in der Nähe des Referenzwertes bleibt und die Überschreitung dabei vorübergehend ist.

Das Verfahren besteht aus mehreren Schritten, die eine zeitnahe Rückführung des übermäßigen Defizits gewährleisten sollen.

Angesichts der aktuellen ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Lage sowie der zahlreichen finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen der vergangenen Monate ist davon auszugehen, dass eine ganze Reihe von Mitgliedstaaten den Referenzwert von 3 % des BIP für das Haushaltsdefizit überschreiten wird. In diesen Fällen wie freilich in allen Fällen sind die Vorschriften des EG-Vertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts ausnahmslos und in vollem Umfang anzuwenden. Eine genauere Überwachung der Finanzpolitik der Mitgliedstaaten mit einem übermäßigen Defizit und ein rascher Defizitabbau sind erforderlich, um Anlegern sowie der Öffentlichkeit insgesamt zuzusichern, dass die Regierungen sich verpflichtet sehen, schnellstmöglich wieder eine solide Haushaltslage herzustellen und damit die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten. Angesichts der umfangreichen zusätzlichen finanziellen Verpflichtungen, die die Regierungen in letzter Zeit als Reaktion auf die gegenwärtige Krise eingegangen sind, ist ein entschlossenes Festhalten am bestehenden rechtlichen Rahmen umso mehr geboten.

Zweitens ist bei der Beurteilung der Konjunkturpakete eine Reihe von Faktoren zu berücksichtigen. Die automatischen Stabilisatoren im Euroraum sind umfangreich und sollten für die Finanzpolitik das erste Mittel der Wahl zur Belebung der sich abschwächenden Wirtschaft sein. Darüber hinaus haben die Staaten der Unterstützung des Bankensystems bereits Mittel in beträchtlicher Höhe gewidmet. Zwar fließen die meisten der zugesagten Hilfen nicht in die Berechnung von Defizit und Schuldenstand ein, doch werden sie sich direkt auf beide Größen auswirken, sofern und sobald sie tatsächlich geleistet werden müssen. Für weitere finanzpolitische Stimulierungsmaßnahmen gibt es keinen Spielraum mehr, da sie im derzeitigen Umfeld das Vertrauen der Wirtschaft beschädigen könnten.

Drittens werden die haushaltspolitischen Maßnahmen dann die größte Wirkung zeigen, wenn sie rechtzeitig, zielgerichtet und befristet erfolgen. Sobald die konjunkturelle Erholung einsetzt, müssen die Staatsfinanzen nach der Belastung durch die Hilfsmaßnahmen wieder rigoros konsolidiert werden, was bedeutet, dass die Konjunkturmaßnahmen temporär sein oder durch eine glaubwürdige Verpflichtung zu dauerhaften Korrekturmaßnahmen ausgeglichen werden müssen. Länder, in denen derzeit starke Finanzmarktspannungen vorherrschen, sollten sich noch energischer für die Sanierung ihrer Haushalte einsetzen und dabei auch die notwendige Reduzierung fiskalischer Risiken nicht aus den Augen verlieren.

6 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZENTWICKLUNG

6.1 WECHSELKURSE

An den Devisenmärkten waren in den vergangenen drei Monaten bei beträchtlicher, jedoch insgesamt rückläufiger impliziter Volatilität erhebliche Ausschläge zu verzeichnen. Nachdem der Euro seit etwa Ende Juli 2008 unter Abwertungsdruck geraten war, kam es im Dezember in nominaler effektiver Rechnung zu einem kräftigen Kursanstieg, von dem die Gemeinschaftswährung in den ersten beiden Monaten des Jahres 2009 rund die Hälfte wieder einbüßte.

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

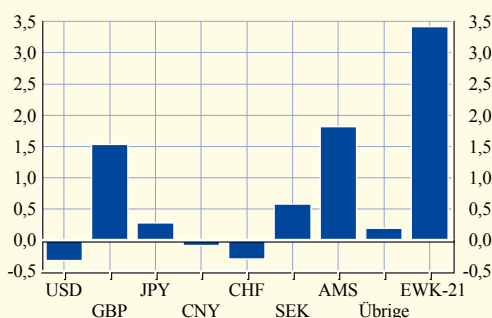
An den Devisenmärkten waren in den vergangenen drei Monaten bei beträchtlicher, jedoch insgesamt rückläufiger impliziter Volatilität weiterhin erhebliche Ausschläge zu verzeichnen (eine längerfristige Betrachtung dieses Phänomens findet sich in Kasten 6 des Monatsberichts vom Februar 2009). In nominaler effektiver Rechnung geriet der Euro seit Ende Juli letzten Jahres unter anhaltenden Abwertungsdruck; diese Entwicklung beschleunigte sich im September und Oktober mit der Verschärfung der Finanzkrise. Nachdem der Euro im Dezember wieder kräftig angezogen hatte, schwächte er sich in den ersten beiden Monaten des Jahres 2009 erneut ab und büßte damit rund die Hälfte der Kursgewinne ein (siehe Abbildung 53). Am 4. März lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro – gemessen an den Währungen 21 wichtiger Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – 3,4 % über seinem Niveau von

Abbildung 53 Effektiver Wechselkurs des Euro und seine Zusammensetzung¹⁾

(Tageswerte)



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses²⁾
28. November 2008 bis 4. März 2009
(in Prozentpunkten)



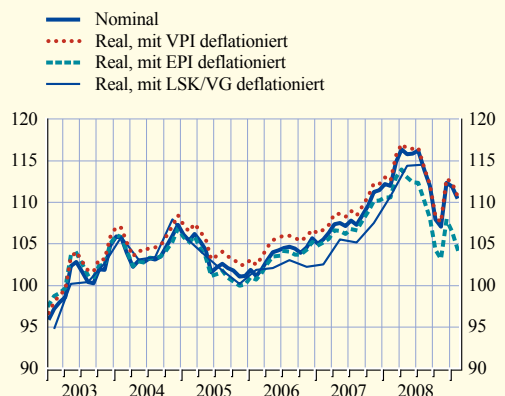
Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen 21 wichtiger Handelspartner des Euro-Währungsgebiets und aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten.

2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-21-Index sind 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-21-Index. Die Veränderungen werden unter Verwendung der entsprechenden Außenhandelsgewichte im EWK-21-Index berechnet.

Abbildung 54 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro¹⁾

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

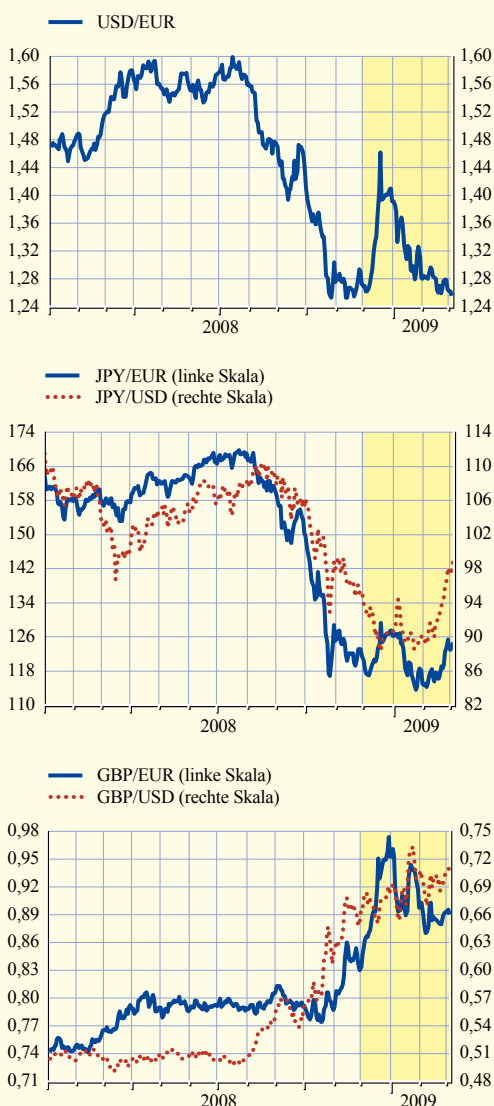


Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-21-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf Februar 2009. Für den auf den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe beruhenden realen EWK-21-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das dritte Quartal 2008 und sind teilweise geschätzt.

Abbildung 55 Wechselkursentwicklung

(Tageswerte)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Der schattierte Bereich markiert den Zeitraum vom 28. November 2008 bis zum 4. März 2009.

Ende November 2008, aber 4,9 % unter seinem Stand von Mitte Juli. Die Aufwertung während der vergangenen drei Monate war vor allem auf breit basierte Kursgewinne gegenüber anderen europäischen Währungen zurückzuführen. Der Euro legte insbesondere im Verhältnis zu den Währungen einiger neuerer EU-Mitgliedstaaten zu, gewann aber auch in Relation zum Pfund Sterling und zur schwedischen Krone handelsgewichtet relativ stark an Wert. Die größte Ausnahme von diesem Trend stellte der Schweizer Franken dar, der anscheinend von der hohen allgemeinen Risikoaversion profitieren konnte. Von Ende November 2008 bis zum 4. März 2009 wertete die Gemeinschaftswährung gegenüber dem japanischen Yen und dem Pfund Sterling insgesamt auf, verlor aber in Relation zum US-Dollar leicht an Boden (siehe Abbildung 53). Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit des Euroraums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Entwicklung der Verbraucher- wie auch der Erzeugerpreis-Deflatoren im Februar 2009 im Mittel rund 3,5 % unter seinem Jahresdurchschnitt 2008 (siehe Abbildung 54).

US-DOLLAR/EURO

Nach einem drastischen Kursrückgang des Euro von rund 1,60 USD im Juli 2008 auf eine Spanne von 1,25 USD bis 1,30 USD im November zog die Gemeinschaftswährung im Dezember gegenüber dem US-Dollar wieder merklich an; dies geschah vor dem Hintergrund einer erneuten geldpolitischen Lockerung in den Vereinigten Staaten und des offenbar abnehmenden Einflusses technischer Faktoren, die die Nachfrage nach der US-Währung gestützt hatten. In den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres und Anfang März gab der

Euro diese Wertgewinne jedoch wieder ab. Hierfür gab es eine Reihe von Gründen: Die Marktteilnehmer könnten damit begonnen haben, die Auswirkungen des erwarteten Konjunkturpakets auf das Wirtschaftswachstum in den USA einzupreisen, während Datenveröffentlichungen zu Inflation und Wirtschaftsentwicklung im Euro-Währungsgebiet – die jeweils niedriger als angenommen ausfielen – sie zu einer Neubewertung der Konjunkturaussichten im Euroraum bewegen haben könnten. Am 4. März 2009 notierte der Euro bei 1,26 USD und damit 1,4 % unter seinem Stand von Ende November 2008 bzw. rund 15 % unter seinem Durchschnitt des Jahres 2008 (siehe Abbildung 55).

JAPANISCHER YEN/EURO

In der zweiten Jahreshälfte 2008 durchlief der Euro eine Schwächephase gegenüber dem japanischen Yen und fiel von rund 170 JPY auf rund 120 JPY Ende November. Die breit angelegte Stärke der japanischen Währung scheint mit dem Anstieg der impliziten Wechselkursvolatilität mehrerer wichtiger Währungspaare auf historische Höchststände zusammenzuhängen. Hierdurch haben sich die Attraktivität des japanischen Yen als Finanzierungsmittel für Carry-Trade-Positionen verringert und der Deleveraging-Prozess bei den ausstehenden Short-Positionen am Devisenmarkt in dieser Währung verstärkt. Auch die deutliche Annäherung der nominalen Kurzfristzinsen weltweit trug dazu bei, die Attraktivität von Carry-Trades zwischen den wichtigsten Währungspaaren zu schmälern. Nachdem der Euro sich in Relation zum Yen aufgrund der zu seinen Gunsten verbesserten Marktstimmung im Dezember wieder erholt hatte, gab er im Januar und Anfang Februar 2009 erneut nach. Ab Mitte Februar begann aber wiederum der Yen abzuwerten, was möglicherweise darauf zurückzuführen war, dass die BIP-Zahlen für Japan für das Schlussquartal schwächer ausfielen als von den Marktteilnehmern erwartet. Am 4. März 2009 notierte der Euro bei 124,7 JPY und damit 2,6 % über seinem Stand von Ende November 2008 (siehe Abbildung 55) bzw. rund 18 % schwächer als im Durchschnitt des Jahres 2008.

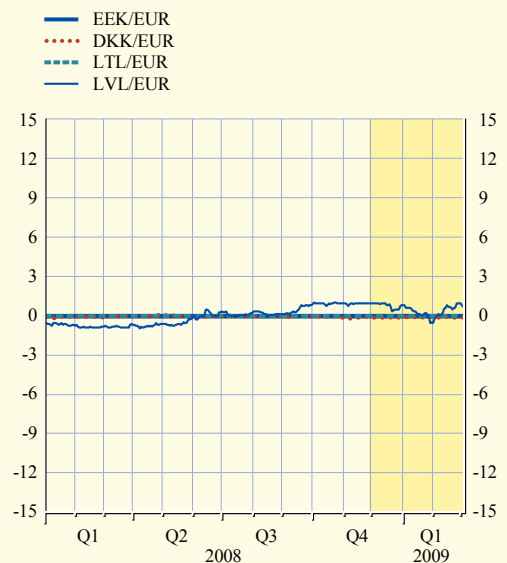
WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

In den vergangenen drei Monaten blieben die meisten am WKM II teilnehmenden Währungen stabil und werden weiterhin zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Euro-Leitkurs gehandelt (siehe Abbildung 56). Mit Ausnahme eines kurzen Zeitraums im Januar notierte der lettische Lats seit Ende November 2008 innerhalb seines Kursbandes meist schwach. Am 4. März 2009 wurde er 0,7 % unter seinem Leitkurs gehandelt.

Der Euro wies gegenüber den Währungen der anderen, nicht am WKM II teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten eine Phase hoher Volatilität auf. Seine deutliche Aufwertung im Verhältnis zum Pfund Sterling im November 2008 verstärkte sich im Folgemonat weiter, und am 28. Dezember erreichte er mit 0,98 GBP den höchsten Stand seit seiner Einführung. Ausschlaggebend schienen in erster Linie die deutliche Lockerung der Geldpolitik durch den geldpolitischen Ausschuss der Bank of England seit November, die sich verschlechternden Aussichten für das Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich sowie neuerliche Anzeichen einer Schwäche im britischen Bankensektor zu sein. In den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres wies der GBP/EUR-Wechselkurs relativ große Schwankungen auf. Für eine anfängliche partielle Erholung des Pfund war eine verbesserte Stimmung am Markt verantwortlich, da sich der Kurs der britischen Währung im Vergleich zu den historischen Durchschnittswerten schwach präsentierte. Nach der Veröffentlichung von Wirtschafts-

Abbildung 56 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 Schwan-
kungsbandbreite von $\pm 2,25\%$, für alle anderen Währungen die
Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$.

daten, die einen erneuten Einbruch der Preise für Wohnimmobilien im Vereinigten Königreich und weitere Verluste im Bankensektor anzeigten, erwies sich diese Aufwertung jedoch als nicht beständig. Am 4. März 2009 lag der Euro gegenüber dem Pfund Sterling 7,3 % über seinem Stand von Ende November 2008. Im selben Zeitraum gewann der Euro insbesondere im Verhältnis zum polnischen Zloty stark an Wert (25 %), aber auch in Relation zu verschiedenen anderen mittel- und osteuropäischen Währungen, da die Marktteilnehmer ihre Einschätzung bezüglich der Auswirkungen der globalen Finanzmarkturbulenzen auf diese Länder revidierten. Die Gemeinschaftswährung verzeichnete im genannten Zeitraum ebenfalls eine Aufwertung (von knapp 12 %) gegenüber der schwedischen Krone, worin in erster Linie der relativ starke Einfluss der schlechteren Konjunkturaussichten in Mittel- und Osteuropa auf die schwedische Wirtschaft zum Ausdruck kommt.

ANDERE WÄHRUNGEN

Nach einer anhaltenden Schwächephase des Euro gegenüber dem Schweizer Franken, die sich im September und Oktober 2008 intensiverte, machte die Gemeinschaftswährung von Anfang November bis Mitte Dezember vorübergehend Boden gut, büßte allerdings bis zum Monatsende ihren gesamten Kursgewinn wieder ein. Seit Beginn dieses Jahres schwankte sie um 1,49 CHF. Die Entwicklung des CHF/EUR-Wechselkurses stand in engem Zusammenhang mit den raschen Ausschlägen der impliziten Wechselkursvolatilität in der zweiten Jahreshälfte 2008 sowie Anfang 2009, da sich die veränderte Risikowahrnehmung auf den Schweizer Franken als Finanzierungswährung für Carry-Trade-Operationen auswirkt. Zudem könnte die Schweizer Währung in der Phase erhöhter Volatilität, die die Turbulenzen an den Finanzmärkten kennzeichnete, als sicherer Hafen gedient haben. Am 4. März 2009 notierte der Euro bei 1,48 CHF und damit rund 4,5 % unter seinem Stand von vor drei Monaten.

6.2 ZAHLUNGSBILANZ

Im Jahr 2008 wies die Leistungsbilanz des Euro-Währungsgebiets einen Fehlbetrag in Höhe von 63,2 Mrd € (0,7 % des BIP) auf, verglichen mit einem Überschuss von 36,3 Mrd € im Vorjahr. Ausschlaggebend für dieses Ergebnis waren hauptsächlich ein Umschwung von einem Überschuss zu einem Defizit im Warenhandel (vor allem aufgrund gestiegener Ölpreise) und bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie eine Ausweitung des Fehlbetrags bei den laufenden Übertragungen. Bei den in der Kapitalbilanz ausgewiesenen Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen kam es 2008 zu kumulierten Nettokapitalzuflüssen von per saldo 128,5 Mrd € nach 47,3 Mrd € ein Jahr zuvor. Diese Entwicklung war in erster Linie auf einen Anstieg der Nettozuflüsse bei den Wertpapieranlagen zurückzuführen, der die höheren Nettoabflüsse bei den Direktinvestitionen deutlich übertraf.

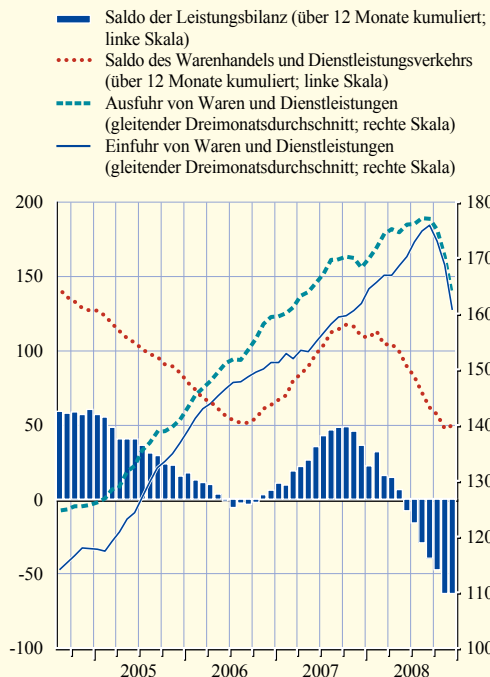
WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Der Fehlbetrag in der Leistungsbilanz des Euro-Währungsgebiets hat sich seit der Jahresmitte 2008 ausgeweitet. Er belief sich 2008 saison- und arbeitstäglich bereinigt auf 63,2 Mrd € (0,7 % des BIP), nachdem ein Jahr zuvor noch ein Überschuss von 36,3 Mrd € (0,3 % des BIP) verzeichnet worden war. Grund hierfür waren vor allem ein Umschwung im Warenhandel und bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen von einem Überschuss zu einem Defizit sowie ein zunehmender Fehlbetrag bei den laufenden Übertragungen. 2008 wurde im Warenhandel ein Minus in Höhe von 0,6 Mrd € ausgewiesen, verglichen mit einem Aktivsaldo von 56,6 Mrd € im Vorjahr; dies hing damit zusammen, dass sich die Einfuhren – hauptsächlich aufgrund der teureren Ölimporte – schneller ausweiteten als die Ausfuhren (siehe Abbildung 57).

Was die Entwicklung in der jüngeren Vergangenheit betrifft, so wurde im Schlussquartal 2008 ein negatives Wachstum der wertmäßigen Ein- und Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen verzeich-

Abbildung 57 Saldo der Leistungsbilanz sowie des Warenhandels und Dienstleistungsverkehrs des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

ist die Zunahme der Einfuhrwerte hauptsächlich noch den erhöhten Rohöl- und sonstigen Rohstoffpreisen zuzuschreiben, während das negative Wachstum der Importpreise im vierten Quartal auf den Ölpreisrückgang zurückzuführen war. Insgesamt stieg das Ölhandelsdefizit im Zwölfmonatszeitraum bis November 2008 auf 223,6 Mrd €, verglichen mit 166,7 Mrd € im entsprechenden Vorjahreszeitraum.

Der Rückgang der wertmäßigen Ausfuhren im Schlussquartal 2008 hing mit den niedrigeren Ausfuhrvolumina zusammen, welche die Verschlechterung der weltweiten Nachfrage widerspiegeln, während die Exportpreise relativ stabil blieben. Die geografische Aufschlüsselung des Warenhandels des Euro-Währungsgebiets zeigt, dass in den drei Monaten bis November 2008 die Warenausfuhr des Euroraums in die Vereinigten Staaten, in das Vereinigte Königreich sowie nach Asien und in die seit 2004 in die EU aufgenommenen Mitgliedstaaten im Vergleich zum vorherigen Dreimonatszeitraum mengenmäßig abnahm (siehe Abbildung 59). Im Gegensatz dazu blieb die Volumensteigerung bei den Exporten in die OPEC-Länder angesichts des starken Wirtschaftswachstums in diesen Ländern und steigender Einkommenseffekte robust. Was die unterschiedlichen Warengruppen betrifft, so gingen die Ausfuhrvolumina in den drei Monaten bis November 2008 bei den Vorleistungsgütern am stärksten zurück, und die Einfuhrmengen waren insbesondere bei den Investitionsgütern rückläufig; diese Entwicklung spiegelte die allgemeine weltwirtschaftliche Abkühlung sowie die hohe Importintensität der Investitionsgüter wider.

Hinsichtlich der sonstigen Teilsalden der Leistungsbilanz verringerte sich 2008 der Überschuss im Dienstleistungsverkehr leicht auf 50,6 Mrd €, verglichen mit 53,2 Mrd € ein Jahr zuvor. Zugleich

net, dem ein moderates positives Wachstum im vorangegangenen Vierteljahr gegenüberstand. Dieser starke Rückgang war in erster Linie dem Warenhandel zuzuschreiben, da die Warenaus- und -einfuhr nach einem Anstieg um 0,6 % bzw. 4,1 % im dritten Quartal im letzten Jahresviertel um 9,5 % bzw. 10,4 % sank (siehe Tabelle 10). Die deutliche Verringerung der Exporte scheint hauptsächlich eine Folge der schwächeren Auslandsnachfrage zu sein, während die rückläufigen Importe vor allem auf die gesunkenen Preise für Rohöl und Rohstoffe ohne Energie sowie die geringere Binnennachfrage zurückzuführen waren. Darüber hinaus dürfte sich auch eine weltweite Verschlechterung der Handelsfinanzierung negativ auf die Ausfuhr und Einfuhr ausgewirkt haben (ein Überblick über die aktuelle drastische Kontraktion des Welthandels findet sich in Kasten 1).

Die bis November 2008 vorliegende Aufschlüsselung des Warenhandels nach Volumen und Preisen bestätigt, dass die jüngste Verringerung der Einfuhrwerte durch eine Abnahme der Einfuhrvolumina wie auch der Einfuhrpreise bedingt war (siehe Abbildung 58). Betrachtet man die über zwölf Monate kumulierte Entwicklung, so

Tabelle 10 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

			Gleitende Dreimonatsdurchschnitte bis				Über 12 Monate kumulierte Werte bis	
	2008 Nov.	2008 Dez.	2008 März	2008 Juni	2008 Sept.	2008 Dez.	2007 Dez.	2008 Dez.
<i>In Mrd €</i>								
Leistungsbilanz	-13,9	-7,3	-2,2	-2,6	-7,2	-9,1	36,3	-63,2
Saldo des Warenhandels	-4,4	-1,2	2,0	1,8	-2,7	-1,3	56,6	-0,6
Ausfuhr	121,6	114,6	132,3	134,3	135,1	122,2	1 506,3	1 571,9
Einfuhr	125,9	115,9	130,3	132,5	137,9	123,6	1 449,7	1 572,5
Saldo der Dienstleistungen	3,9	3,7	5,4	3,9	3,9	3,7	53,2	50,6
Einnahmen	41,5	39,3	42,0	41,7	42,0	40,9	487,8	499,5
Ausgaben	37,6	35,5	36,6	37,8	38,0	37,2	434,6	448,9
Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-4,0	-2,2	-0,9	-1,3	-1,3	-2,6	11,0	-18,2
Saldo der laufenden Übertragungen	-9,4	-7,6	-8,7	-7,0	-7,1	-8,9	-84,6	-94,9
Kapitalbilanz ¹⁾	4,6	10,7	-1,5	28,6	11,2	30,1	29,4	205,4
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen (netto)	-2,2	1,4	-11,1	-3,5	22,2	35,2	47,3	128,5
Nettodirektinvestitionen	-52,5	-16,6	-35,7	-16,9	-14,4	-27,7	-90,4	-283,9
Nettowertpapieranlagen	50,3	18,0	24,6	13,4	36,6	62,9	137,7	412,4
Aktien und Investmentzertifikate	36,0	25,2	30,2	-16,4	-13,9	22,4	15,0	66,8
Schuldverschreibungen	14,4	-7,1	-5,5	29,8	50,5	40,5	122,8	345,6
Anleihen	21,5	-9,5	13,0	25,6	17,4	6,6	163,1	188,2
Geldmarktpapiere	-7,2	2,4	-18,6	4,2	33,1	33,8	-40,3	157,4
<i>Veränderung gegenüber der Vorperiode in %</i>								
Warenhandel und Dienstleistungen								
Ausfuhr	-5,5	-5,6	3,6	1,0	0,6	-7,9	8,9	3,9
Einfuhr	-2,2	-7,4	3,1	2,0	3,3	-8,6	6,6	7,3
Warenhandel								
Ausfuhr	-6,9	-5,7	4,6	1,5	0,6	-9,5	8,1	4,4
Einfuhr	-2,3	-8,0	4,6	1,7	4,1	-10,4	5,6	8,5
Dienstleistungen								
Einnahmen	-1,1	-5,4	0,4	-0,7	0,7	-2,5	11,1	2,4
Ausgaben	-1,8	-5,5	-1,9	3,2	0,6	-2,3	10,1	3,3

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.

verschlechterte sich der Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen um 29,2 Mrd €, sodass nach einem Überschuss in Höhe von 11,0 Mrd € im Jahr 2007 nunmehr für 2008 ein Defizit von 18,2 Mrd € zu verzeichnen war. Ursächlich hierfür waren in erster Linie höhere Zahlungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Der Fehlbetrag bei den laufenden Übertragungen weitete sich von 84,6 Mrd € im Jahr 2007 auf 94,9 Mrd € im Folgejahr aus.

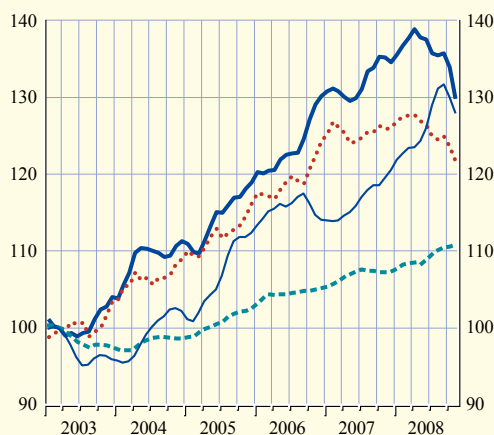
KAPITALBILANZ

Im Schlussquartal 2008 kam es bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets zusammengenommen im Monatsdurchschnitt zu Nettokapitalzuflüssen in Höhe von 35,2 Mrd €, die den Stand des Vorquartals (22,2 Mrd €; siehe Tabelle 10) somit leicht überschritten. Diese Entwicklung ist in erster Linie den gestiegenen Nettozuflüssen bei den Wertpapieranlagen aufgrund einer Umkehr von Nettoabflüssen zu Nettozuflüssen bei den Aktien und Investmentzertifikaten zuzuschreiben, die zum Teil durch niedrigere Nettozuflüsse bei den Anleihen ausgeglichen wurde. Verglichen mit der ersten Jahreshälfte 2008 gingen die monatsdurchschnittlichen Mittelzuflüsse bei den Anleihen in der zweiten Jahreshälfte per saldo zurück, sie sanken von 19,3 Mrd € im

Abbildung 58 Aufschlüsselung des Warenhandels nach Volumen und Preisen

(Index: Q1 2003 = 100; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)

- Ausfuhrvolumen
- ... Einfuhrvolumen
- - - Ausfuhrpreise
- - - Einfuhrpreise

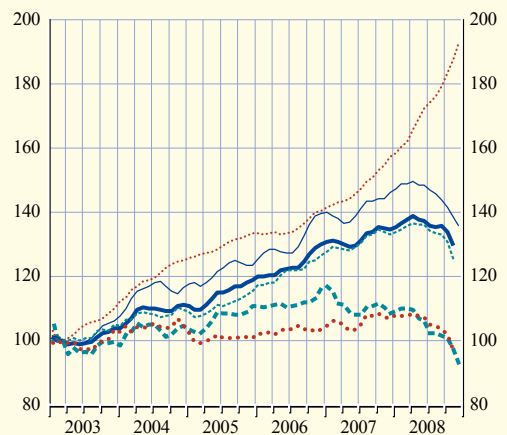


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben zu Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets beziehen sich auf November 2008.

Abbildung 59 Ausfuhrvolumen des Euro-Währungsgebiets gegenüber ausgewählten Handelspartnern

(Index: Q1 2003 = 100; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)

- Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- ... Vereinigtes Königreich
- - - Vereinigte Staaten
- Asien
- ... OPEC
- - - EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets



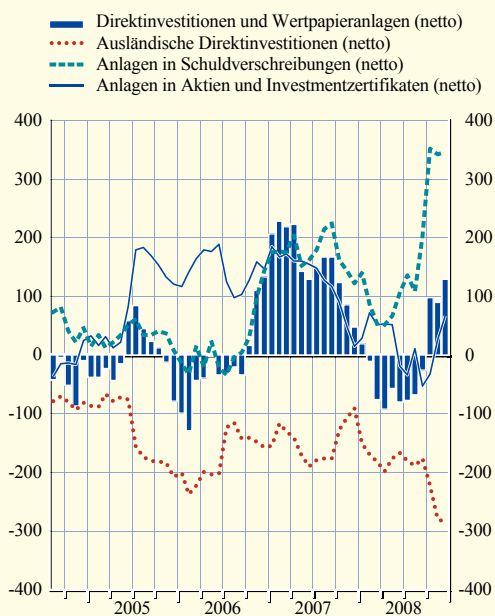
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Dezember 2008, mit Ausnahme der Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets, der EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und des Vereinigten Königreichs (November 2008).

ersten Halbjahr auf 12,0 Mrd € in der zweiten Jahreshälfte 2008. Zugleich verbuchten die Geldmarktpapiere im zweiten Halbjahr 2008 im Monatsdurchschnitt per saldo Mittelzuflüsse von rund 33,4 Mrd € nach monatsdurchschnittlichen Nettoabflüssen in Höhe von 7,2 Mrd € in der ersten Jahreshälfte. Dieser Umschwung ist größtenteils auf den vorübergehenden Anstieg der Nettozuflüsse bei den Geldmarktpapieren im September und Oktober 2008 zurückzuführen, die damals auf ihrem höchsten Stand seit 1999 lagen. Den Ausschlag gaben dabei sowohl Nettoverkäufe ausländischer Geldmarktpapiere durch Gebietsansässige als auch Nettokäufe von Papieren des Euroraums durch Gebietsfremde, die möglicherweise von den Bestrebungen der Anleger herrührten, ihre Liquiditätslage angesichts der Zuspitzung der Finanzmarkturbulenzen infolge des Zusammenbruchs von Lehman Brothers zu verbessern.

Im Gesamtjahr 2008 wurden bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengekommen Mittelzuflüsse von per saldo 128,5 Mrd € verbucht, verglichen mit 47,3 Mrd € im Vorjahr (siehe Abbildung 60). Dieser Anstieg spiegelt die deutliche Ausweitung der Nettozuflüsse bei den Wertpapieranlagen von 137,7 Mrd € im Jahr 2007 auf 412,4 Mrd € im Folgejahr wider (siehe Tabelle 10); Grund hierfür war ein Umschwung der Nettoströme bei den Geldmarktpapieren (von Nettoabflüssen in Höhe von 40,3 Mrd € im Jahr 2007 zu Nettozuflüssen von 157,4 Mrd € im Jahr darauf), der teilweise durch einen weiteren Anstieg der Nettoabflüsse bei den Direktinvestitionen ausgeglichen wurde (283,9 Mrd € im Jahr 2008 gegenüber 90,4 Mrd € ein Jahr zuvor). Die Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet verlangsamten sich nach wie vor und erreichten im Schlussquartal 2008 ihren niedrigsten Stand seit 1999. Ein Vergleich der Entwicklung bei den Direktinvestitionen im Gesamtjahr 2008 mit dem Vorjahr zeigt, dass der Gesamtsaldo der Transak-

Abbildung 60 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets zusammengenommen

(in Mrd €; Monatswerte; über 12 Monate kumulierte Werte)



Quelle: EZB.

tionen bei den gebietsansässigen sowie insbesondere bei den gebietsfremden Anlegern rückläufig war; dies deutet eventuell auf eine Präferenz für die Heimatmärkte hin, die möglicherweise eine Folge der Finanzmarkturbulenzen und der erhöhten Risikoaversion ist.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S 5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S 6

1.2 Schlüsselzinssätze der EZB

S 7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S 8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S 9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S 11

2.3 Monetäre Statistik

S 12

2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung

S 14

2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung

S 17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung

S 20

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs

S 21

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S 22

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S 24

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

S 25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S 26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S 30

3.3 Private Haushalte

S 32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S 33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S 34

4 FINANZMÄRKTE

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

S 35

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

S 36

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

S 38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S 40

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

S 42

4.6 Geldmarktsätze

S 44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S 45

4.8 Börsenindizes

S 46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S 47

5.2 Produktion und Nachfrage

S 50

5.3 Arbeitsmärkte

S 54

¹ Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.europa.eu erhältlich. Längere Zeiträume und detailliertere Angaben finden sich im Statistical Data Warehouse im Abschnitt „Statistics“ auf der Website der EZB (sdw.ecb.europa.eu).

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S55
6.2	Verschuldung	S56
6.3	Veränderung der Verschuldung	S57
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S58
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S59
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht	S60
7.2	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	S61
7.3	Kapitalbilanz	S63
7.4	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S69
7.5	Warenhandel	S70
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S72
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S73
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	In anderen EU-Mitgliedstaaten	S74
9.2	In den Vereinigten Staaten und Japan	S75
	ABBILDUNGEN	S76
	TECHNISCHER HINWEIS	S77
	ERLÄUTERUNGEN	S83

ERWEITERUNG DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS ZUM 1. JANUAR 2009 – DER BEITRITT DER SLOWAKEI

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2009 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 16 Euro-Länder (Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei). 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 das jeweilige Jahr des Beitritts Griechenlands (2001), Sloweniens (2007), Zyperns (2008), Maltas (2008) und der Slowakei (2009) zum Euro-Währungsgebiet handelt, die gegenüber Daten für das Jahr vor dem entsprechenden Beitrittsjahr berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen der Aufnahme dieser Länder in den Euroraum berücksichtigen. Historische Daten, die sich auf das Euro-Währungsgebiet vor dem Beitritt der Slowakei beziehen, sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html abrufbar.

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ³⁾	M2 ³⁾	M3 ^{3),4)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{3),4)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ³⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ³⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR, in % p. a., Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a., Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁵⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6,4	9,9	11,1	-	10,8	18,6	4,28	4,38
2008	2,3	9,5	9,6	-	9,5	19,0	4,64	3,69
2008 Q1	3,8	10,3	11,2	-	11,1	19,8	4,48	4,13
Q2	2,3	10,0	10,1	-	10,5	17,2	4,86	4,73
Q3	0,6	9,1	9,0	-	9,1	18,6	4,98	4,34
Q4	2,7	8,9	8,1	-	7,3	20,3	4,24	3,69
2008 Sept.	1,2	8,9	8,7	8,7	8,5	20,4	5,02	4,34
Okt.	3,7	9,3	8,6	8,3	7,8	18,1	5,11	4,25
Nov.	2,2	8,7	7,7	7,9	7,1	20,5	4,24	3,77
Dez.	3,3	8,2	7,5	7,0	5,8	24,1	3,29	3,69
2009 Jan.	5,2	7,4	5,9	.	5,0	.	2,46	4,02
Febr.	.	.	.	.	.	.	1,94	3,85

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte²⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	Bruttoinlands- produkt (BIP) in konstanten Preisen	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2,1	2,8	2,6	2,7	3,4	84,1	1,8	7,5
2008	3,3	6,2	.	0,8	-1,6	81,9	.	7,5
2008 Q2	3,6	7,1	2,8	1,5	1,2	83,3	1,3	7,4
Q3	3,8	8,5	4,0	0,6	-1,4	82,2	0,8	7,6
Q4	2,3	3,7	.	-1,3	-8,6	78,3	.	7,9
2008 Sept.	3,6	7,9	-	-	-2,4	-	-	7,6
Okt.	3,2	6,3	-	-	-5,5	81,5	-	7,8
Nov.	2,1	3,3	-	-	-8,4	-	-	7,9
Dez.	1,6	1,6	-	-	-12,0	-	-	8,1
2009 Jan.	1,1	.	-	-	.	75,0	-	8,2
Febr.	1,2	.	-	-	.	-	-	.

3. Zahlungsbilanz, Währungsreserven und Wechselkurse

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)				Währungsreserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-21 ⁶⁾ (Index, 1999 Q1 = 100)		EUR/USD- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen	Wertpapier- anlagen		Nominal	Real (VPI)	
2007	51,8	57,5	-90,4	137,7	347,4	107,9	109,0	1,3705
2008	-47,6	-0,6	-283,9	412,4	383,9	113,0	113,6	1,4708
2008 Q1	-2,4	-1,5	-107,1	73,8	356,3	112,9	113,8	1,4976
Q2	-22,1	7,9	-50,6	40,1	353,9	116,0	116,6	1,5622
Q3	-10,8	-6,7	-43,1	109,7	370,9	114,1	114,3	1,5050
Q4	-12,2	-0,2	-83,0	188,7	383,9	109,1	109,6	1,3180
2008 Sept.	-3,3	-1,5	-21,5	73,1	370,9	112,0	112,1	1,4370
Okt.	-4,2	3,0	-13,9	120,3	368,0	107,9	108,3	1,3322
Nov.	-10,4	-3,6	-52,5	50,3	393,4	107,1	107,6	1,2732
Dez.	2,4	0,4	-16,6	18,0	383,9	112,4	112,9	1,3449
2009 Jan.	.	.	.	.	409,9	111,9	112,3	1,3239
Febr.	.	.	.	.	.	110,4	110,8	1,2785

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.

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

2) Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf die 16 Euro-Länder.

3) 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“.

4) 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.

5) Auf der Grundlage der Zinsstrukturkurven von Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets. Weitere Informationen finden sich in Tabelle 4.7.

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



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	6. Februar 2009	13. Februar 2009	20. Februar 2009	27. Februar 2009
Gold und Goldforderungen	218 314	218 159	217 993	217 779
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	159 697	158 794	159 324	155 684
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	170 913	168 736	166 940	134 654
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	22 308	21 293	21 735	21 591
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	737 215	681 286	699 726	700 877
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	207 752	198 383	215 908	238 423
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	528 622	482 335	482 339	461 795
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	795	562	1 398	652
Forderungen aus Margenausgleich	46	6	82	7
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	30 209	27 737	30 741	27 497
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	281 385	283 691	285 105	285 256
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	37 389	37 389	37 389	37 425
Sonstige Aktiva	236 367	236 966	239 422	239 506
Aktiva insgesamt	1 893 796	1 834 051	1 858 375	1 820 268

2. Passiva

	6. Februar 2009	13. Februar 2009	20. Februar 2009	27. Februar 2009
Banknotenumlauf	741 932	740 745	739 282	742 134
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	376 271	323 588	324 342	297 168
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	195 000	247 514	243 432	191 697
Einlagefazilität	180 691	75 938	80 049	104 911
Termineinlagen	0	0	0	0
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	579	135	861	561
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	603	332	315	276
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	89 175	90 904	114 055	136 906
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	244 507	238 857	236 439	202 561
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	826	-113	-305	-279
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	9 376	10 496	10 710	9 810
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 446	5 446	5 446	5 446
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte				
Sonstige Passiva	177 928	175 848	179 821	177 921
Ausgleichsposten aus Neubewertung	176 589	176 589	176 589	176 589
Kapital und Rücklagen	71 144	71 360	71 682	71 738
Passiva insgesamt	1 893 796	1 834 051	1 858 375	1 820 268

Quelle: EZB.

1.2 Schlüsselzinssätze der EZB

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

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

Quelle: EZB.

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

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

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte ^{3), 5)}

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender			Zinstender			Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Gewichteter Durchschnittssatz			
	1	2	3	4	5	6	7	8		
Hauptrefinanzierungsgeschäfte										
2008	5. November	311 991	756	311 991	3,75	-	-	-	-	7
	12.	334 413	848	334 413	3,25	-	-	-	-	7
	19.	338 018	851	338 018	3,25	-	-	-	-	7
	26.	334 461	836	334 461	3,25	-	-	-	-	7
	3. Dezember	339 520	787	339 520	3,25	-	-	-	-	7
	10.	217 856	783	217 856	2,50	-	-	-	-	7
	17.	209 721	792	209 721	2,50	-	-	-	-	6
	23.	223 694	640	223 694	2,50	-	-	-	-	7
	30.	238 891	629	238 891	2,50	-	-	-	-	7
2009	6. Januar	216 122	600	216 122	2,50	-	-	-	-	8
	14.	203 792	614	203 792	2,50	-	-	-	-	7
	21.	251 516	668	251 516	2,00	-	-	-	-	7
	28.	214 150	544	214 150	2,00	-	-	-	-	7
	4. Februar	207 052	501	207 052	2,00	-	-	-	-	7
	11.	197 727	511	197 727	2,00	-	-	-	-	7
	18.	215 285	527	215 285	2,00	-	-	-	-	7
	25.	237 801	504	237 801	2,00	-	-	-	-	7
	4. März	244 147	481	244 147	2,00	-	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte										
2008	27. November	42 185	161	42 185	3,25	-	-	-	-	91
	10. Dezember	134 949	139	134 949	2,50	-	-	-	-	42
	11.	38 080	96	38 080	2,50	-	-	-	-	182
	11.	55 924	105	55 924	2,50	-	-	-	-	91
	18.	50 793	169	50 793	2,50	-	-	-	-	98
2009	8. Januar	7 559	39	7 559	2,50	-	-	-	-	182
	8.	9 454	45	9 454	2,50	-	-	-	-	98
	21.	113 395	139	113 395	2,00	-	-	-	-	21
	29.	43 239	133	43 239	2,00	-	-	-	-	91
	11. Februar	104 731	93	104 731	2,00	-	-	-	-	28
	12.	18 479	39	18 479	2,00	-	-	-	-	91
	12.	10 721	39	10 721	2,00	-	-	-	-	182
	26.	21 641	57	21 641	2,00	-	-	-	-	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender			Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2008	9. September	Hereinnahme von Termineinlagen	20 145	17	20 145	4,25	-	-	-	-	1
	15.	Befristete Transaktion	90 270	51	30 000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
	16.	Befristete Transaktion	102 480	56	70 000	-	4,25	-	4,32	4,40	1
	18.	Befristete Transaktion	49 330	43	25 000	-	4,25	-	4,30	4,39	1
	24.	Befristete Transaktion	50 335	36	40 000	-	4,25	-	4,25	4,35	1
	1. Oktober	Hereinnahme von Termineinlagen	173 047	52	173 047	4,25	-	-	-	-	1
	2.	Hereinnahme von Termineinlagen	216 051	65	200 000	4,25	-	-	-	-	1
	3.	Hereinnahme von Termineinlagen	193 844	54	193 844	4,25	-	-	-	-	3
	6.	Hereinnahme von Termineinlagen	171 947	111	171 947	4,25	-	-	-	-	1
	7.	Hereinnahme von Termineinlagen	147 491	97	147 491	4,25	-	-	-	-	1
	9.	Befristete Transaktion	24 682	99	24 682	3,75	-	-	-	-	6
	11. November	Hereinnahme von Termineinlagen	149 656	117	79 940	-	-	3,75	3,60	3,51	1
	9. Dezember	Hereinnahme von Termineinlagen	152 655	95	137 456	-	-	3,25	3,05	2,94	1
2009	20. Januar	Hereinnahme von Termineinlagen	143 835	103	140 013	-	-	2,50	2,30	2,15	1
	10. Februar	Hereinnahme von Termineinlagen	130 435	119	129 135	-	-	2,00	1,80	1,36	1

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, 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.
- 5) Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt werden.

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 ¹⁾	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
2006	15 648,3	8 411,7	601,9	1 968,4	1 180,3	3 486,1
2007	17 394,7	9 438,8	815,0	2 143,1	1 364,0	3 633,9
2008 Q1	17 703,3	9 551,7	840,2	2 126,0	1 558,4	3 627,1
Q2	17 971,8	9 775,4	916,3	2 172,4	1 439,4	3 668,1
Q3	18 231,2	9 968,9	917,1	2 186,7	1 457,1	3 701,5
2008 Okt. ²⁾	18 439,8	10 156,0	900,0	2 211,7	1 445,4	3 726,8
Nov. ²⁾	18 396,5	10 195,5	884,3	2 227,2	1 378,8	3 710,8
Dez. ²⁾	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7

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
2006	172,5	173,2	0,7	0,0	3,30
2007	195,9	196,8	1,0	0,0	4,17
2008 9. Sept.	213,3	214,0	0,7	0,0	4,38
7. Okt.	214,8	216,8	2,0	0,0	4,58
11. Nov.	216,1	218,6	2,4	0,0	3,94
9. Dez.	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
2009 20. Jan. ³⁾	220,2	221,5	1,2	0,0	2,50
10. Febr.	221,1	222,1	1,0	0,0	2,00
10. März	217,6				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren				Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto) ⁴⁾			
		Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren	Einlagefazilität				Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	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	327,5	173,0	278,6	0,3	0,0	0,4	2,2	644,6	61,9	-126,6	196,8	841,9
2008 12. Aug.	374,5	166,3	299,3	0,1	0,0	0,3	0,6	686,1	61,3	-123,0	214,8	901,2
9. Sept.	376,6	163,5	300,0	0,1	0,0	0,6	0,7	685,0	61,1	-121,2	214,0	899,5
7. Okt.	417,3	174,1	334,3	7,5	5,9	19,9	45,5	684,3	55,2	-82,6	216,8	921,0
11. Nov.	549,0	301,6	452,5	12,7	4,2	213,7	2,3	722,1	85,0	78,2	218,6	1 154,4
9. Dez.	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009 20. Jan.	581,3	219,2	613,6	2,9	0,0	238,5	3,3	753,1	99,9	100,6	221,5	1 213,1
10. Februar	547,4	224,9	551,4	2,1	0,0	175,4	6,1	740,2	102,7	79,3	222,1	1 137,7

Quelle: EZB.

- Stand am Ende des Berichtszeitraums.
- Einschließlich der Mindestreservebasis der Kreditinstitute in der Slowakei. Übergangsweise konnten die Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets entscheiden, von ihrer eigenen Reservebasis Verbindlichkeiten gegenüber in der Slowakei ansässigen Kreditinstituten abzuziehen. Mit der Reservebasis ab Ende Januar 2009 gilt das Standardverfahren (siehe Entscheidung der Europäischen Zentralbank vom 28. Oktober 2008 zu Übergangsbestimmungen für die Auferlegung einer Mindestreservepflicht durch die Europäische Zentralbank nach der Einführung des Euro in der Slowakei (EZB/2008/14)).
- Aufgrund der Einführung des Euro in der Slowakei am 1. Januar 2009 entspricht das Reserve-Soll dem Durchschnitt des – mit der Anzahl der Kalendertage gewichteten – Reserve-Solls der damaligen 15 Euro-Länder im Zeitraum vom 10. bis zum 31. Dezember 2008 und des Reserve-Solls der jetzigen 16 Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum vom 1. bis zum 20. Januar 2009.
- Ab dem 1. Januar 2009 einschließlich geldpolitischer Geschäfte, die von der Národná Banka Slovenska vor dem 1. Januar 2009 getätigt wurden und nach diesem Zeitpunkt noch ausstanden.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2006	1 558,2	695,7	19,7	0,6	675,3	217,0	187,5	2,5	27,0	-	17,2	351,4	14,7	262,4
2007	2 046,1	1 031,7	17,8	0,6	1 013,3	268,6	225,1	1,9	41,6	-	17,4	373,7	15,2	339,6
2008 Q3	2 473,4	1 342,5	18,5	0,7	1 323,3	278,9	237,4	2,4	39,1	-	14,7	482,4	16,0	338,9
2008 Okt.	2 781,3	1 632,6	18,5	0,6	1 613,5	283,8	242,5	2,4	38,9	-	13,9	478,7	16,0	356,2
Nov.	2 803,0	1 632,5	18,5	0,6	1 613,3	291,3	249,9	2,4	39,0	-	14,2	497,0	16,0	352,0
Dez.	2 982,9	1 809,0	18,6	0,6	1 789,8	350,8	307,9	2,4	40,4	-	14,4	479,8	15,8	313,0
2009 Jan. ^(p)	2 830,7	1 606,0	18,6	0,7	1 586,8	362,5	314,6	2,5	45,4	-	14,2	508,3	16,2	323,6
MFIs ohne Eurosystem														
2006	25 950,2	14 904,3	810,5	9 160,3	4 933,5	3 555,4	1 276,5	645,9	1 632,9	83,5	1 171,4	4 329,0	172,6	1 733,9
2007	29 446,8	16 904,0	956,0	10 159,1	5 788,9	3 881,5	1 194,3	950,5	1 736,6	93,5	1 296,2	4 873,3	206,0	2 192,4
2008 Q3	31 535,5	18 146,6	980,7	10 820,4	6 345,6	4 192,7	1 192,5	1 098,9	1 901,3	101,8	1 318,3	5 118,5	203,5	2 454,1
2008 Okt.	32 450,9	18 441,5	980,6	10 876,6	6 584,4	4 252,4	1 184,9	1 133,6	1 933,9	95,5	1 264,5	5 298,3	204,4	2 894,4
Nov.	32 424,5	18 285,3	978,3	10 885,4	6 421,6	4 365,4	1 226,7	1 167,7	1 971,0	96,6	1 243,6	5 161,7	205,4	3 066,5
Dez.	31 830,8	18 017,3	970,2	10 779,0	6 268,1	4 619,0	1 241,7	1 392,4	1 984,9	98,3	1 200,1	4 753,7	213,0	2 929,5
2009 Jan. ^(p)	32 299,3	18 175,6	986,3	10 861,0	6 328,3	4 747,7	1 308,3	1 392,1	2 047,3	101,4	1 206,5	4 867,7	212,0	2 988,3

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ³⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2006	1 558,2	647,0	431,6	33,7	15,9	382,0	-	0,1	208,6	35,3	235,6
2007	2 046,1	697,0	714,7	23,9	19,1	671,8	-	0,1	238,0	66,0	330,3
2008 Q3	2 473,4	705,4	932,3	51,3	17,7	863,3	-	0,1	264,4	288,1	283,1
2008 Okt.	2 781,3	749,1	1 026,0	78,9	29,8	917,3	-	0,1	262,0	411,9	332,1
Nov.	2 803,0	752,9	1 079,9	107,7	27,6	944,6	-	0,1	283,5	380,6	306,0
Dez.	2 982,9	784,8	1 217,5	68,8	16,6	1 132,1	-	0,1	275,7	383,3	321,5
2009 Jan. ^(p)	2 830,7	761,9	1 093,1	102,5	19,1	971,6	-	0,1	309,0	329,1	337,5
MFIs ohne Eurosystem											
2006	25 950,2	-	13 257,2	124,2	7 890,6	5 242,4	698,3	4 247,6	1 449,7	3 991,1	2 306,2
2007	29 446,8	-	15 082,4	127,1	8 865,9	6 089,4	754,1	4 645,2	1 678,9	4 533,2	2 753,0
2008 Q3	31 535,5	-	16 216,3	140,2	9 324,5	6 751,6	833,2	4 865,3	1 751,0	4 886,0	2 983,6
2008 Okt.	32 450,9	-	16 815,9	179,5	9 414,8	7 221,6	825,6	4 879,1	1 743,5	4 880,3	3 306,5
Nov.	32 424,5	-	16 688,3	221,2	9 440,2	7 027,0	836,6	4 896,8	1 754,3	4 783,1	3 465,4
Dez.	31 830,8	-	16 741,9	193,0	9 681,3	6 867,7	821,5	4 830,0	1 766,8	4 394,1	3 276,5
2009 Jan. ^(p)	32 299,3	-	16 797,0	220,6	9 734,3	6 842,1	859,7	4 900,9	1 786,0	4 668,8	3 286,8

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Bestände. Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebene Bestände sind in den Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.
- Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.
- Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltene Bestände mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in den Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Dividendenwerte 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
Bestände											
2006	19 723,8	9 991,1	830,2	9 161,0	2 112,4	1 464,0	648,4	811,2	4 680,4	187,3	1 941,4
2007	22 331,2	11 133,5	973,8	10 159,7	2 371,9	1 419,4	952,5	884,3	5 247,0	221,1	2 473,5
2008 Q3	23 792,8	11 820,2	999,2	10 821,0	2 531,3	1 430,0	1 101,3	876,4	5 600,9	219,5	2 744,7
2008 Okt.	24 474,4	11 876,2	999,0	10 877,2	2 563,3	1 427,4	1 135,9	837,0	5 777,0	220,4	3 200,4
Nov.	24 605,7	11 882,8	996,8	10 886,1	2 646,7	1 476,5	1 170,2	826,7	5 658,7	221,4	3 369,3
Dez.	24 143,7	11 768,5	988,9	10 779,6	2 944,4	1 549,6	1 394,8	787,7	5 233,5	228,8	3 180,8
2009 Jan. ^(p)	24 541,7	11 866,6	1 004,9	10 861,7	3 017,5	1 622,9	1 394,6	791,3	5 375,9	228,2	3 262,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2006	1 997,5	877,3	-14,4	891,6	10,7	-96,8	107,5	97,7	801,9	6,4	203,5
2007	2 594,2	1 015,9	-9,8	1 025,7	230,3	-46,6	277,0	60,1	792,9	-0,5	495,4
2008	1 622,0	597,5	12,3	585,2	358,2	60,6	297,6	-64,5	-65,9	-1,0	797,5
2008 Q3	274,0	148,3	4,7	143,5	-15,9	-34,4	18,4	23,3	74,3	2,2	42,0
Q4	227,6	-48,5	-9,8	-38,6	199,3	55,1	144,3	-74,8	-329,5	2,0	478,9
2008 Okt.	409,4	16,4	-0,9	17,3	26,2	-6,7	32,9	-33,2	-51,4	1,0	450,4
Nov.	170,8	16,3	-2,1	18,5	78,7	42,2	36,5	-6,7	-86,1	1,0	167,6
Dez.	-352,7	-81,2	-6,8	-74,5	94,4	19,5	74,9	-34,9	-191,9	0,0	-139,0
2009 Jan. ^(p)	102,4	34,1	14,6	19,5	53,8	58,1	-4,3	11,3	-56,0	-2,1	61,4

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ²⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ³⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten
Bestände										
2006	19 723,8	592,2	158,0	7 906,5	614,6	2 587,8	1 280,8	4 026,5	2 541,8	15,6
2007	22 331,2	638,5	151,0	8 885,0	660,4	2 867,1	1 487,6	4 599,2	3 083,3	-41,1
2008 Q3	23 792,8	657,1	191,5	9 342,1	731,1	2 925,0	1 558,7	5 174,1	3 266,7	-53,9
2008 Okt.	24 474,4	698,8	258,4	9 444,6	729,8	2 906,4	1 564,2	5 292,2	3 638,6	-58,9
Nov.	24 605,7	703,7	328,9	9 467,8	739,7	2 886,9	1 606,8	5 163,8	3 771,4	-63,3
Dez.	24 143,7	723,1	261,8	9 697,9	722,9	2 804,8	1 615,8	4 777,3	3 598,0	-58,2
2009 Jan. ^(p)	24 541,7	712,2	323,1	9 753,4	757,9	2 808,2	1 665,7	4 997,9	3 624,3	-101,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2006	1 997,5	59,4	-15,2	683,7	27,6	285,5	57,4	601,6	252,2	45,3
2007	2 594,2	45,8	-13,3	835,1	54,5	270,5	163,1	778,8	467,6	-8,0
2008	1 622,0	83,5	108,1	597,0	29,9	-74,6	145,7	53,6	696,2	-17,6
2008 Q3	274,0	5,1	-19,9	73,2	-4,2	14,7	71,9	53,1	117,5	-37,3
Q4	227,6	66,0	70,3	198,5	-10,3	-126,8	44,7	-400,7	392,3	-6,5
2008 Okt.	409,4	41,7	66,9	69,2	-1,3	-75,2	14,3	-93,3	461,2	-74,1
Nov.	170,8	4,8	70,4	31,5	10,1	-13,8	25,5	-100,7	133,7	9,3
Dez.	-352,7	19,4	-67,1	97,8	-19,0	-37,8	5,0	-206,6	-202,6	58,3
2009 Jan. ^(p)	102,4	-12,3	58,3	-13,2	32,4	-30,5	28,5	76,9	56,4	-94,1

Quelle: EZB.

1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. 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 ¹⁾

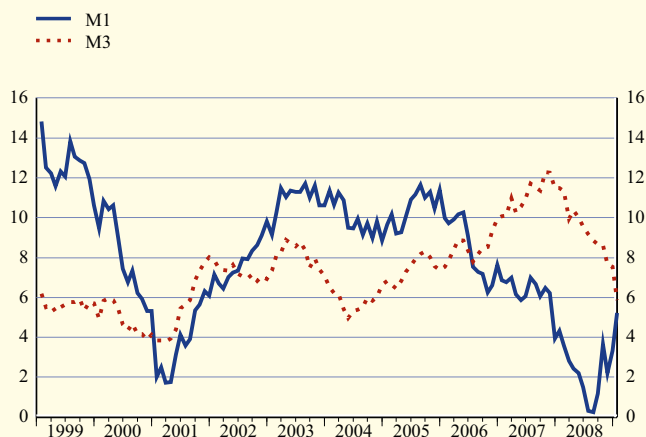
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter gleitender Drei- monats- durchschnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- währungs- gebiets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Nachrichtlich: Um Kreditabsatz und Kredit- verbriefungen bereinigte Buch- kredite ³⁾				
	M1	M2-M1							9	10		11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2006	3 685,4	2 954,2	6 639,6	1 101,5	7 741,1	-	5 434,1	2 321,3	10 644,4	9 171,5	-	634,3
2007	3 832,7	3 507,2	7 339,9	1 310,5	8 650,4	-	5 977,8	2 417,2	12 027,2	10 175,6	-	627,5
2008 Q3	3 879,1	3 976,9	7 856,0	1 371,7	9 227,6	-	6 133,6	2 443,0	12 825,3	10 819,1	-	423,2
2008 Okt.	4 001,6	4 009,6	8 011,2	1 358,6	9 369,8	-	6 134,7	2 435,1	12 870,2	10 886,3	-	466,0
Nov.	3 960,5	4 054,2	8 014,7	1 349,1	9 363,8	-	6 172,0	2 471,1	12 885,9	10 879,4	-	469,8
Dez.	3 978,3	4 027,7	8 006,0	1 379,7	9 385,7	-	6 266,2	2 564,8	12 993,6	10 797,9	-	436,8
2009 Jan. ⁴⁾	4 087,1	3 972,7	8 059,8	1 311,9	9 371,7	-	6 437,3	2 628,8	13 069,3	10 866,5	-	374,8
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2006	261,2	310,5	571,7	130,9	702,6	-	427,7	-114,7	1 105,8	898,6	961,7	200,6
2007	145,4	525,4	670,7	220,3	891,0	-	489,5	-60,1	1 369,9	1 031,0	1 132,1	13,5
2008	127,4	479,7	607,1	49,5	656,6	-	123,5	73,7	819,3	587,4	758,1	-118,6
2008 Q3	26,8	136,6	163,4	17,5	180,9	-	84,5	0,4	251,8	170,7	179,5	26,2
Q4	96,6	48,0	144,6	10,9	155,5	-	-42,4	56,4	35,9	-18,4	71,0	55,4
2008 Okt.	111,3	16,3	127,6	-10,0	117,6	-	-55,5	-12,8	10,6	28,4	42,4	26,6
Nov.	-40,6	47,3	6,7	-8,7	-2,1	-	30,6	29,2	31,2	2,7	30,6	8,2
Dez.	26,0	-15,6	10,4	29,6	40,0	-	-17,5	40,0	-5,9	-49,5	-2,0	20,6
2009 Jan. ⁴⁾	82,3	-92,1	-9,8	-65,7	-75,5	-	103,1	47,3	16,7	6,1	14,3	-116,7
Wachstumsraten												
2006 Dez.	7,6	11,7	9,4	13,3	10,0	9,8	8,5	-4,7	11,6	10,8	11,5	200,6
2007 Dez.	3,9	17,7	10,1	20,0	11,5	11,8	9,0	-2,6	12,8	11,2	12,2	13,5
2008 Sept.	1,2	17,7	8,9	7,4	8,7	8,7	5,2	1,0	10,1	8,5	9,6	-195,4
2008 Okt.	3,7	15,5	9,3	5,0	8,6	8,3	3,3	0,7	8,7	7,8	8,9	-166,9
Nov.	2,2	16,0	8,7	1,7	7,7	7,9	3,6	2,4	8,2	7,1	8,4	-181,5
Dez.	3,3	13,6	8,2	3,7	7,5	7,0	2,1	3,1	6,8	5,8	7,3	-118,6
2009 Jan. ⁴⁾	5,2	9,7	7,4	-2,4	5,9	.	3,0	5,2	6,1	5,0	6,7	-235,0

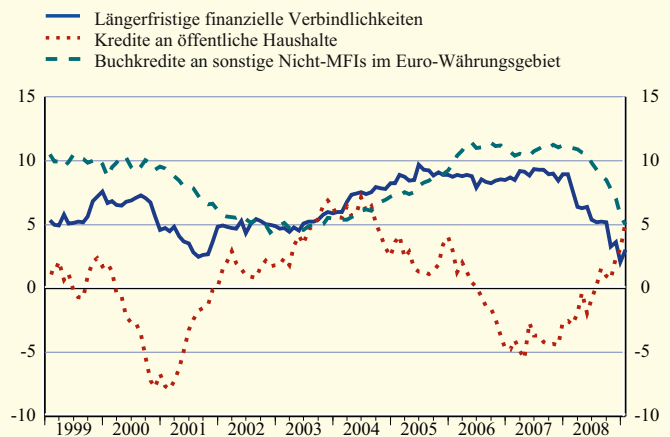
A1 Geldmengenaggregate ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“. Monatliche und andere kürzerfristige Wachstumsraten für ausgewählte Positionen sind abrufbar unter www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.
- 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).
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während der zwölf Monate, die im angegebenen Zeitraum enden, dar.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

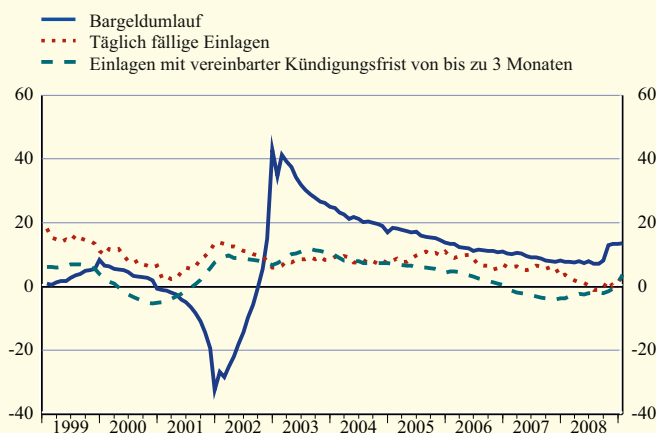
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2006	578,4	3 107,0	1 402,2	1 552,0	266,1	636,9	198,5	2 399,6	102,2	1 655,0	1 277,3
2007	625,8	3 206,9	1 971,8	1 535,3	307,4	686,6	316,6	2 561,0	119,6	1 813,5	1 483,7
2008 Q3	662,9	3 216,2	2 455,0	1 521,9	344,5	736,3	290,9	2 630,0	114,2	1 836,4	1 553,0
2008 Okt.	698,4	3 303,2	2 485,0	1 524,6	346,1	734,1	278,3	2 619,5	116,3	1 834,9	1 564,0
Nov.	704,1	3 256,5	2 522,2	1 532,0	329,9	741,8	277,4	2 607,6	118,8	1 831,0	1 614,6
Dez.	710,7	3 267,6	2 470,6	1 557,1	355,5	752,9	271,2	2 544,3	121,7	1 988,5	1 611,7
2009 Jan. ^(p)	716,9	3 370,2	2 377,4	1 595,2	327,2	766,2	218,5	2 613,2	124,5	2 033,3	1 666,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2006	57,3	203,9	301,2	9,3	30,9	30,0	70,0	217,2	15,4	138,1	57,0
2007	46,9	98,4	581,3	-55,9	43,3	58,6	118,3	152,3	9,9	164,5	162,8
2008	83,8	43,5	464,4	15,3	49,5	33,4	-33,3	-40,4	0,7	17,9	145,3
2008 Q3	13,3	13,5	152,3	-15,6	3,6	6,0	7,9	19,2	-2,7	-0,7	68,8
Q4	47,8	48,8	12,9	35,1	12,7	14,4	-16,2	-95,3	7,5	-0,8	46,2
2008 Okt.	35,5	75,8	14,0	2,3	1,3	-2,2	-9,0	-70,4	2,1	-6,8	19,7
Nov.	5,7	-46,3	39,9	7,5	-14,5	7,9	-2,1	-5,1	2,5	-0,4	33,5
Dez.	6,6	19,4	-41,0	25,3	26,0	8,8	-5,1	-19,8	2,9	6,4	-7,0
2009 Jan. ^(p)	4,8	77,6	-129,7	37,6	-28,6	10,6	-47,8	29,7	2,0	38,3	33,1
Wachstumsraten											
2006 Dez.	11,0	7,0	27,2	0,6	13,2	4,9	54,4	9,9	17,8	9,1	4,7
2007 Dez.	8,1	3,2	41,4	-3,6	16,3	9,2	59,6	6,3	9,6	9,9	12,5
2008 Sept.	8,2	-0,2	34,4	-2,0	16,5	4,1	5,7	2,3	-5,7	4,0	13,1
2008 Okt.	13,0	1,9	29,2	-1,4	19,5	2,1	-2,7	-0,2	-4,4	2,8	10,8
Nov.	13,5	0,1	29,3	-0,7	11,6	1,7	-8,1	-0,2	-2,2	2,6	12,2
Dez.	13,4	1,4	23,3	1,0	16,0	4,8	-10,9	-1,5	0,6	1,0	10,0
2009 Jan. ^(p)	13,7	3,6	14,3	3,7	7,1	2,5	-24,8	-1,3	0,7	2,8	11,1

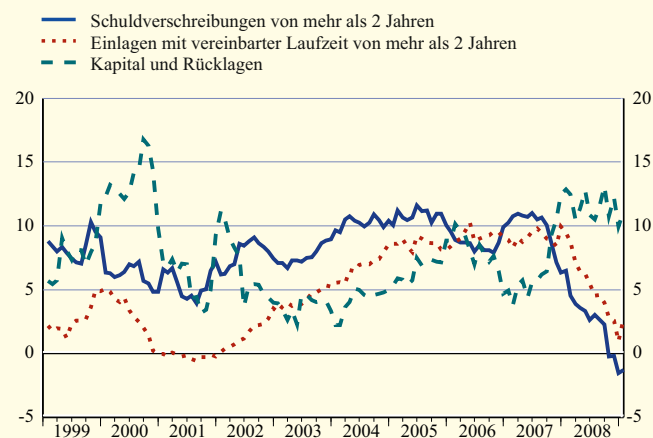
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite an Finanzintermediäre, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte

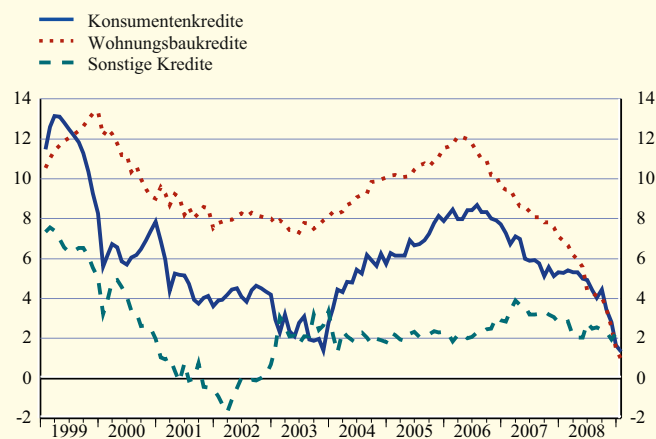
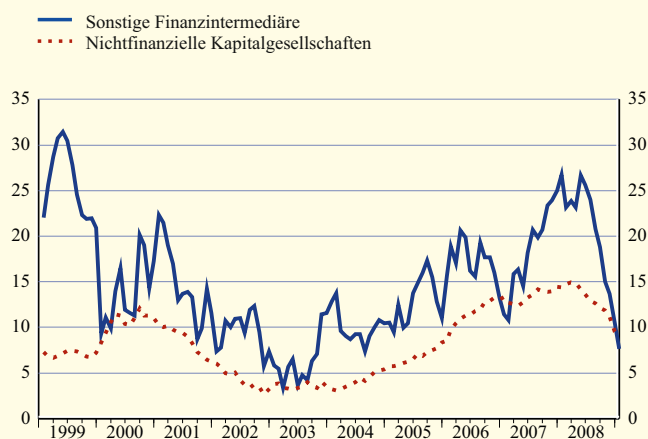
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Sonstige Finanzintermediäre ³⁾	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ⁴⁾			
			Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2006	93,8	709,7	3 837,9	1 139,6	706,7	1 991,6	4 530,0	584,3	3 207,8	737,9
2007	107,9	886,4	4 380,3	1 279,3	857,9	2 243,1	4 801,0	615,5	3 432,7	752,9
2008 Q3	100,5	1 010,9	4 771,4	1 376,6	954,8	2 439,9	4 936,3	636,1	3 532,6	767,6
2008 Okt.	102,3	1 018,7	4 827,5	1 390,5	965,3	2 471,7	4 937,8	635,5	3 533,2	769,1
Nov.	99,0	1 011,7	4 847,2	1 383,1	978,2	2 485,9	4 921,5	632,7	3 520,1	768,8
Dez.	104,0	985,9	4 820,1	1 381,7	960,3	2 478,1	4 887,8	629,6	3 488,2	770,0
2009 Jan. ^(p)	96,1	983,6	4 880,8	1 394,4	977,9	2 508,5	4 906,1	638,4	3 495,9	771,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2006	20,7	87,5	445,2	101,4	122,6	221,2	345,3	42,5	281,9	20,9
2007	15,9	180,1	554,4	145,9	155,1	253,5	280,6	31,1	228,6	20,9
2008	-4,4	94,5	418,0	89,3	121,8	206,9	79,3	10,2	51,9	17,1
2008 Q3	-1,1	7,1	112,5	26,8	28,8	57,0	52,1	3,9	44,3	3,9
Q4	3,4	-23,9	46,2	-4,9	23,9	27,3	-44,1	-6,9	-40,1	2,9
2008 Okt.	1,4	-4,5	35,3	6,4	6,3	22,7	-3,7	-0,9	-3,3	0,5
Nov.	-3,3	-4,5	24,3	-5,6	14,4	15,5	-13,8	-2,3	-12,1	0,6
Dez.	5,2	-14,8	-13,4	-5,7	3,2	-10,9	-26,5	-3,7	-24,7	1,8
2009 Jan. ^(p)	-8,1	-12,9	29,7	2,2	10,1	17,4	-2,6	0,4	-2,5	-0,5
Wachstumsraten										
2006 Dez.	28,2	14,0	13,1	9,8	20,7	12,4	8,2	7,7	9,6	2,9
2007 Dez.	17,0	25,2	14,4	12,8	21,9	12,7	6,2	5,3	7,1	2,8
2008 Sept.	-9,3	18,7	12,1	9,8	17,6	11,4	3,9	4,4	4,1	2,4
2008 Okt.	-9,3	14,7	11,9	10,1	16,3	11,2	3,3	3,5	3,5	2,3
Nov.	-6,6	13,6	11,2	8,5	16,1	10,8	2,5	2,8	2,6	1,9
Dez.	-4,1	10,7	9,5	7,0	14,2	9,2	1,6	1,7	1,5	2,3
2009 Jan. ^(p)	-5,1	7,7	8,8	6,1	13,3	8,7	1,2	1,3	1,0	2,0

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich Investmentfonds.

4) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

2. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre ³⁾				Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	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
Bestände												
2007	95,1	70,6	7,5	17,0	867,9	526,3	148,5	193,1	4 388,0	1 276,5	858,9	2 252,6
2008 Q3	100,8	77,0	6,4	17,5	1 017,7	620,7	170,0	227,0	4 761,9	1 372,3	953,4	2 436,3
2008 Okt.	104,2	81,0	5,8	17,4	1 015,6	623,3	168,9	223,4	4 815,8	1 382,2	965,9	2 467,8
2008 Nov.	101,0	77,2	5,6	18,2	1 013,7	616,1	173,3	224,4	4 842,8	1 382,5	977,3	2 483,0
2008 Dez.	91,6	68,1	5,2	18,2	963,7	557,9	169,1	236,7	4 828,8	1 378,3	961,8	2 488,8
2009 Jan. ^(p)	95,8	72,1	6,1	17,7	984,8	567,7	179,6	237,4	4 878,9	1 389,6	977,7	2 511,6
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2007	14,0	15,8	-5,2	3,4	175,4	113,5	34,5	27,4	555,6	144,9	155,7	255,0
2008 Q3	-3,0	-2,5	-1,3	0,9	12,1	-10,6	8,5	14,2	84,6	4,0	27,7	53,0
2008 Q4	-9,4	-9,0	-1,1	0,7	-53,0	-61,2	-0,2	8,4	64,5	-3,9	26,7	41,6
2008 Okt.	3,0	3,7	-0,6	-0,1	-14,5	-5,2	-2,9	-6,4	33,1	2,4	8,3	22,4
2008 Nov.	-3,2	-3,8	-0,2	0,8	0,6	-5,6	4,7	1,6	31,6	2,2	12,9	16,5
2008 Dez.	-9,2	-8,9	-0,4	0,1	-39,1	-50,4	-1,9	13,2	-0,2	-8,5	5,5	2,7
2009 Jan. ^(p)	4,1	3,8	0,9	-0,6	10,5	4,0	8,6	-2,1	19,1	0,9	8,5	9,7
Wachstumsraten												
2007 Dez.	16,8	28,5	-41,0	23,2	25,0	27,0	29,9	16,5	14,4	12,7	22,0	12,7
2008 Sept.	-9,0	-12,3	-26,0	18,4	18,8	15,5	24,4	24,4	12,1	9,8	17,6	11,4
2008 Okt.	-9,2	-10,7	-31,1	9,4	15,0	15,4	13,4	15,0	11,9	10,1	16,3	11,2
2008 Nov.	-6,6	-7,9	-32,3	11,7	13,7	13,3	14,7	13,9	11,1	8,5	16,1	10,8
2008 Dez.	-4,1	-3,8	-30,5	6,0	10,5	5,4	14,4	21,7	9,5	6,9	14,2	9,2
2009 Jan. ^(p)	-5,1	-5,4	-24,6	5,5	7,6	0,2	20,2	19,5	8,8	6,1	13,3	8,7

3. Kredite an private Haushalte⁴⁾

	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													
2007	4 808,1	617,8	137,6	203,7	276,5	3 436,9	15,9	73,8	3 347,2	753,4	147,5	104,0	501,9
2008 Q3	4 940,0	637,5	139,4	201,1	297,0	3 535,1	16,9	71,8	3 446,5	767,4	149,6	100,1	517,7
2008 Okt.	4 940,9	637,9	139,0	200,1	298,8	3 535,3	17,0	71,2	3 447,1	767,8	147,9	99,5	520,4
2008 Nov.	4 927,9	633,2	136,2	198,9	298,2	3 524,0	16,9	70,3	3 436,8	770,7	151,6	98,1	520,9
2008 Dez.	4 894,9	632,0	137,2	197,2	297,6	3 492,3	17,0	68,3	3 407,0	770,5	155,4	90,8	524,3
2009 Jan. ^(p)	4 901,5	636,6	135,4	204,0	297,3	3 494,9	17,0	67,2	3 410,7	769,9	152,9	89,9	527,0
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2007	280,6	31,2	3,6	1,1	26,6	228,6	0,9	2,3	225,3	20,8	1,7	4,4	14,7
2008 Q3	49,8	2,1	-0,3	-2,5	4,9	48,2	1,0	-0,9	48,1	-0,5	-3,2	-2,1	4,8
2008 Q4	-40,8	-6,0	-1,9	-4,3	0,3	-38,4	0,2	-1,5	-37,1	3,6	1,1	-1,7	4,1
2008 Okt.	-4,3	0,0	-0,3	-1,0	1,4	-3,7	0,1	-0,7	-3,1	-0,7	-2,5	-0,3	2,1
2008 Nov.	-10,6	-4,1	-2,7	-1,0	-0,4	-10,2	-0,1	-0,8	-9,4	3,8	3,9	-1,2	1,1
2008 Dez.	-25,9	-1,9	1,1	-2,3	-0,7	-24,5	0,1	0,0	-24,6	0,5	-0,3	-0,2	0,9
2009 Jan. ^(p)	-14,2	-3,7	-1,7	-1,0	-1,0	-7,6	0,0	-1,7	-5,8	-2,9	-3,3	-1,1	1,6
Wachstumsraten													
2007 Dez.	6,2	5,3	2,7	0,5	10,7	7,1	6,1	3,2	7,2	2,8	1,2	4,4	3,0
2008 Sept.	3,9	4,4	4,1	-1,4	8,9	4,1	4,8	-1,3	4,2	2,4	2,2	-2,3	3,5
2008 Okt.	3,3	3,5	2,4	-2,3	8,3	3,5	5,9	-2,7	3,6	2,3	1,2	-2,9	3,7
2008 Nov.	2,5	2,8	2,7	-3,2	7,4	2,6	5,7	-3,8	2,7	2,0	0,6	-4,4	3,7
2008 Dez.	1,6	1,7	-0,4	-3,8	6,7	1,5	5,9	-4,1	1,6	2,3	1,9	-4,9	3,9
2009 Jan. ^(p)	1,2	1,3	-0,7	-3,8	6,0	1,0	6,7	-6,3	1,1	2,0	1,0	-5,9	3,9

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich Investmentfonds.

4) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

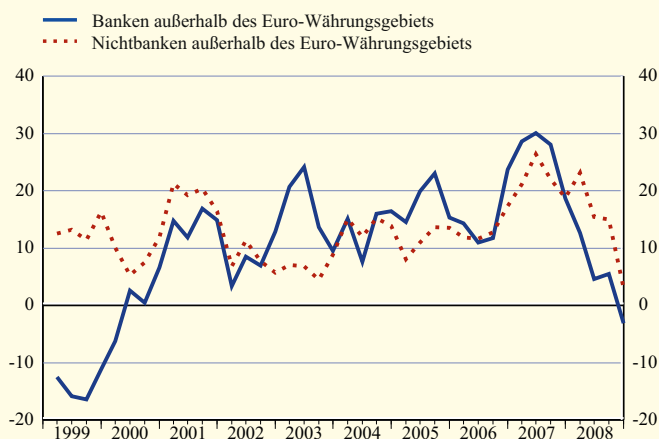
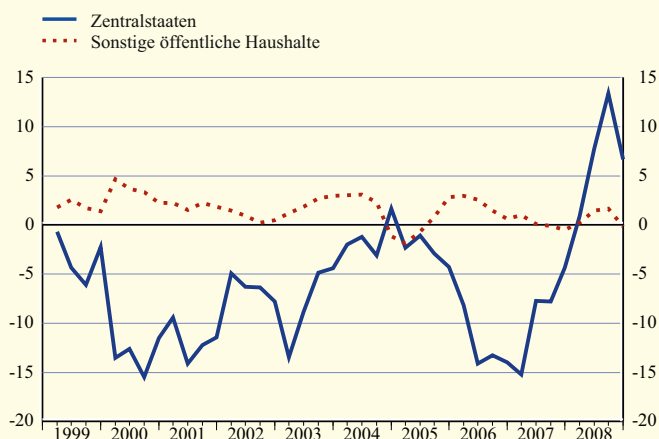
	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets					
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken			
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände											
2006	810,5	104,1	232,5	448,1	25,8	2 924,3	2 061,0	863,4	63,2	800,2	
2007	956,0	213,4	217,6	495,6	29,4	3 295,3	2 337,9	957,4	59,8	897,5	
2008											
Q1	957,8	210,6	212,8	497,2	37,2	3 413,9	2 395,5	1 018,4	61,5	956,9	
Q2	975,6	221,0	215,1	497,5	42,0	3 310,8	2 299,2	1 011,5	63,0	948,5	
Q3	980,7	225,9	210,0	499,5	45,4	3 519,1	2 452,3	1 066,8	61,9	1 004,9	
Q4 ^(p)	970,2	229,0	210,1	491,3	39,8	3 241,6	2 271,0	970,7	59,7	911,0	
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2006	-13,4	-17,6	-14,3	21,9	-3,4	532,5	402,9	129,5	-0,1	129,6	
2007	-7,9	-4,5	-13,0	6,1	3,5	542,1	382,1	160,1	0,3	159,8	
2008 ^(p)	13,1	14,4	-8,1	-3,5	10,4	-45,1	-73,5	28,3	0,1	28,2	
2008											
Q1	0,7	-3,3	-4,8	1,0	7,8	215,8	122,3	93,3	2,9	90,4	
Q2	17,7	10,3	2,1	0,6	4,8	-100,1	-94,8	-5,2	1,6	-6,7	
Q3	4,7	4,6	-5,2	2,0	3,4	94,3	77,1	17,2	-3,2	20,4	
Q4 ^(p)	-10,0	2,9	-0,2	-7,0	-5,6	-255,1	-178,0	-77,1	-1,1	-76,0	
Wachstumsraten											
2006	Dez.	-1,6	-14,0	-5,8	5,1	-11,6	21,8	23,7	17,4	-0,1	19,1
2007	Dez.	-1,0	-4,3	-5,6	1,4	13,7	18,7	18,6	18,8	0,5	20,3
2008	März	0,1	0,9	-5,1	1,6	19,5	15,7	12,7	23,2	10,0	24,1
	Juni	2,4	7,8	-1,8	2,3	11,8	7,7	4,6	15,4	9,5	15,8
	Sept.	3,4	13,4	-1,9	2,8	9,7	8,2	5,5	15,0	1,8	15,9
	Dez. ^(p)	1,4	6,7	-3,7	-0,7	35,3	-1,3	-3,1	3,0	0,1	3,2

A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

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

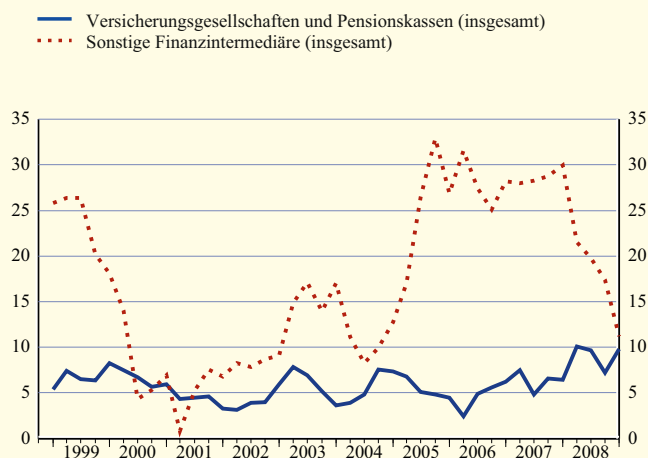
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen						Sonstige Finanzintermediäre ³⁾							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 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	
Bestände														
2006	650,0	70,2	57,1	495,4	1,0	1,4	24,9	1 140,3	283,1	251,8	469,4	10,6	0,2	125,1
2007	688,2	71,1	68,9	525,4	0,8	1,1	20,9	1 472,7	312,3	348,0	652,8	12,2	0,3	147,1
2008 Q3	727,9	75,5	90,3	538,9	1,2	1,6	20,4	1 641,3	322,6	445,5	673,9	11,7	0,1	187,5
2008 Okt.	736,0	83,6	90,4	538,2	1,2	1,5	21,1	1 673,5	335,9	444,9	684,1	12,2	0,1	196,3
Nov.	738,1	84,9	95,0	535,9	1,1	1,5	19,7	1 654,5	319,7	443,5	685,6	12,0	0,1	193,7
Dez.	757,8	83,9	111,8	536,4	1,1	1,5	23,1	1 802,4	320,6	420,1	852,3	12,3	0,1	197,0
2009 Jan. ^(p)	762,8	99,9	98,1	541,8	1,2	1,5	20,2	1 800,2	340,7	363,8	877,7	12,9	0,1	205,0
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2006	37,9	2,7	5,5	25,6	-0,2	0,0	4,4	249,2	45,5	67,8	130,5	0,3	0,1	4,9
2007	41,8	0,8	11,8	33,7	-0,2	-0,3	-4,1	341,1	32,7	98,9	183,7	1,7	0,1	24,1
2008	67,6	12,3	41,2	12,1	-0,3	0,1	2,2	164,8	4,4	68,8	41,3	-0,3	-0,3	51,0
2008 Q3	8,4	1,7	6,0	0,3	-0,2	0,0	0,5	28,3	-16,5	53,8	-12,4	-0,6	-0,1	4,1
Q4	31,7	8,3	21,4	-0,6	-0,1	-0,1	2,7	5,1	-2,7	-25,6	21,8	0,5	0,0	11,1
2008 Okt.	6,8	7,6	-0,7	-0,6	0,0	-0,1	0,6	17,6	8,8	-5,2	5,3	0,2	0,0	8,6
Nov.	4,0	1,3	4,8	-0,6	-0,1	0,0	-1,3	-15,6	-16,0	-0,8	2,4	-0,1	0,0	-1,0
Dez.	20,9	-0,6	17,4	0,7	0,0	0,0	3,4	3,0	4,5	-19,5	14,1	0,5	0,0	3,5
2009 Jan. ^(p)	3,0	15,4	-14,8	5,3	0,1	0,0	-2,9	-10,9	17,0	-58,2	22,0	0,5	0,0	7,9
Wachstumsraten														
2006 Dez.	6,2	4,0	10,7	5,4	-16,3	-	21,2	28,2	19,5	36,8	38,9	2,9	-	4,0
2007 Dez.	6,4	1,1	20,6	6,8	-22,5	-	-16,3	30,0	11,5	39,5	39,1	16,0	-	19,0
2008 Juni	7,2	10,8	40,2	3,2	-20,1	-	-3,1	17,4	-3,2	44,6	16,0	-11,6	-	16,1
2008 Okt.	5,2	12,2	18,1	2,7	-20,0	-	-3,7	15,3	1,7	28,4	13,0	-6,3	-	25,2
Nov.	6,2	21,6	20,3	2,3	-29,7	-	0,3	12,6	-7,9	33,2	12,1	-2,1	-	17,1
Dez.	9,8	17,2	58,2	2,3	-23,3	-	10,6	11,2	1,4	20,0	6,3	-2,3	-	34,6
2009 Jan. ^(p)	6,5	18,2	26,5	3,0	-17,6	-	-20,1	8,6	0,9	6,1	9,1	-2,2	-	25,3

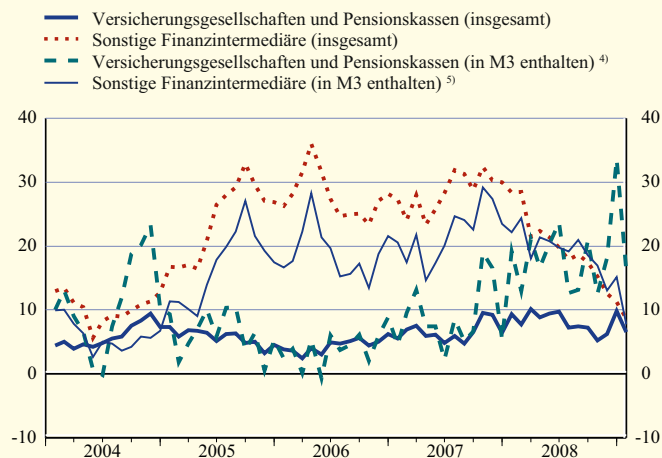
A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)



A10 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

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 MFI, Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

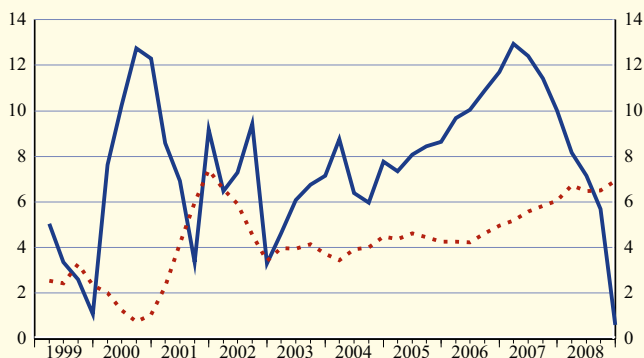
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 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	
Bestände														
2006	1 343,1	851,8	355,3	69,4	40,5	1,3	24,8	4 552,6	1 751,2	669,0	606,8	1 355,7	99,8	70,0
2007	1 470,4	882,1	474,6	59,4	29,2	1,4	23,7	4 988,8	1 777,7	994,4	560,9	1 457,6	111,1	87,1
2008 Q3	1 498,1	873,6	508,4	64,1	25,6	1,4	25,1	5 197,3	1 750,0	1 271,1	523,8	1 441,3	103,1	108,0
2008 Okt.	1 500,2	860,8	518,3	65,9	24,9	1,4	29,0	5 252,3	1 758,4	1 332,1	515,4	1 439,3	106,1	101,1
Nov.	1 498,3	870,8	509,5	65,6	26,0	1,3	25,0	5 290,2	1 778,1	1 352,7	511,6	1 443,0	109,8	95,1
Dez.	1 498,7	882,4	498,9	64,4	27,9	1,3	23,7	5 369,2	1 814,4	1 351,8	520,3	1 485,3	113,7	83,7
2009 Jan. ⁶⁾	1 482,5	877,0	480,2	67,1	32,0	1,3	25,0	5 437,2	1 857,9	1 337,5	525,5	1 525,4	114,5	76,5
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2006	141,2	85,7	55,7	3,9	-4,2	0,1	0,2	215,2	65,7	137,5	-23,1	2,5	15,4	17,2
2007	134,4	31,8	123,3	-8,1	-11,0	-0,7	-1,1	280,7	21,7	321,8	-45,5	-45,6	11,2	17,1
2008	8,8	-5,2	14,4	3,2	-3,3	-0,3	-0,1	348,4	29,5	336,3	-40,0	24,2	1,8	-3,4
2008 Q3	4,4	2,7	1,0	0,8	-2,2	-0,1	2,1	33,8	-34,4	89,3	-8,7	-19,2	-2,6	9,5
Q4	-1,3	7,9	-10,7	0,6	2,3	-0,1	-1,4	168,3	63,8	77,7	-3,4	43,9	10,6	-24,4
2008 Okt.	-7,2	-17,3	5,5	1,3	-0,6	0,0	3,9	47,2	6,9	55,0	-8,4	-2,3	2,9	-7,0
Nov.	-1,4	10,2	-8,4	-0,1	1,1	0,0	-4,0	37,7	19,7	20,3	-3,7	3,8	3,7	-6,0
Dez.	7,2	15,1	-7,7	-0,6	1,8	0,0	-1,3	83,4	37,2	2,4	8,8	42,4	3,9	-11,4
2009 Jan. ⁶⁾	-32,9	-15,6	-25,1	2,3	4,2	0,0	1,3	27,6	33,8	-41,2	2,5	39,7	0,0	-7,1
Wachstumsraten														
2006 Dez.	11,7	11,2	18,4	5,7	-9,4	5,9	0,6	5,0	3,9	25,8	-3,7	0,2	18,2	32,6
2007 Dez.	10,0	3,7	34,8	-11,9	-26,9	-31,6	-4,3	6,1	1,2	47,8	-7,5	-3,5	11,2	24,4
2008 Sept.	5,7	3,0	14,4	-2,6	-22,8	-17,3	2,9	6,5	-0,6	40,8	-7,0	-1,3	-5,1	28,6
2008 Okt.	4,4	1,8	10,5	-0,1	-19,6	-12,6	19,6	7,4	1,2	40,5	-7,8	-0,5	-3,4	17,1
Nov.	3,0	1,3	7,9	3,6	-22,3	-15,4	3,2	7,7	2,1	38,7	-7,9	0,3	-0,9	8,9
Dez.	0,6	-0,6	3,1	5,4	-10,7	-15,8	-0,2	6,9	1,7	33,2	-7,1	1,7	1,6	-3,9
2009 Jan. ⁶⁾	2,2	2,7	-0,4	9,2	7,3	-17,2	12,3	6,9	4,8	23,6	-5,9	4,3	1,6	-16,5

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

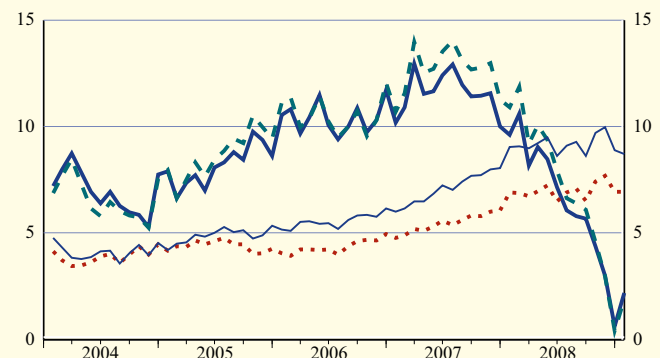
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) 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 ^{1), 2)}

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

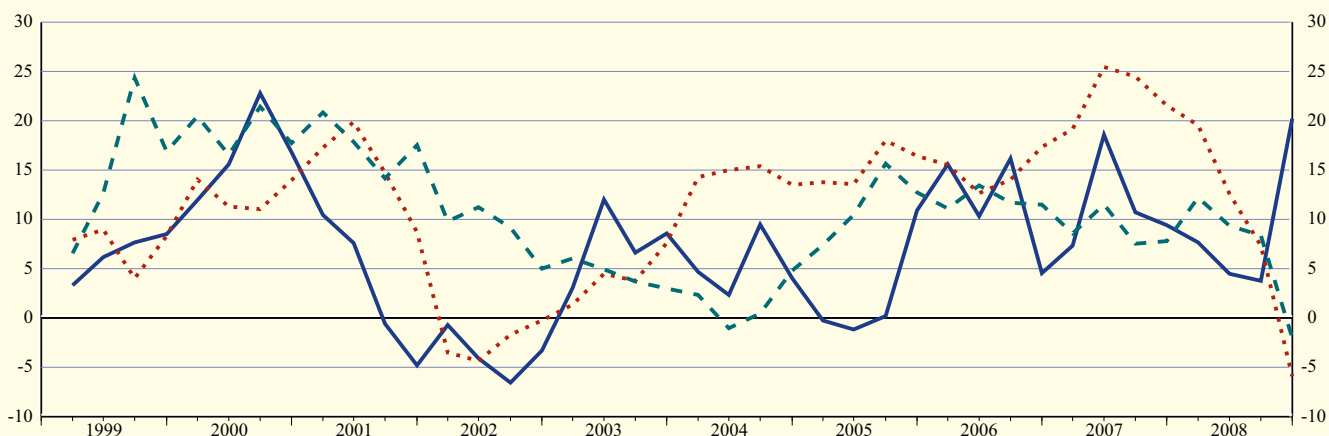
3. Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2006	329,0	124,2	45,4	90,8	68,6	3 429,0	2 557,1	871,9	128,6	743,3
2007	372,9	127,1	59,0	106,8	80,1	3 856,2	2 944,2	912,0	143,4	768,6
2008 Q1	375,9	139,6	49,6	107,6	79,1	4 039,7	3 075,7	964,1	131,1	833,0
Q2	410,6	156,2	56,4	112,0	86,0	4 019,9	3 036,7	983,2	129,3	853,9
Q3	400,2	140,2	61,7	112,8	85,5	4 140,1	3 132,8	1 007,3	141,9	865,4
Q4 ^(p)	446,2	193,0	52,3	115,4	85,6	3 702,4	2 802,1	900,3	67,6	832,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2006	14,2	-24,5	7,0	7,8	23,9	476,6	385,8	90,8	6,6	84,2
2007	30,9	-3,1	13,6	8,9	11,5	614,6	547,2	67,4	20,2	47,2
2008 ^(p)	75,4	65,5	-6,5	9,4	7,0	-194,8	-174,9	-19,9	-36,2	16,3
2008 Q1	2,8	12,4	-9,3	0,7	-1,0	279,2	220,4	58,8	-8,5	67,3
Q2	34,7	16,3	6,8	4,4	7,2	-17,5	-37,0	19,5	-1,8	21,3
Q3	-10,7	-16,0	5,2	0,7	-0,6	-20,5	-21,7	1,1	8,8	-7,6
Q4 ^(p)	48,5	52,8	-9,2	3,6	1,3	-436,0	-336,6	-99,4	-34,7	-64,6
Wachstumsraten										
2006 Dez.	4,5	-16,5	18,4	9,6	53,5	15,8	17,3	11,5	5,3	12,6
2007 Dez.	9,4	-2,3	29,9	9,8	16,7	18,0	21,5	7,8	15,8	6,4
2008 März	7,7	-3,7	18,1	13,4	16,5	17,8	19,6	12,2	5,5	13,4
Juni	4,5	-12,0	28,9	10,0	21,0	11,8	12,6	9,4	-0,2	11,0
Sept.	3,8	-6,7	2,9	8,4	19,1	7,6	7,3	8,4	-1,3	10,2
Dez. ^(p)	20,2	51,5	-11,0	8,8	8,7	-5,0	-5,9	-2,0	-25,2	2,3

A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Der Begriff „Banken“ bezeichnet in dieser Tabelle MFI-ähnliche Institute, die außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässig sind.

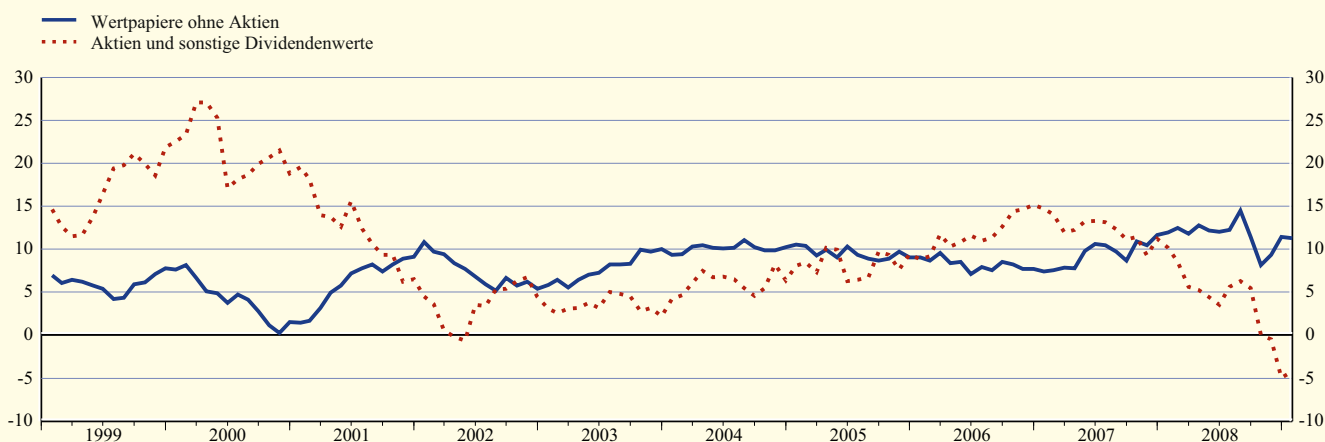
2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2006	4 664,3	1 560,6	72,3	1 260,4	16,2	615,8	30,1	1 108,9	1 465,9	373,0	798,5	294,4
2007	5 114,5	1 652,6	84,0	1 177,7	16,6	917,2	33,4	1 233,1	1 639,9	424,8	871,4	343,7
2008 Q3	5 500,2	1 799,3	102,0	1 176,9	15,6	1 049,4	49,5	1 307,5	1 608,3	452,2	866,2	290,0
2008 Juli	5 562,6	1 824,6	109,2	1 165,6	19,3	1 080,5	53,0	1 310,2	1 551,3	436,8	827,7	286,8
2008 Aug.	5 667,4	1 866,8	104,2	1 208,5	18,2	1 115,4	52,3	1 302,0	1 530,5	426,5	817,1	286,9
2008 Sept.	5 849,2	1 888,9	96,0	1 222,7	19,0	1 333,6	58,8	1 230,3	1 480,2	422,2	777,9	280,1
2009 Jan. ^(p)	6 027,2	1 942,7	104,7	1 284,9	23,4	1 336,7	55,5	1 279,4	1 491,1	424,8	781,7	284,7
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2006	337,4	122,8	10,6	-122,7	0,5	100,6	6,5	219,0	193,3	58,6	96,2	38,5
2007	542,1	136,3	18,2	-86,5	1,5	268,0	9,5	195,0	164,5	52,0	60,0	52,5
2008	587,7	223,5	9,6	39,4	1,7	273,6	23,6	16,4	-77,9	30,3	-64,9	-43,3
2008 Q3	-41,5	4,6	-2,9	-33,3	-0,8	19,3	-0,8	-27,6	27,8	0,7	23,5	3,6
2008 Q4	211,9	91,0	-4,5	40,5	3,1	137,5	6,8	-62,4	-94,5	-11,7	-75,3	-7,5
2008 Okt.	-8,7	26,2	-1,4	-12,1	1,8	34,4	-1,5	-56,0	-48,7	-14,1	-33,2	-1,4
2008 Nov.	115,1	43,7	-3,6	37,9	-1,1	36,9	-0,4	1,7	-8,2	-3,0	-7,0	1,9
2008 Dez.	105,5	21,1	0,5	14,8	2,4	66,2	8,6	-8,1	-37,6	5,5	-35,0	-8,0
2009 Jan. ^(p)	110,9	50,5	1,8	53,8	2,8	3,4	-7,7	6,2	24,9	5,6	11,2	8,1
Wachstumsraten												
2006 Dez.	7,7	8,5	16,5	-8,9	3,0	19,3	25,7	24,2	15,2	18,6	13,6	15,2
2007 Dez.	11,7	8,7	25,6	-6,8	10,5	43,0	33,4	17,7	11,2	13,9	7,5	17,8
2008 Juni	11,4	11,1	24,0	-1,8	6,5	31,2	46,0	10,1	5,4	13,4	7,8	-10,1
2008 Okt.	8,1	9,4	16,2	-2,9	17,0	29,4	28,9	1,5	0,0	11,3	-1,5	-10,0
2008 Nov.	9,3	11,5	15,2	0,5	10,4	30,8	42,7	-0,9	-0,5	11,3	-2,1	-10,5
2008 Dez.	11,4	13,4	12,0	3,3	8,4	29,9	69,9	1,4	-4,9	7,0	-7,6	-13,1
2009 Jan. ^(p)	11,3	14,5	5,4	6,5	18,6	29,5	34,5	-1,5	-4,2	6,7	-7,3	-10,3

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs^{1), 2)}
(in Mrd €)

1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte³⁾

	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
2006	-3,9	-1,5	-0,9	-1,6	-2,7	-0,1	-0,1	-2,4	-6,7	-1,1	-2,0	-3,6
2007	-4,2	-1,2	-1,4	-1,6	-2,7	-0,2	-0,2	-2,3	-6,9	-0,8	-2,3	-3,7
2008	-4,4	-1,1	-1,5	-1,9	-3,2	0,0	-0,2	-3,0	-6,7	-1,2	-2,3	-3,2
2008 Q3	-1,0	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-1,3	-0,2	-0,5	-0,7
Q4	-1,5	-0,3	-0,5	-0,7	-1,1	0,0	-0,1	-1,0	-2,1	-0,4	-0,8	-1,0
2008 Okt.	-0,6	-0,3	-0,2	-0,1	-0,6	0,0	0,0	-0,6	-0,7	0,1	-0,5	-0,2
Nov.	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,1	-0,3
Dez.	-0,6	0,0	-0,2	-0,4	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-1,0	-0,4	-0,1	-0,5
2009 Jan. ^(p)	-0,7	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5	0,0	0,0	-0,5	-1,0	-0,5	-0,1	-0,4

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
2006	-13,2	-3,5	-4,6	-5,1	-0,8	-0,1	-0,7
2007	-12,5	-2,1	-5,4	-4,9	-5,2	-3,4	-1,8
2008	-18,8	-4,3	-9,7	-4,8	-6,6	-3,4	-3,2
2008 Q3	-4,2	-0,8	-2,3	-1,0	-1,3	-0,7	-0,5
Q4	-6,3	-1,3	-3,2	-1,8	-2,9	-0,8	-2,1
2008 Okt.	-1,5	0,0	-1,1	-0,4	-1,0	-0,2	-0,8
Nov.	-2,0	-0,4	-1,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,4
Dez.	-2,8	-0,9	-0,9	-1,0	-1,3	-0,4	-0,9
2009 Jan. ^(p)	-1,8	-0,8	-0,3	-0,6	-1,3	-0,9	-0,5

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						Euro	Andere Währungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-8,6	1,2	-0,4	-7,9	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	31,5	7,1	16,3	8,0
2007	-11,8	-2,7	0,0	0,6	-0,2	-2,5	-0,5	-6,5	12,6	3,0	8,8	0,8
2008	-56,1	-9,9	0,0	2,8	0,0	-19,7	1,0	-30,3	-66,9	-17,0	-36,2	-13,8
2008 Q3	-1,7	-1,2	0,2	5,8	0,2	-1,7	0,0	-5,0	-19,3	-7,6	-6,7	-5,1
Q4	-13,9	-2,4	0,1	5,2	0,1	-10,7	2,2	-8,4	-19,1	-5,4	-11,4	-2,3
2008 Okt.	-6,1	-0,9	0,2	0,8	0,2	-3,2	-0,1	-3,1	-8,2	-1,2	-5,3	-1,7
Nov.	1,3	0,0	0,0	5,0	0,1	-1,4	0,0	-2,4	-5,7	-1,6	-2,3	-1,8
Dez.	-9,1	-1,5	-0,1	-0,6	-0,2	-6,1	2,3	-2,9	-5,2	-2,6	-3,8	1,2
2009 Jan. ^(p)	-8,1	2,1	0,0	-2,6	0,1	-4,0	0,2	-3,9	-14,4	-4,6	-7,9	-1,9

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

1. Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen 1	Euro ⁴⁾ 2	Andere Währungen				Alle Währungen 8	Euro ⁴⁾ 9	Andere Währungen					
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Insgesamt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2006	5 242,4	90,7	9,3	5,6	0,4	1,5	1,2	8 014,8	96,4	3,6	2,2	0,3	0,1	0,6
2007	6 089,4	92,1	7,9	4,8	0,4	1,1	1,0	8 993,0	96,4	3,6	2,2	0,4	0,1	0,5
2008 Q1	6 147,8	91,8	8,2	4,7	0,5	1,3	1,0	9 151,4	96,4	3,6	2,1	0,4	0,1	0,6
Q2	6 287,4	91,6	8,4	5,0	0,4	1,4	1,0	9 372,6	96,4	3,6	2,1	0,5	0,1	0,5
Q3	6 751,6	89,4	10,6	6,9	0,4	1,5	1,0	9 464,7	96,2	3,8	2,2	0,5	0,1	0,6
Q4 ^(p)	6 867,7	89,7	10,3	7,2	0,4	1,2	0,8	9 874,2	96,8	3,2	1,9	0,4	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2006	2 557,1	45,3	54,7	35,1	2,3	2,7	11,5	871,9	50,7	49,3	32,0	1,3	2,0	10,4
2007	2 944,2	46,8	53,2	33,6	2,9	2,4	11,1	912,0	50,0	50,0	32,9	1,6	1,8	9,9
2008 Q1	3 075,7	48,1	51,9	32,9	3,0	2,6	10,5	964,1	52,3	47,7	31,9	1,4	1,8	8,7
Q2	3 036,7	46,5	53,5	33,9	3,0	2,7	10,6	983,2	51,8	48,2	31,8	1,2	1,7	9,3
Q3	3 132,8	45,6	54,4	35,3	3,2	2,7	9,9	1 007,3	52,5	47,5	30,3	1,3	1,5	10,3
Q4 ^(p)	2 802,1	47,9	52,1	34,3	2,8	2,6	9,6	900,3	54,7	45,3	28,9	1,4	2,0	9,4

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen		Andere Währungen				
	1	Euro ⁴⁾ 2	Insgesamt				
			3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
2006	4 485,5	80,5	19,5	10,0	1,6	1,9	3,5
2007	4 948,0	81,4	18,6	9,3	1,7	1,9	3,4
2008 Q1	4 993,0	82,1	17,9	8,8	1,8	1,9	3,2
Q2	5 146,7	82,0	18,0	8,9	1,7	1,8	3,5
Q3	5 183,3	81,8	18,2	8,9	1,9	1,8	3,3
Q4 ^(p)	5 096,6	83,1	16,9	8,6	2,0	1,9	2,6

Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

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

3. Kredite

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ⁴⁾	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	
An Ansässige im Euro-Währungsgebiet														
2006	4 933,5	-	-	-	-	-	9 970,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,1	0,5	
2007	5 788,9	-	-	-	-	-	11 115,1	96,2	3,8	1,8	0,2	0,9	0,6	
2008 Q1	5 836,3	-	-	-	-	-	11 414,1	96,1	3,9	1,8	0,2	1,0	0,6	
Q2	6 001,5	-	-	-	-	-	11 636,4	96,0	4,0	1,9	0,2	1,0	0,6	
Q3	6 345,6	-	-	-	-	-	11 801,1	95,8	4,2	2,1	0,2	1,0	0,5	
Q4 ^(p)	6 268,1	-	-	-	-	-	11 749,2	95,9	4,1	2,1	0,3	1,0	0,4	
An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2006	2 061,0	50,7	49,3	28,9	2,0	2,3	11,0	863,4	39,3	60,7	43,2	1,1	4,0	8,6
2007	2 337,9	48,0	52,0	28,9	2,3	2,4	12,7	957,4	40,9	59,1	41,3	1,2	3,7	8,2
2008 Q1	2 395,5	48,2	51,8	27,9	2,9	2,8	12,4	1 018,4	43,0	57,0	39,1	1,3	4,2	7,8
Q2	2 299,2	46,4	53,6	29,3	2,3	2,9	12,7	1 011,5	43,0	57,0	38,4	1,1	4,0	8,6
Q3	2 452,3	42,5	57,5	33,3	2,9	2,6	12,4	1 066,8	41,4	58,6	40,5	1,5	3,9	8,0
Q4 ^(p)	2 271,0	45,8	54,2	32,3	2,5	2,6	11,2	970,7	40,8	59,2	41,6	1,8	4,1	7,2

4. Wertpapiere ohne Aktien

	Von MFIs ³⁾ begeben							Von Nicht-MFIs begeben						
	Alle Währungen	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ⁴⁾	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	
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2006	1 632,9	95,6	4,4	2,3	0,2	0,3	1,3	1 922,5	97,6	2,4	1,3	0,3	0,1	0,7
2007	1 736,6	95,2	4,8	2,4	0,3	0,3	1,5	2 144,8	97,7	2,3	1,4	0,2	0,1	0,5
2008 Q1	1 816,0	95,2	4,8	2,5	0,3	0,3	1,4	2 220,8	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4
Q2	1 893,9	94,8	5,2	2,6	0,4	0,3	1,6	2 299,5	97,3	2,7	1,8	0,3	0,1	0,5
Q3	1 901,3	94,6	5,4	2,9	0,4	0,3	1,5	2 291,5	97,2	2,8	1,9	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	1 984,9	95,2	4,8	2,6	0,4	0,2	1,3	2 634,1	97,0	3,0	2,0	0,3	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2006	514,5	52,2	47,8	28,8	0,7	0,4	14,5	594,4	38,9	61,1	36,5	4,9	0,8	14,2
2007	580,8	53,8	46,2	27,4	0,7	0,4	14,4	652,3	35,8	64,2	39,4	4,5	0,8	12,6
2008 Q1	636,2	50,8	49,2	30,2	0,8	0,6	14,4	629,5	38,0	62,0	36,8	5,8	0,9	11,4
Q2	663,7	50,2	49,8	30,7	0,7	0,5	14,9	627,0	38,5	61,5	36,9	5,8	0,8	10,4
Q3	644,4	51,0	49,0	30,8	0,8	0,5	14,2	663,1	37,1	62,9	38,2	6,4	0,9	10,5
Q4 ^(p)	577,9	53,3	46,7	29,1	0,8	0,5	13,6	652,4	38,9	61,1	39,4	5,9	0,9	9,4

Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) Bei Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets bezieht sich der Begriff „MFIs“ auf Institute, die den MFIs im Euro-Währungsgebiet ähnlich sind.
- 4) Einschließlich in den nationalen Währungseinheiten des Euro angegebener Positionen.

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien			Aktien, sonstige Dividenden- werte und Beteiligungen 6	Investment- fondsanteile 7	Sachanlagen 8	Sonstige Aktiva 9
			Zusammen 3	Bis zu 1 Jahr 4	Mehr als 1 Jahr 5				
2007 Q2	5 993,1	344,2	2 046,7	191,9	1 854,8	2 219,3	786,1	179,7	417,2
Q3	5 892,8	358,3	2 015,0	187,0	1 828,0	2 168,5	773,6	180,6	396,6
Q4	5 781,3	353,4	1 993,4	184,1	1 809,3	2 077,4	784,0	189,1	384,0
2008 Q1	5 160,6	365,5	1 857,8	164,8	1 693,0	1 670,3	719,8	197,1	350,1
Q2	5 015,2	359,3	1 807,2	157,5	1 649,7	1 624,4	690,7	204,9	328,7
Q3 ^(p)	4 713,2	377,1	1 747,3	148,1	1 599,2	1 411,4	641,3	202,8	333,3

2. Passiva

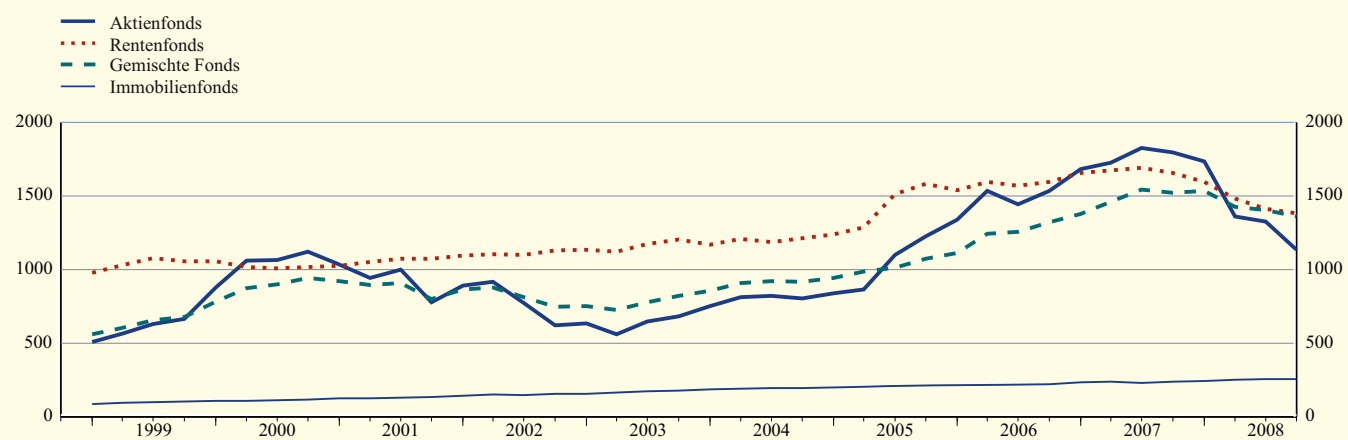
	Insgesamt 1	Einlagen und aufgenommene Kredite 2	Investmentfondsanteile 3	Sonstige Passiva 4
Q3	5 892,8	78,5	5 496,8	317,5
Q4	5 781,3	76,8	5 411,5	293,0
2008 Q1	5 160,6	76,4	4 846,6	237,6
Q2	5 015,2	74,8	4 720,9	219,5
Q3 ^(p)	4 713,2	71,0	4 413,4	228,7

3. Aktiva/Passiva nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen

	Insgesamt 1	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Anlegergruppen	
		Aktienfonds 2	Rentenfonds 3	Gemischte Fonds 4	Immobilien- fonds 5	Sonstige Fonds 6	Publikumsfonds 7	Spezialfonds 8
2007 Q2	5 993,1	1 826,0	1 692,8	1 541,6	230,8	701,8	4 579,4	1 413,8
Q3	5 892,8	1 797,1	1 654,6	1 523,2	236,1	681,7	4 468,3	1 424,5
Q4	5 781,3	1 735,5	1 596,8	1 535,4	244,2	669,4	4 344,6	1 436,7
2008 Q1	5 160,6	1 362,6	1 483,3	1 427,8	249,6	637,4	3 778,1	1 382,5
Q2	5 015,2	1 325,3	1 413,4	1 405,2	256,1	615,3	3 647,1	1 368,1
Q3 ^(p)	4 713,2	1 132,6	1 382,5	1 358,8	253,1	586,2	3 340,8	1 372,4

A15 Gesamtaktiva der Investmentfonds

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. 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 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien			Aktien, sonstige Dividenden- werte und Beteiligungen 6	Investment- fondsanteile 7	Sachanlagen 8	Sonstige Aktiva 9
			Zusammen 3	Bis zu 1 Jahr 4	Mehr als 1 Jahr 5				
Aktienfonds									
2007 Q2	1 826,0	61,1	67,7	27,0	40,7	1 546,9	84,5	-	65,8
Q3	1 797,1	72,0	68,7	26,7	41,9	1 505,5	82,4	-	68,5
Q4	1 735,5	58,1	71,8	26,5	45,2	1 464,2	79,5	-	61,9
2008 Q1	1 362,6	51,2	63,0	21,3	41,7	1 130,9	65,7	-	51,7
Q2	1 325,3	54,3	65,0	22,0	43,0	1 088,6	65,7	-	51,6
Q3 ^(p)	1 132,6	48,3	61,3	20,2	41,1	915,2	57,6	-	50,2
Rentenfonds									
2007 Q2	1 692,8	115,1	1 347,9	98,3	1 249,6	62,3	55,6	-	112,0
Q3	1 654,6	109,9	1 318,4	97,0	1 221,5	62,6	53,3	-	110,4
Q4	1 596,8	116,1	1 273,1	92,7	1 180,4	58,0	49,8	-	99,8
2008 Q1	1 483,3	124,7	1 167,7	80,3	1 087,5	56,8	45,5	-	88,6
Q2	1 413,4	115,9	1 118,4	74,6	1 043,7	57,9	42,7	-	78,5
Q3 ^(p)	1 382,5	128,7	1 073,5	67,9	1 005,6	55,7	41,1	-	83,5
Gemischte Fonds									
2007 Q2	1 541,6	81,5	530,2	50,8	479,4	399,2	347,9	0,9	181,9
Q3	1 523,2	86,2	522,6	46,3	476,3	405,4	345,1	0,5	163,3
Q4	1 535,4	89,7	547,0	47,3	499,7	393,1	343,6	0,7	161,4
2008 Q1	1 427,8	97,9	528,0	46,4	481,6	339,4	313,9	1,2	147,3
Q2	1 405,2	99,0	519,9	42,6	477,3	341,6	307,9	0,8	135,9
Q3 ^(p)	1 358,8	108,9	512,6	42,2	470,4	312,1	287,1	1,1	137,0
Immobilienfonds									
2007 Q2	230,8	18,8	6,6	1,9	4,7	4,3	10,0	178,1	12,9
Q3	236,1	20,7	6,4	1,6	4,8	3,9	13,1	179,2	12,8
Q4	244,2	19,7	6,0	1,5	4,5	3,4	12,5	187,9	14,7
2008 Q1	249,6	19,9	5,3	1,1	4,2	3,1	11,3	195,4	14,6
Q2	256,1	17,9	5,9	1,1	4,8	3,0	10,1	203,5	15,7
Q3 ^(p)	253,1	18,9	4,7	1,3	3,4	3,0	9,3	201,2	15,9

2. Fonds nach Anlegergruppen

	Insgesamt 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien 3	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 4	Investment- fondsanteile 5	Sachanlagen 6	Sonstige Aktiva 7
2007 Q2	4 579,4	278,8	1 434,5	1 819,1	577,5	145,0	324,5
Q3	4 468,3	287,9	1 375,7	1 791,2	564,1	142,9	306,4
Q4	4 344,6	279,9	1 336,9	1 717,4	569,6	149,1	291,8
2008 Q1	3 778,1	277,6	1 218,3	1 362,1	514,2	154,1	251,9
Q2	3 647,1	264,5	1 177,3	1 326,8	485,5	155,0	238,0
Q3 ^(p)	3 340,8	265,1	1 104,7	1 140,7	440,7	152,4	237,2
Spezialfonds							
2007 Q2	1 413,8	65,4	612,2	400,2	208,6	34,7	92,6
Q3	1 424,5	70,4	639,3	377,3	209,5	37,7	90,2
Q4	1 436,7	73,4	656,6	360,0	214,5	40,0	92,2
2008 Q1	1 382,5	88,0	639,6	308,1	205,6	43,0	98,2
Q2	1 368,1	94,8	629,9	297,6	205,2	49,9	90,7
Q3 ^(p)	1 372,4	112,0	642,5	270,7	200,6	50,5	96,1

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2008 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							530,8
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							-4,1
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt	1 069,1		106,5	688,2	53,0	221,5	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	28,1		6,1	14,6	3,8	3,6	
Abschreibungen	339,0		91,6	192,6	11,2	43,6	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾	609,1		300,2	279,9	30,3	-1,3	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							4,4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen	872,6		61,8	281,6	457,9	71,2	147,0
Zinsen	582,0		59,7	93,6	357,6	71,1	85,2
Sonstige Vermögenseinkommen	290,6		2,1	188,1	100,3	0,1	61,8
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾	1 932,3		1 564,5	103,8	63,4	200,5	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer	266,4		205,9	49,8	10,5	0,3	1,7
Sozialbeiträge	405,4		405,4				1,0
Monetäre Sozialleistungen	411,4		1,4	15,8	27,4	366,9	0,6
Sonstige laufende Transfers	183,4		72,5	23,7	46,6	40,5	6,9
Nettoprämien für Schadenversicherungen	44,7		34,0	9,2	0,8	0,7	1,1
Schadenversicherungsleistungen	44,6				44,6		0,6
Sonstige	94,1		38,5	14,5	1,2	39,8	5,3
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾	1 910,9		1 379,0	41,6	68,9	421,4	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben	1 764,7		1 316,6			448,1	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 587,5		1 316,6			270,9	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	177,2					177,2	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	16,8		0,0	0,2	16,6	0,0	0,0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾	146,3		79,2	41,4	52,3	-26,7	19,9
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen	505,2		159,7	275,3	13,2	57,0	
Bruttoanlageinvestitionen	494,6		156,7	267,8	13,2	56,9	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	10,6		3,0	7,5	0,0	0,1	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0,1		-1,6	1,1	0,4	0,3	-0,1
Vermögenstransfers	34,2		9,3	1,9	1,0	22,1	4,2
Vermögenswirksame Steuern	6,2		6,0	0,2	0,0		0,0
Sonstige Vermögenstransfers	28,0		3,2	1,7	1,0	22,1	4,2
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾	-18,2		12,5	-26,3	49,6	-54,1	18,2
Statistische Abweichung	0,0		-6,8	6,8	0,0	0,0	0,0

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen 2008 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen						526,7
<i>Handelsbilanz</i>						
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	2 045,3	504,3	1 175,3	98,3	267,4	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	228,7					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 274,0					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	609,1	300,2	279,9	30,3	-1,3	
Arbeitnehmerentgelt	1 070,2	1 070,2				3,3
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	255,3				255,3	1,5
Vermögenseinkommen	870,2	255,9	105,6	491,0	17,7	149,3
Zinsen	566,8	85,9	49,9	422,9	8,1	100,5
Sonstige Vermögenseinkommen	303,5	169,9	55,8	68,2	9,6	48,9
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 932,3	1 564,5	103,8	63,4	200,5	
Einkommen- und Vermögensteuer	267,5				267,5	0,7
Sozialbeiträge	405,4	1,0	16,3	44,1	344,0	1,1
Monetäre Sozialleistungen	408,9	408,9				3,1
Sonstige laufende Transfers	163,5	89,9	10,7	45,9	17,1	26,8
Nettoprämien für Schadenversicherungen	44,6			44,6		1,2
Schadenversicherungsleistungen	44,0	36,2	6,9	0,7	0,3	1,2
Sonstige	75,0	53,7	3,8	0,6	16,8	24,4
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 910,9	1 379,0	41,6	68,9	421,4	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	16,9	16,9				0,0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>						
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	146,3	79,2	41,4	52,3	-26,7	19,9
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	339,0	91,6	192,6	11,2	43,6	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	36,0	9,0	18,0	0,6	8,4	2,4
Vermögenswirksame Steuern	6,2				6,2	0,0
Sonstige Vermögenstransfers	29,8	9,0	18,0	0,6	2,1	2,4
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

(in Mrd €)

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2008 Q3								
Bilanz am Jahresanfang, Forderungen								
Forderungen insgesamt		17 189,2	14 624,5	23 246,6	10 120,3	6 161,5	2 936,1	15 097,4
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				212,2				
Bargeld und Einlagen		5 875,2	1 768,1	2 387,5	1 666,7	830,4	606,0	4 184,1
Kurzfristige Schuldverschreibungen		62,2	119,8	144,4	383,1	278,2	29,8	755,4
Langfristige Schuldverschreibungen		1 381,2	195,2	3 870,1	1 778,2	2 003,9	223,9	2 709,1
Kredite		40,3	2 345,5	12 672,2	1 812,7	353,1	368,3	1 730,6
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		23,5	1 235,8	9 489,1	1 430,8	291,3	330,3	.
Anteilsrechte		4 396,9	7 140,5	1 854,8	4 256,6	2 202,3	1 127,8	4 926,0
Börsennotierte Aktien		838,9	1 598,1	603,7	2 060,5	613,2	364,8	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 083,6	5 189,0	1 005,6	1 563,6	466,2	618,5	.
Investmentzertifikate		1 474,4	353,4	245,5	632,5	1 122,8	144,5	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 198,3	142,6	2,0	0,0	150,9	3,4	219,3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		235,1	2 912,7	2 103,4	222,9	342,7	576,9	572,9
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		56,7	115,8	251,4	-39,9	69,4	-16,3	178,7
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				-0,2				0,2
Bargeld und Einlagen		38,8	33,7	80,6	24,8	1,8	-38,6	91,1
Kurzfristige Schuldverschreibungen		5,3	-3,1	-5,9	-35,6	6,3	-2,1	39,6
Langfristige Schuldverschreibungen		-7,4	-2,6	-32,1	-26,8	41,3	10,0	96,7
Kredite		0,5	6,0	158,6	9,4	1,9	1,2	6,2
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0,3	-5,3	159,3	-7,2	-0,6	1,9	.
Anteilsrechte		-32,9	86,5	-1,7	-26,9	15,8	13,0	-63,5
Börsennotierte Aktien		-13,5	51,8	-4,0	-24,7	2,4	0,8	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		21,8	33,1	5,1	35,3	9,3	10,2	.
Investmentzertifikate		-41,2	1,7	-2,8	-37,4	4,0	2,0	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		51,7	0,5	0,0	0,0	2,6	0,0	3,1
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		0,7	-5,2	51,9	15,1	-0,3	0,2	5,3
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		-431,6	-274,8	170,6	-266,5	-83,8	-46,5	186,6
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				9,4				
Bargeld und Einlagen		0,9	14,5	101,3	11,9	3,1	1,4	216,0
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1,2	1,5	0,0	-0,6	-0,6	0,0	28,7
Langfristige Schuldverschreibungen		-42,9	0,8	116,5	-1,0	13,6	0,9	96,3
Kredite		0,1	34,3	55,0	-9,4	0,4	0,1	35,0
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0,0	18,6	19,5	0,9	0,2	0,1	.
Anteilsrechte		-319,9	-353,1	-41,4	-268,9	-101,7	-49,5	-192,4
Börsennotierte Aktien		-100,9	-149,9	-28,9	-192,2	-55,9	-45,5	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		-180,2	-193,2	-7,0	-63,6	-18,4	1,8	.
Investmentzertifikate		-38,8	-10,0	-5,5	-13,1	-27,4	-5,8	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		-66,6	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-2,0	27,7	-70,3	1,4	1,6	0,5	4,0
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz am Jahresende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		16 814,3	14 465,6	23 668,6	9 813,8	6 147,1	2 873,3	15 462,5
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				221,5				
Bargeld und Einlagen		5 915,0	1 816,2	2 569,4	1 703,4	835,3	568,8	4 491,2
Kurzfristige Schuldverschreibungen		66,2	118,3	138,5	347,0	283,9	27,7	823,6
Langfristige Schuldverschreibungen		1 330,9	193,5	3 954,5	1 750,4	2 058,8	234,9	2 902,1
Kredite		40,9	2 385,8	12 885,8	1 812,7	355,4	369,5	1 771,9
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		23,9	1 249,1	9 667,8	1 424,5	290,9	332,3	.
Anteilsrechte		4 044,1	6 874,0	1 811,8	3 960,8	2 116,3	1 091,3	4 670,2
Börsennotierte Aktien		724,5	1 500,0	570,9	1 843,6	559,6	320,1	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		1 925,2	5 028,9	1 003,7	1 535,3	457,1	630,5	.
Investmentzertifikate		1 394,4	345,1	237,1	582,0	1 099,5	140,7	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 183,4	142,6	2,0	0,0	153,5	3,4	221,5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		233,8	2 935,2	2 085,0	239,5	344,0	577,6	582,1
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

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

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2008 Q3								
Bilanz am Jahresanfang, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 195,2	23 242,4	22 997,3	9 853,0	6 373,6	6 860,4	13 641,4
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			24,8	14 316,0	31,9	2,4	239,1	2 703,7
Kurzfristige Schuldverschreibungen			294,2	411,4	111,0	0,3	679,0	277,0
Langfristige Schuldverschreibungen			429,5	2 801,2	1 896,2	26,4	4 367,3	2 641,0
Kredite		5 512,6	7 779,5		1 683,7	201,5	1 213,2	2 932,3
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 180,4	5 222,5		809,4	69,3	1 038,1	.
Anteilsrechte			11 798,5	2 910,1	6 018,1	582,5	5,4	4 590,3
Börsennotierte Aktien			3 946,7	661,7	226,2	216,1	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte			7 851,9	1 083,5	1 085,9	365,7	5,4	.
Investmentzertifikate				1 164,8	4 706,0			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		33,1	329,1		58,1	5 295,0	0,5	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		649,5	2 586,8	2 500,5	111,4	265,5	355,9	497,0
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 243,8	10 994,0	-8 618,0	249,3	267,3	-212,1	-3 924,3	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		51,0	135,4	210,7	-23,2	43,6	37,8	160,5
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			0,4	148,1	2,0	-0,2	-5,3	87,1
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-1,3	-32,4	12,0	0,2	30,9	-4,8
Langfristige Schuldverschreibungen			4,0	11,4	52,0	0,1	16,3	-4,5
Kredite		45,8	102,5		4,5	-3,0	-7,3	41,4
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		48,2	98,7		15,2	0,5	-9,6	.
Anteilsrechte			44,0	18,5	-83,3	2,2	0,0	9,0
Börsennotierte Aktien			-0,2	14,0	0,7	0,1	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte			44,2	12,6	20,2	2,1	0,0	.
Investmentzertifikate				-8,2	-104,2			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0,0	0,2	0,9	0,0	56,8	0,0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		5,2	-14,4	64,3	-10,4	-12,4	3,2	32,2
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-18,2	5,7	-19,5	40,6	-16,8	25,7	-54,1	18,2
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		7,8	-763,6	66,5	-298,9	-67,7	151,8	148,5
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			0,0	244,8	0,6	0,0	0,0	103,6
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0,2	7,9	-0,6	0,0	1,4	18,9
Langfristige Schuldverschreibungen			1,8	43,5	-0,1	-0,5	101,8	37,6
Kredite		-0,6	18,9		24,7	0,9	17,1	54,5
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0,1	14,3		12,9	0,1	17,1	.
Anteilsrechte			-801,8	-110,3	-315,0	-17,1	-0,3	-82,3
Börsennotierte Aktien			-530,1	-66,5	-50,9	-3,2	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte			-271,7	-46,1	-64,6	-13,9	-0,3	.
Investmentzertifikate				2,4	-199,5			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0,0	0,0	0,0	0,0	-68,1	0,0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		8,4	17,3	-119,5	-8,5	17,1	31,8	16,2
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-28,6	-439,4	488,8	104,1	32,4	-16,1	-198,3	38,0
Bilanz am Jahresende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 254,0	22 614,3	23 274,5	9 531,0	6 349,5	7 050,0	13 950,3
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			25,3	14 708,9	34,5	2,2	233,8	2 894,5
Kurzfristige Schuldverschreibungen			293,1	386,8	122,5	0,5	711,3	291,1
Langfristige Schuldverschreibungen			435,3	2 856,2	1 948,1	26,0	4 485,4	2 674,1
Kredite		5 557,8	7 900,8		1 713,0	199,3	1 222,9	3 028,1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 228,7	5 335,4		837,5	69,9	1 045,5	.
Anteilsrechte			11 040,7	2 818,3	5 619,8	567,6	5,1	4 517,0
Börsennotierte Aktien			3 416,3	609,2	176,0	213,0	0,0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte			7 624,3	1 050,0	1 041,4	353,9	5,1	.
Investmentzertifikate				1 159,0	4 402,4			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		33,1	329,3	59,0	0,6	5 283,8	0,5	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		663,1	2 589,8	2 445,3	92,5	270,2	390,8	545,5
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 290,7	10 560,2	-8 148,7	394,0	282,9	-202,4	-4 176,7	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	3 777,3	3 891,5	4 050,2	4 178,6	4 231,3	4 280,6	4 332,1	4 377,9
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	122,9	130,0	129,2	135,2	136,8	137,2	137,4	138,1
Abschreibungen	1 124,0	1 177,8	1 234,9	1 284,5	1 299,4	1 310,7	1 322,7	1 335,3
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	1 990,3	2 061,3	2 173,9	2 274,3	2 301,1	2 321,4	2 349,8	2 357,2
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	2 367,3	2 610,3	3 018,4	3 396,6	3 519,0	3 609,9	3 708,9	3 792,5
Zinsen	1 250,2	1 343,5	1 635,0	1 902,7	1 999,8	2 078,7	2 150,8	2 221,8
Sonstige Vermögenseinkommen	1 117,1	1 266,8	1 383,4	1 493,9	1 519,2	1 531,2	1 558,1	1 570,7
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	6 692,8	6 938,0	7 288,1	7 562,5	7 649,8	7 712,0	7 773,3	7 818,0
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	883,8	933,3	1 024,6	1 085,3	1 109,0	1 124,8	1 135,1	1 135,8
Sozialbeiträge	1 430,0	1 472,4	1 534,7	1 576,8	1 593,6	1 610,5	1 627,2	1 644,4
Monetäre Sozialleistungen	1 455,4	1 499,2	1 549,5	1 579,1	1 594,9	1 606,5	1 619,7	1 636,8
Sonstige laufende Transfers	684,7	707,1	714,9	732,6	742,2	751,9	758,8	761,4
Nettoprämien für Schadenversicherungen	178,0	178,3	177,4	181,4	182,7	183,0	184,3	184,7
Schadenversicherungsleistungen	178,7	179,3	177,5	181,2	182,1	182,4	183,9	184,5
Sonstige	328,0	349,5	360,0	370,0	377,4	386,5	390,5	392,2
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	6 617,0	6 851,2	7 196,9	7 471,6	7 557,0	7 614,1	7 674,3	7 721,7
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	6 084,4	6 327,2	6 591,2	6 767,6	6 839,6	6 907,4	6 981,7	7 053,2
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	5 438,2	5 666,1	5 912,5	6 070,9	6 135,8	6 197,4	6 262,3	6 324,5
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	646,2	661,1	678,7	696,7	703,8	710,0	719,5	728,7
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	58,0	60,4	59,0	58,0	59,4	60,5	63,4	65,6
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	532,8	524,3	606,0	704,2	717,6	706,9	692,8	668,7
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	1 613,4	1 704,2	1 855,4	1 952,5	1 988,0	2 009,7	2 037,3	2 056,5
Bruttoanlageinvestitionen	1 602,0	1 697,9	1 842,5	1 942,1	1 967,8	1 985,7	2 009,4	2 023,0
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	11,5	6,3	12,9	10,4	20,1	24,0	27,9	33,5
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	-1,1	-0,1	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,6	0,6
Vermögenstransfers	174,5	180,8	173,8	177,3	166,4	166,6	170,1	163,6
Vermögenswirksame Steuern	29,9	24,4	22,5	23,8	23,8	23,4	23,6	23,9
Sonstige Vermögenstransfers	144,7	156,4	151,2	153,6	142,5	143,2	146,4	139,7
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	60,5	11,2	-0,3	51,3	43,1	23,8	-4,7	-36,4

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Zur Berechnung der Kontosalde n siehe „Technischer Hinweis“.

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

Mittelaufkommen	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	7 014,4	7 260,6	7 588,3	7 872,5	7 968,5	8 049,9	8 141,9	8 208,5
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	797,5	841,3	910,2	946,6	953,9	955,4	952,7	951,5
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	7 811,9	8 101,9	8 498,5	8 819,2	8 922,4	9 005,4	9 094,6	9 159,9
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	1 990,3	2 061,3	2 173,9	2 274,3	2 301,1	2 321,4	2 349,8	2 357,2
Arbeitnehmerentgelt	3 784,8	3 897,9	4 057,0	4 185,5	4 238,2	4 287,8	4 339,3	4 385,1
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	935,0	983,8	1 050,4	1 088,9	1 097,3	1 097,7	1 095,2	1 094,9
Vermögenseinkommen	2 350,2	2 605,1	3 025,1	3 410,5	3 532,2	3 614,9	3 697,8	3 773,2
Zinsen	1 216,8	1 315,9	1 609,1	1 872,1	1 964,5	2 035,2	2 099,2	2 162,1
Sonstige Vermögenseinkommen	1 133,4	1 289,3	1 416,1	1 538,5	1 567,7	1 579,8	1 598,6	1 611,1
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	6 692,8	6 938,0	7 288,1	7 562,5	7 649,8	7 712,0	7 773,3	7 818,0
Einkommen- und Vermögensteuern	886,8	937,1	1 029,6	1 092,9	1 116,6	1 132,1	1 142,8	1 143,2
Sozialbeiträge	1 429,1	1 471,7	1 533,9	1 575,9	1 592,8	1 609,6	1 626,3	1 643,6
Monetäre Sozialleistungen	1 447,8	1 491,4	1 541,3	1 569,9	1 585,6	1 597,1	1 610,2	1 627,3
Sonstige laufende Transfers	614,2	625,2	627,8	644,1	651,8	656,9	662,6	668,1
Nettoprämien für Schadenversicherungen	178,7	179,3	177,5	181,2	182,1	182,4	183,9	184,5
Schadenversicherungsleistungen	175,9	177,0	174,7	178,8	179,8	180,2	181,4	181,9
Sonstige	259,6	268,9	275,5	284,1	289,9	294,3	297,2	301,7
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	6 617,0	6 851,2	7 196,9	7 471,6	7 557,0	7 614,1	7 674,3	7 721,7
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	58,2	60,7	59,3	58,2	59,6	60,7	63,6	65,8
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	532,8	524,3	606,0	704,2	717,6	706,9	692,8	668,7
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 124,0	1 177,8	1 234,9	1 284,5	1 299,4	1 310,7	1 322,7	1 335,3
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	190,6	194,1	188,4	192,4	180,6	182,8	187,8	180,4
Vermögenswirksame Steuern	29,9	24,4	22,5	23,8	23,8	23,4	23,6	23,9
Sonstige Vermögenstransfers	160,7	169,7	165,9	168,6	156,8	159,4	164,2	156,4
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>								

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.3 Private Haushalte

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

	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	3 784,8	3 897,9	4 057,0	4 185,5	4 238,2	4 287,8	4 339,3	4 385,1
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 270,6	1 321,8	1 397,7	1 462,7	1 480,6	1 499,5	1 517,8	1 532,8
Empfangene Zinsen (+)	233,2	229,9	266,4	291,9	301,8	311,1	321,1	330,6
Geleistete Zinsen (-)	126,2	130,5	164,4	198,2	208,7	215,6	222,1	228,2
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	667,1	716,1	756,4	787,3	793,9	795,4	799,6	803,8
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	9,2	9,5	9,7	9,7	9,9	9,9	10,0	9,7
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	707,4	739,8	792,3	832,9	851,8	866,1	880,3	886,4
Sozialbeiträge, netto (-)	1 426,3	1 468,4	1 530,6	1 572,6	1 589,4	1 606,3	1 623,0	1 640,2
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 442,9	1 486,2	1 535,9	1 564,3	1 580,0	1 591,5	1 604,6	1 621,7
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	64,0	67,0	67,1	68,7	69,4	69,5	72,1	73,1
= Verfügbares Einkommen, brutto	5 193,5	5 370,8	5 583,5	5 747,1	5 804,2	5 857,0	5 919,1	5 982,6
Konsumausgaben (-)	4 489,7	4 669,7	4 867,5	4 996,4	5 048,8	5 101,5	5 152,3	5 203,4
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	57,8	60,3	58,9	58,1	59,6	60,8	63,6	65,7
= Sparen, brutto	761,5	761,4	774,9	808,7	815,0	816,3	830,4	845,0
Abschreibungen (-)	301,5	317,3	334,5	348,4	352,7	355,7	359,2	362,2
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	18,4	23,9	22,1	17,7	15,2	15,6	15,8	15,2
Sonstige Vermögensänderungen ¹⁾ (+)	322,6	525,0	542,7	239,9	-36,0	-838,4	-1 240,6	-1 466,8
= Reinvermögensänderung¹⁾	801,0	993,0	1 005,2	717,8	441,6	-362,2	-753,6	-968,9
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	519,9	552,0	607,2	638,5	640,9	642,4	643,1	640,7
Abschreibungen (-)	301,5	317,3	334,5	348,4	352,7	355,7	359,2	362,2
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	214,2	206,3	307,6	395,0	417,6	439,4	415,9	424,0
Bargeld und Einlagen	212,7	247,1	284,3	327,7	347,3	381,9	382,7	387,8
Geldmarktfondsanteile	-7,1	-20,2	0,9	42,5	40,0	34,1	10,5	14,3
Schuldverschreibungen ²⁾	8,6	-20,6	22,5	24,9	30,3	23,4	22,7	21,9
Langfristige Forderungen	349,7	422,0	349,3	213,8	208,8	153,8	166,2	109,7
Einlagen	32,8	-4,8	0,2	-29,6	-28,6	-33,1	-30,7	-31,8
Schuldverschreibungen	64,2	3,1	85,6	17,4	35,7	50,6	82,2	73,5
Anteilsrechte	0,0	130,8	-22,4	-40,6	-50,6	-104,2	-112,6	-147,7
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	-9,6	62,6	-2,2	26,9	23,8	-9,4	-3,8	-14,9
Investmentzertifikate	9,6	68,2	-20,1	-67,5	-74,4	-94,8	-108,8	-132,8
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	252,7	292,9	285,8	266,7	252,3	240,5	227,3	215,7
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	308,0	389,9	392,3	365,7	350,8	310,2	278,2	240,3
<i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	277,8	358,5	348,3	303,2	283,2	251,2	199,2	183,9
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	281,9	450,3	493,3	233,1	-69,4	-746,0	-1 096,5	-1 198,4
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	48,9	105,6	54,5	21,6	2,1	-76,1	-130,9	-182,5
Übrige Veränderungen, netto (+)	-4,1	-35,9	-80,0	-70,0	-55,1	-110,0	-114,0	-159,9
= Reinvermögensänderung¹⁾	801,0	993,0	1 005,2	717,8	441,6	-362,2	-753,6	-968,9
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	4 271,6	4 487,7	4 749,8	5 013,7	5 201,4	5 354,4	5 472,5	5 531,8
Bargeld und Einlagen	3 925,7	4 175,5	4 455,9	4 652,6	4 843,4	4 934,1	5 050,7	5 100,9
Geldmarktfondsanteile	309,9	296,4	257,6	298,4	296,0	347,0	346,5	349,5
Schuldverschreibungen ²⁾	36,0	15,8	36,4	62,7	62,1	73,3	75,3	81,5
Langfristige Forderungen	9 943,8	10 945,7	11 908,3	12 085,0	12 014,0	11 356,8	11 087,6	10 650,7
Einlagen	898,1	947,6	945,2	912,8	879,6	831,3	824,5	814,1
Schuldverschreibungen	1 219,1	1 198,6	1 312,6	1 301,6	1 347,8	1 368,2	1 368,1	1 315,6
Anteilsrechte	3 976,5	4 550,9	5 061,6	5 077,4	4 943,2	4 329,8	4 050,4	3 694,6
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 804,4	3 209,1	3 640,6	3 689,6	3 587,5	3 146,4	2 922,5	2 649,6
Investmentzertifikate	1 172,2	1 341,8	1 420,9	1 387,9	1 355,7	1 183,4	1 128,0	1 044,9
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	3 850,1	4 248,6	4 588,9	4 793,2	4 843,4	4 827,6	4 844,6	4 826,4
Übrige Nettoforderungen (+)	99,7	55,6	18,1	9,1	-14,1	-47,0	-53,5	-64,5
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	4 285,3	4 691,9	5 091,2	5 329,3	5 413,2	5 450,4	5 512,6	5 557,8
<i>Darunter: von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	3 812,5	4 210,4	4 559,5	4 769,8	4 827,8	4 863,3	4 890,1	4 940,1
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	10 029,9	10 797,1	11 585,1	11 778,4	11 788,2	11 213,9	10 994,0	10 560,2

Quellen: EZB und Eurostat.

1) Ohne Reinvermögensänderung durch sonstige Vermögensänderungen wie die Neubewertung von Wohnungseigentum.

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

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

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

	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 015,8	4 155,7	4 354,7	4 531,1	4 587,4	4 632,6	4 684,8	4 720,1
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 397,7	2 469,6	2 580,2	2 670,7	2 705,1	2 739,8	2 771,9	2 802,1
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	65,6	72,8	75,1	80,0	81,2	81,3	80,9	81,0
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 552,5	1 613,3	1 699,4	1 780,4	1 801,1	1 811,5	1 831,9	1 837,0
Abschreibungen (-)	636,9	667,3	698,0	726,7	735,5	742,0	748,8	756,5
= Nettobetriebsüberschuss (+)	915,6	946,0	1 001,5	1 053,6	1 065,6	1 069,4	1 083,1	1 080,5
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	376,9	442,3	505,8	563,7	579,0	586,7	590,5	594,9
Empfangene Zinsen	125,1	136,1	158,3	177,6	184,7	189,6	193,9	195,8
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	251,9	306,1	347,5	386,1	394,3	397,1	396,7	399,1
Geleistete Zinsen und Pachteinkommen (-)	226,3	236,3	278,5	317,4	331,4	345,2	357,2	368,7
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 066,3	1 152,0	1 228,8	1 299,9	1 313,2	1 310,9	1 316,4	1 306,7
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	773,3	878,0	944,8	990,6	1 002,4	1 011,4	1 024,3	1 031,8
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	135,4	148,6	187,5	204,5	208,9	209,7	206,9	201,3
Empfangene Sozialbeiträge (+)	73,5	72,7	77,1	69,0	66,8	66,0	66,6	67,0
Monetäre Sozialleistungen (-)	60,4	60,6	62,5	64,0	64,4	64,5	64,3	64,0
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	59,8	61,4	64,2	56,0	54,9	54,5	55,9	55,6
= Sparen, netto	110,9	76,1	46,9	53,9	49,3	36,8	31,6	20,9
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	218,1	244,2	293,8	321,7	343,0	353,2	366,6	376,3
Bruttoanlageinvestitionen (+)	847,9	903,5	975,5	1 035,8	1 055,9	1 069,5	1 086,7	1 099,1
Abschreibungen (-)	636,9	667,3	698,0	726,7	735,5	742,0	748,8	756,5
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	7,1	7,9	16,3	12,6	22,5	25,7	28,8	33,7
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	103,8	128,2	148,9	171,8	167,6	160,7	120,6	100,2
Bargeld und Einlagen	89,2	113,7	144,0	158,4	149,1	122,4	110,3	87,6
Geldmarktfondsanteile	16,1	8,3	2,6	-7,7	-18,1	-10,0	-9,3	7,1
Schuldverschreibungen ¹⁾	-1,5	6,2	2,3	21,1	36,6	48,3	19,7	5,5
Langfristige Forderungen	193,8	379,7	412,0	476,8	462,5	513,8	485,2	495,2
Einlagen	-4,5	29,2	28,6	28,6	23,4	-3,0	-21,7	10,9
Schuldverschreibungen	-50,6	-33,4	-20,3	-51,7	-70,0	-84,5	-111,2	-72,5
Anteilsrechte	189,0	242,2	229,6	289,6	322,8	390,3	402,6	385,1
Sonstige Anlagen, vor allem Kredite zwischen Unternehmen	59,9	141,7	174,0	210,4	186,3	211,0	215,5	171,7
Übrige Nettoforderungen (+)	67,7	84,9	196,6	204,3	179,4	110,9	35,6	-22,6
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	204,8	439,3	703,3	770,1	783,5	782,0	696,3	665,0
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	164,8	264,5	449,8	522,4	559,5	593,7	562,8	517,2
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	9,7	14,3	38,5	29,9	35,3	37,0	11,8	31,3
Anteilsrechte	202,0	260,8	229,9	273,8	253,6	251,4	210,3	189,4
Börsennotierte Aktien	11,7	101,5	38,7	82,0	41,8	21,4	-13,1	-28,9
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	190,3	159,3	191,1	191,8	211,8	230,0	223,4	218,2
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	65,7	60,7	71,2	74,6	66,8	69,2	73,3	76,6
= Sparen, netto	110,9	76,1	46,9	53,9	49,3	36,8	31,6	20,9
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 379,7	1 510,1	1 652,2	1 753,9	1 821,3	1 838,4	1 845,6	1 862,4
Bargeld und Einlagen	1 102,9	1 221,8	1 357,5	1 430,4	1 501,2	1 486,0	1 514,0	1 529,7
Geldmarktfondsanteile	164,1	176,5	184,9	186,6	162,0	183,0	183,2	183,6
Schuldverschreibungen ¹⁾	112,7	111,8	109,9	136,9	158,1	169,4	148,5	149,1
Langfristige Forderungen	7 577,4	8 591,9	9 838,6	10 461,0	10 549,9	9 919,4	9 723,5	9 525,4
Einlagen	159,6	198,9	227,2	275,0	269,7	259,8	254,1	286,6
Schuldverschreibungen	323,7	279,3	273,1	206,0	201,8	186,8	166,6	162,7
Anteilsrechte	5 398,0	6 270,7	7 316,1	7 795,1	7 848,3	7 182,5	6 957,4	6 690,4
Sonstige Anlagen, vor allem Kredite zwischen Unternehmen	1 696,2	1 843,0	2 022,1	2 185,0	2 230,1	2 290,2	2 345,5	2 385,8
Übrige Nettoforderungen	296,1	363,1	469,4	557,0	582,0	552,1	493,3	513,2
Verbindlichkeiten								
Schulden	6 524,1	7 013,8	7 713,8	8 286,7	8 483,0	8 650,7	8 832,3	8 958,5
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	3 160,8	3 433,0	3 872,5	4 247,9	4 407,4	4 548,1	4 670,7	4 763,0
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	649,6	672,7	689,6	710,4	715,0	720,8	723,7	728,4
Anteilsrechte	9 583,9	10 929,7	12 718,8	13 614,6	13 631,8	12 251,9	11 798,5	11 040,7
Börsennotierte Aktien	2 992,4	3 689,1	4 457,7	4 939,0	4 960,3	4 184,4	3 946,7	3 416,3
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	6 591,6	7 240,5	8 261,1	8 675,6	8 671,5	8 067,5	7 851,9	7 624,3

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

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

	2004	2005	2006	2006 Q4- 2007 Q3	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	39,4	25,6	53,7	51,5	47,9	64,4	78,4	93,7
Bargeld und Einlagen	13,2	7,2	12,4	8,8	7,8	32,6	34,3	32,5
Geldmarktfondsanteile	2,7	-0,5	3,5	1,6	3,1	15,8	14,2	20,5
Schuldverschreibungen ¹⁾	23,5	18,9	37,8	41,0	37,0	16,0	29,9	40,6
Langfristige Forderungen	223,6	293,5	321,1	263,6	236,1	228,9	187,4	176,2
Einlagen	36,8	16,9	76,9	67,2	53,3	30,0	17,1	0,6
Schuldverschreibungen	133,3	131,9	129,5	150,7	128,2	108,9	93,9	97,1
Kredite	7,3	-4,1	1,6	-21,7	-17,6	16,4	16,6	20,5
Börsennotierte Aktien	12,7	30,7	0,0	2,6	-0,6	4,0	1,5	-2,2
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	2,6	30,9	29,2	23,8	23,6	42,4	39,1	44,8
Investmentzertifikate	30,9	87,2	83,9	41,0	49,1	27,2	19,1	15,4
Übrige Nettoforderungen (+)	12,7	18,3	22,8	30,5	5,4	4,1	6,5	13,2
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	-1,7	-0,4	5,2	3,0	1,1	1,1	2,0	2,2
Kredite	4,7	17,4	40,2	22,2	7,2	32,3	11,9	4,0
Anteilsrechte	12,3	13,8	10,7	9,2	1,5	1,7	4,1	3,3
Versicherungstechnische Rückstellungen	262,6	334,3	332,4	324,9	305,5	287,5	273,3	258,6
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	231,0	292,1	282,7	277,2	267,3	255,8	241,3	226,1
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	31,7	42,2	49,7	47,6	38,2	31,6	32,0	32,5
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	-2,2	-27,8	9,1	-13,7	-25,9	-25,1	-19,1	15,0
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	110,7	190,7	178,8	123,2	-4,5	-217,2	-325,8	-390,8
Übrige Nettoforderungen	142,4	68,5	-35,2	-98,8	-54,4	-6,7	-6,8	-11,9
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	21,3	118,4	47,3	14,9	-21,0	-92,1	-152,9	-133,3
Versicherungstechnische Rückstellungen	83,7	137,9	52,7	24,7	15,2	-61,5	-117,0	-171,6
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	63,9	147,0	56,0	25,0	1,3	-74,1	-128,5	-180,8
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	19,8	-9,1	-3,3	-0,3	13,9	12,6	11,5	9,3
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	148,1	2,9	43,6	-15,2	-53,2	-70,3	-62,7	-97,8
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	403,1	433,4	488,0	522,2	530,7	570,4	590,1	612,7
Bargeld und Einlagen	133,6	142,7	154,6	154,0	163,2	190,9	180,0	189,1
Geldmarktfondsanteile	74,4	75,6	81,5	82,9	82,4	95,4	94,8	98,0
Schuldverschreibungen ¹⁾	195,1	215,1	251,9	285,3	285,0	284,1	315,4	325,6
Langfristige Forderungen	4 092,9	4 614,6	5 050,3	5 252,7	5 233,0	5 121,2	5 077,8	5 037,0
Einlagen	500,8	520,9	597,9	647,1	647,8	646,5	650,4	646,1
Schuldverschreibungen	1 617,9	1 776,8	1 848,7	1 927,3	1 934,6	1 970,0	1 966,8	2 017,1
Kredite	348,3	353,1	350,4	332,7	327,6	354,2	353,1	355,4
Börsennotierte Aktien	587,2	653,3	732,4	768,7	737,0	637,7	613,2	559,6
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	349,6	403,2	474,3	484,0	497,1	479,2	466,2	457,1
Investmentzertifikate	689,2	907,2	1 046,6	1 092,9	1 088,8	1 033,8	1 028,1	1 001,5
Übrige Nettoforderungen (+)	131,9	176,7	223,2	221,0	224,5	239,8	225,6	225,1
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	22,3	21,3	26,7	26,1	27,2	26,2	26,7	26,4
Kredite	118,0	136,3	171,8	195,0	175,9	210,1	201,5	199,3
Anteilsrechte	497,6	629,8	687,8	697,6	668,3	613,7	582,5	567,6
Versicherungstechnische Rückstellungen	4 086,9	4 559,2	4 944,3	5 196,7	5 265,0	5 267,5	5 295,0	5 283,8
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	3 454,5	3 893,5	4 232,3	4 451,9	4 500,9	4 492,3	4 512,6	4 497,2
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	632,5	665,6	712,0	744,8	764,0	775,1	782,4	786,6
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-96,9	-121,8	-69,1	-119,6	-148,2	-186,1	-212,1	-202,4

Quelle: EZB.

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

FINANZMÄRKTE



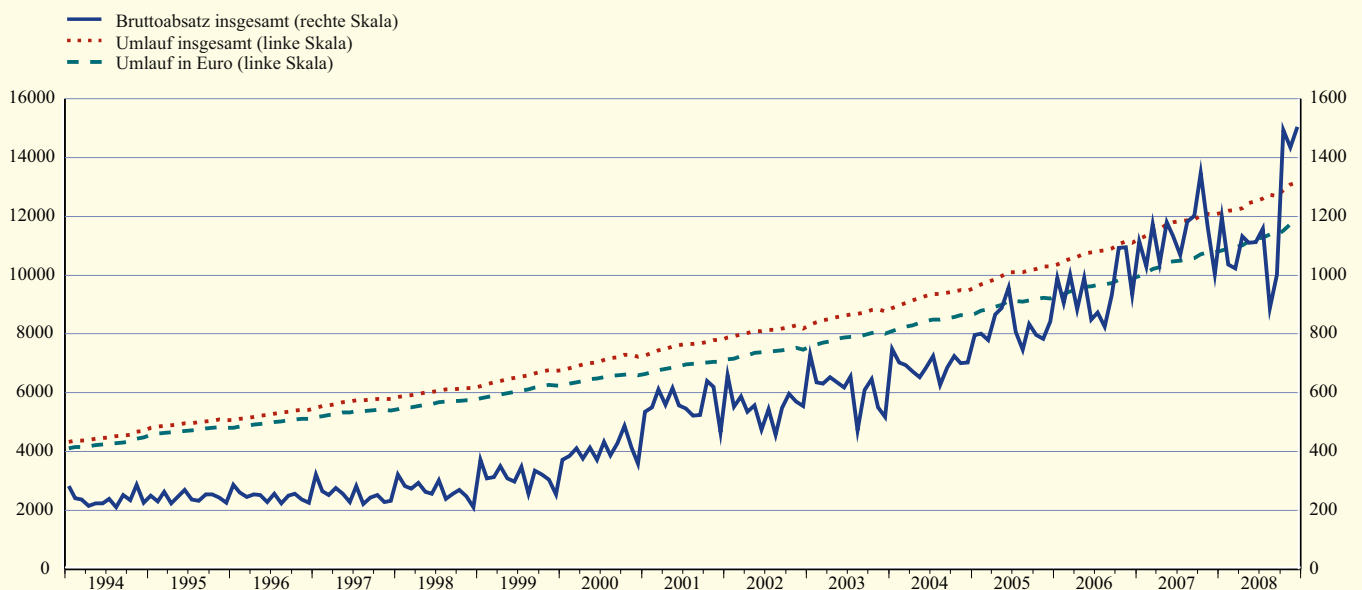
4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

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

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen			Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz		Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2007 Dez.	12 893,2	1 042,0	27,8	10 779,9	960,4	-1,0	12 065,8	1 003,6	-18,4	9,0	94,1	8,1
2008 Jan.	12 925,9	1 200,1	36,7	10 833,2	1 130,5	57,4	12 132,9	1 196,2	67,0	8,5	28,3	7,5
Febr.	13 007,0	1 025,9	82,2	10 904,2	967,2	72,2	12 189,0	1 035,4	75,4	8,0	44,8	6,9
März	13 113,1	1 072,2	105,1	10 951,4	967,7	46,0	12 209,8	1 023,2	43,7	7,0	20,1	6,1
April	13 162,6	1 159,2	49,6	11 016,3	1 067,6	64,9	12 287,8	1 132,3	76,9	7,0	57,8	5,0
Mai	13 341,0	1 125,1	178,4	11 155,2	1 035,2	138,9	12 450,5	1 109,2	153,7	6,7	98,7	5,8
Juni	13 475,7	1 154,4	135,1	11 228,8	1 039,1	74,1	12 520,2	1 111,5	80,2	6,8	86,9	5,6
Juli	13 488,5	1 136,6	11,4	11 286,6	1 070,9	55,9	12 596,1	1 158,1	75,5	7,1	97,6	6,8
Aug.	13 615,1	878,6	123,6	11 395,3	813,9	105,8	12 727,2	887,9	112,3	7,8	163,3	8,8
Sept.	13 619,6	1 021,2	3,0	11 364,4	929,6	-32,2	12 689,0	1 001,1	-41,3	7,1	-12,4	8,2
Okt.	13 714,9	1 451,0	95,5	11 512,6	1 414,1	148,1	12 884,8	1 492,7	144,5	7,0	102,5	8,9
Nov.	13 932,0	1 420,4	217,4	11 738,8	1 368,1	226,8	13 077,1	1 435,6	212,4	8,1	198,3	10,5
Dez.	14 108,2	1 515,9	179,8	11 882,0	1 428,0	147,1	13 140,2	1 505,3	132,5	9,4	264,2	13,5
	Langfristig											
2007 Dez.	11 638,4	199,2	56,1	9 675,5	165,2	47,4	10 779,9	176,5	36,2	7,4	71,9	5,7
2008 Jan.	11 636,3	194,9	1,2	9 667,3	166,6	-4,8	10 775,9	190,5	0,4	6,7	15,0	5,1
Febr.	11 682,0	182,6	46,6	9 715,1	163,1	48,7	10 813,3	187,5	51,0	6,1	28,6	4,7
März	11 717,9	180,0	35,1	9 740,6	145,1	24,5	10 815,1	160,3	21,4	5,3	11,8	4,5
April	11 804,5	258,4	86,7	9 803,5	207,2	62,9	10 888,1	225,0	68,2	5,5	64,0	4,4
Mai	11 957,7	290,4	153,4	9 916,9	234,6	113,6	11 012,1	257,2	122,7	5,1	69,0	4,9
Juni	12 071,7	283,4	114,3	10 004,2	229,9	87,6	11 098,6	253,0	94,9	5,2	67,8	4,8
Juli	12 098,3	206,7	25,0	10 036,1	176,6	29,9	11 137,8	194,8	35,7	5,4	60,5	5,7
Aug.	12 188,1	158,3	87,8	10 114,7	132,0	76,6	11 237,5	147,7	78,4	6,1	134,3	7,7
Sept.	12 178,5	183,4	-8,8	10 094,0	145,4	-19,8	11 222,5	158,7	-29,9	5,7	-15,9	7,1
Okt.	12 200,3	196,1	22,7	10 127,4	179,9	34,2	11 312,5	193,6	29,9	5,3	22,0	6,3
Nov.	12 374,8	274,4	173,4	10 302,2	252,9	174,0	11 467,4	261,6	164,7	6,3	144,8	7,7
Dez.	12 543,5	343,3	170,2	10 464,0	309,3	163,5	11 551,9	320,6	141,8	7,2	170,3	9,5

A16 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 ¹⁾						
	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
	Insgesamt											
2007	12 066	5 055	1 503	661	4 520	327	1 137	841	59	109	116	12
2008	13 140	5 271	1 929	701	4 900	340	1 174	816	73	99	161	24
2008 Q1	12 210	5 097	1 518	666	4 612	317	1 085	786	38	92	150	19
Q2	12 520	5 238	1 623	677	4 662	320	1 118	786	69	102	140	20
Q3	12 689	5 275	1 692	687	4 711	324	1 016	690	54	97	147	27
Q4	13 140	5 271	1 929	701	4 900	340	1 478	1 003	132	107	209	28
2008 Sept.	12 689	5 275	1 692	687	4 711	324	1 001	673	37	101	164	26
Okt.	12 885	5 314	1 730	693	4 817	330	1 493	1 020	94	111	242	25
Nov.	13 077	5 333	1 803	696	4 914	332	1 436	965	125	97	223	25
Dez.	13 140	5 271	1 929	701	4 900	340	1 505	1 023	176	111	161	34
	Kurzfristig											
2007	1 286	786	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1 588	822	61	115	566	25	961	723	26	92	101	19
2008 Q1	1 395	817	49	111	407	11	906	700	21	88	83	14
Q2	1 422	832	51	111	415	11	873	665	21	92	77	17
Q3	1 466	824	62	111	457	13	849	614	25	92	94	24
Q4	1 588	822	61	115	566	25	1 219	911	38	95	152	23
2008 Sept.	1 466	824	62	111	457	13	842	602	21	96	101	23
Okt.	1 572	826	64	113	553	17	1 299	933	54	105	189	18
Nov.	1 610	841	61	115	575	17	1 174	884	35	89	146	20
Dez.	1 588	822	61	115	566	25	1 185	915	27	92	120	30
	Langfristig²⁾											
2007	10 780	4 269	1 467	561	4 174	309	191	86	41	8	52	3
2008	11 552	4 449	1 868	586	4 334	315	213	94	47	8	60	4
2008 Q1	10 815	4 280	1 469	555	4 205	306	179	86	17	4	67	5
Q2	11 099	4 405	1 572	566	4 247	309	245	120	48	10	64	3
Q3	11 223	4 450	1 630	577	4 254	311	167	76	29	5	53	3
Q4	11 552	4 449	1 868	586	4 334	315	259	92	93	11	57	5
2008 Sept.	11 223	4 450	1 630	577	4 254	311	159	71	16	6	63	3
Okt.	11 313	4 489	1 666	581	4 264	313	194	87	40	7	53	7
Nov.	11 467	4 491	1 742	581	4 339	314	262	81	90	8	77	5
Dez.	11 552	4 449	1 868	586	4 334	315	321	108	149	19	41	3
	Darunter festverzinslich											
2007	7 326	2 275	588	425	3 788	250	107	44	10	5	45	3
2008	7 597	2 330	632	448	3 937	250	118	48	9	6	53	3
2008 Q1	7 305	2 272	582	417	3 789	246	110	43	4	3	56	3
Q2	7 472	2 359	600	430	3 836	248	145	66	11	9	56	2
Q3	7 530	2 383	614	437	3 849	248	101	42	7	3	47	2
Q4	7 597	2 330	632	448	3 937	250	118	40	13	10	53	2
2008 Sept.	7 530	2 383	614	437	3 849	248	112	41	10	4	55	2
Okt.	7 566	2 406	617	441	3 853	249	96	38	2	6	47	4
Nov.	7 635	2 396	625	443	3 923	248	131	33	17	8	72	1
Dez.	7 597	2 330	632	448	3 937	250	126	48	20	16	40	3
	Darunter variabel verzinslich											
2007	2 998	1 617	860	125	338	58	69	31	30	3	4	0
2008	3 468	1 723	1 206	128	347	64	80	35	37	1	4	1
2008 Q1	3 038	1 629	866	126	357	60	53	32	12	1	7	2
Q2	3 169	1 676	947	126	360	60	88	46	36	1	4	1
Q3	3 220	1 692	990	131	345	61	52	24	21	2	4	1
Q4	3 468	1 723	1 206	128	347	64	124	39	79	1	3	2
2008 Sept.	3 220	1 692	990	131	345	61	32	20	6	2	4	1
Okt.	3 275	1 710	1 022	131	349	63	86	42	37	1	3	3
Nov.	3 354	1 720	1 089	129	352	64	116	36	73	1	3	3
Dez.	3 468	1 723	1 206	128	347	64	171	40	128	2	2	1

Quelle: EZB.

1) Monatsdurchschnitte der während dieses Zeitraums getätigten Transaktionen.

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

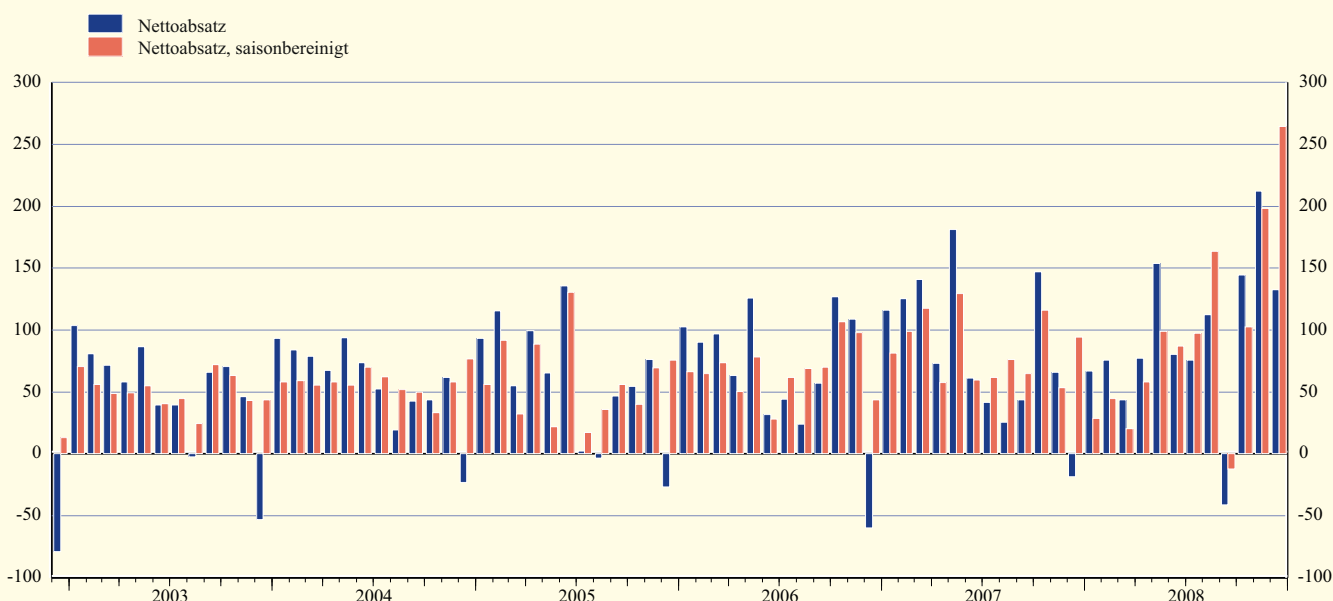
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	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
	Insgesamt											
2007	83,6	40,7	27,8	4,1	9,7	1,2	84,2	41,3	27,3	4,3	10,1	1,2
2008	94,4	22,9	35,5	3,6	31,4	1,1	95,9	23,0	34,7	3,7	33,3	1,1
2008 Q1	62,0	23,3	7,1	2,6	32,1	-3,1	31,1	4,1	16,8	2,1	11,5	-3,4
Q2	103,6	46,1	35,0	4,8	16,8	0,9	81,1	48,0	30,9	0,6	1,1	0,6
Q3	48,8	11,7	20,2	1,8	14,0	1,2	82,8	19,6	33,5	5,1	22,2	2,4
Q4	163,1	10,4	79,5	5,3	62,6	5,3	188,4	20,4	57,7	7,2	98,3	4,8
2008 Sept.	-41,3	-39,6	-2,9	1,4	1,2	-1,3	-12,4	-28,4	16,7	6,4	-7,1	0,0
Okt.	144,5	14,9	26,4	0,1	97,4	5,6	102,5	-21,7	11,5	-5,2	113,4	4,5
Nov.	212,4	34,9	74,0	4,8	96,8	1,9	198,3	41,4	64,4	5,4	88,3	-1,2
Dez.	132,5	-18,7	138,1	11,1	-6,4	8,5	264,2	41,5	97,3	21,3	93,2	11,0
	Langfristig											
2007	61,8	24,0	27,2	2,4	7,7	0,7	61,5	24,1	26,7	2,3	7,7	0,7
2008	64,9	15,8	33,4	2,3	12,9	0,5	64,4	15,9	32,7	2,3	12,9	0,5
2008 Q1	24,2	11,5	3,0	-1,0	11,4	-0,7	18,5	2,4	12,5	1,5	2,9	-0,8
Q2	95,3	42,4	34,1	3,9	14,0	0,9	66,9	36,0	30,1	0,4	-0,3	0,7
Q3	28,0	7,8	16,8	2,4	0,6	0,5	59,6	15,6	29,4	4,0	9,0	1,6
Q4	112,1	1,4	79,7	3,8	25,8	1,4	112,4	9,6	59,0	3,2	40,1	0,5
2008 Sept.	-29,9	-17,9	-0,6	4,7	-13,2	-3,0	-15,9	-12,9	16,2	6,8	-23,6	-2,4
Okt.	29,9	3,6	24,5	-1,8	1,9	1,8	22,0	-3,9	7,1	-3,6	21,6	0,8
Nov.	164,7	9,1	76,8	2,2	75,4	1,3	144,8	13,5	68,4	1,3	63,4	-1,7
Dez.	141,8	-8,4	137,9	11,1	0,1	1,2	170,3	19,1	101,4	12,1	35,4	2,3

A17 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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



Quelle: EZB.

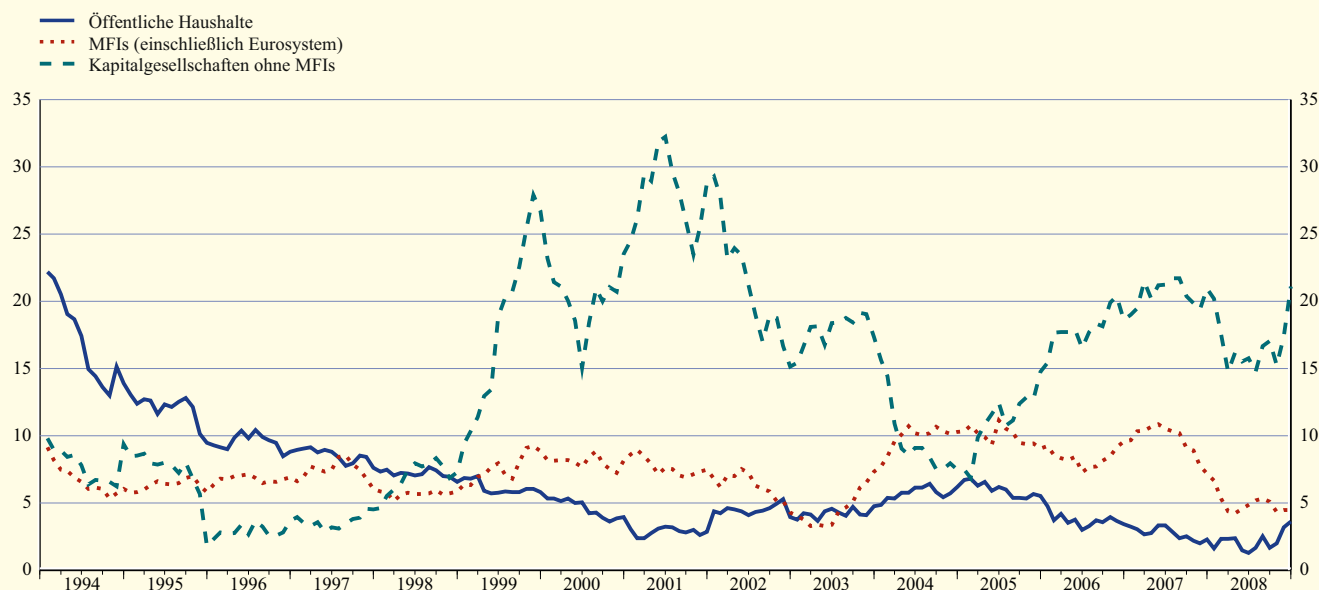
1) Monatsdurchschnitte der während dieses Zeitraums getätigten Transaktionen.

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

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2007 Dez.	9,0	10,7	28,2	8,0	2,6	4,6	8,1	10,5	26,3	3,7	1,2	9,9
2008 Jan.	8,5	10,1	27,0	9,1	2,2	3,0	7,5	9,9	24,0	4,0	1,0	4,3
Febr.	8,0	8,8	24,0	8,9	3,0	2,1	6,9	7,6	22,0	7,0	2,2	0,4
März	7,0	7,8	20,4	7,1	2,8	1,1	6,1	5,7	22,6	6,4	2,2	-1,0
April	7,0	7,3	22,4	5,9	3,0	0,3	5,0	4,2	19,1	4,1	2,5	-3,3
Mai	6,7	7,9	21,3	5,9	1,7	1,9	5,8	6,3	20,0	3,9	1,7	-0,9
Juni	6,8	8,2	23,2	3,2	1,4	2,1	5,6	6,3	20,4	2,4	1,7	-5,2
Juli	7,1	8,5	22,1	2,5	2,1	3,3	6,8	7,3	20,3	1,0	3,1	2,2
Aug.	7,8	8,3	24,6	4,7	3,0	3,4	8,8	9,2	27,3	2,6	3,7	6,6
Sept.	7,1	6,9	24,6	5,7	2,6	2,3	8,2	8,1	27,0	5,2	3,1	5,8
Okt.	7,0	5,3	21,8	3,9	4,9	2,8	8,9	6,5	24,6	3,7	7,3	9,5
Nov.	8,1	5,6	24,7	3,8	6,7	2,8	10,5	5,0	29,7	3,7	11,9	6,7
Dez.	9,4	5,5	28,3	6,6	8,3	3,9	13,5	4,6	36,5	11,2	16,2	14,0
	Langfristig											
2007 Dez.	7,4	7,2	28,2	5,3	2,2	2,7	5,7	4,2	24,9	1,9	2,0	4,1
2008 Jan.	6,7	6,7	26,7	6,0	1,6	2,2	5,1	4,1	22,8	3,7	1,0	3,1
Febr.	6,1	5,3	22,8	5,9	2,3	1,9	4,7	2,9	19,0	4,4	2,3	0,9
März	5,3	4,4	19,2	4,5	2,4	0,9	4,5	2,9	19,4	3,7	2,0	0,0
April	5,5	4,2	21,3	4,5	2,5	0,4	4,4	2,7	17,8	4,0	2,3	-1,9
Mai	5,1	4,5	20,1	4,8	1,4	1,8	4,9	4,5	18,5	4,1	1,4	0,5
Juni	5,2	4,9	21,7	2,0	1,2	1,9	4,8	5,5	18,6	2,0	0,4	-0,1
Juli	5,4	5,2	20,1	2,0	1,5	3,1	5,7	6,2	17,6	0,3	2,1	3,0
Aug.	6,1	5,3	22,4	2,8	2,4	3,5	7,7	7,7	26,0	1,4	2,5	6,2
Sept.	5,7	5,1	22,4	4,2	1,6	2,2	7,1	7,4	25,7	4,8	1,2	4,6
Okt.	5,3	4,3	20,0	3,3	2,0	1,4	6,3	6,0	22,2	2,5	1,8	5,0
Nov.	6,3	4,4	23,3	2,7	3,3	1,3	7,7	4,4	28,2	1,3	5,2	2,2
Dez.	7,2	4,5	27,3	4,9	3,7	2,0	9,5	3,5	36,5	7,9	7,1	4,1

A18 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



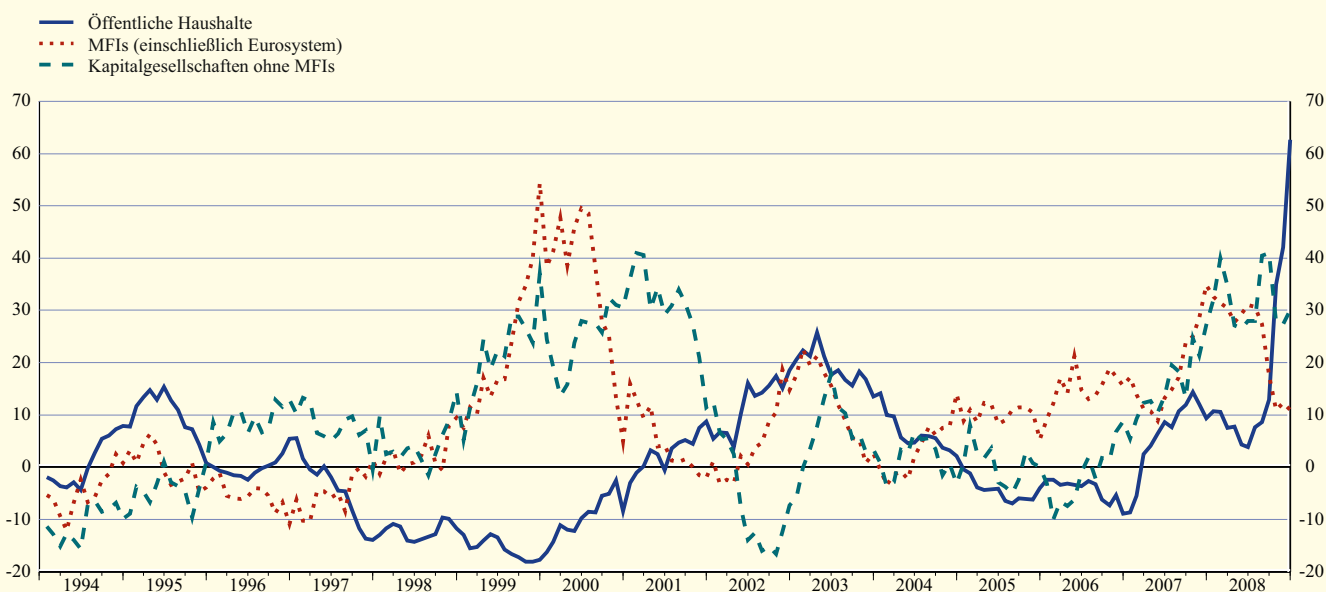
Quelle: EZB.

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 Aktien¹⁾
(Veränderung in %)

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2007	5,2	7,2	17,4	3,7	2,4	6,6	15,8	11,1	37,8	18,1	3,8	-1,8
2008	3,1	4,9	6,0	3,8	1,6	1,4	12,9	5,4	34,4	7,1	6,7	3,2
2008 Q1	3,3	5,4	8,5	4,4	1,3	3,3	14,1	6,0	37,3	12,8	11,4	-3,2
2008 Q2	2,7	4,3	5,2	3,7	1,3	1,4	12,0	5,0	32,2	8,6	7,6	0,4
2008 Q3	3,1	5,6	5,1	3,1	1,4	2,0	12,5	5,2	33,4	3,3	6,3	6,0
2008 Q4	3,2	4,4	5,2	3,9	2,4	-0,8	13,2	5,6	34,9	4,4	2,1	10,1
2008 Juli	3,0	5,7	4,9	2,5	1,2	2,1	11,7	5,1	30,9	2,5	5,7	6,6
2008 Aug.	3,4	5,6	4,5	3,3	1,9	2,4	13,7	5,6	35,6	3,7	9,3	7,0
2008 Sept.	3,1	5,5	5,9	4,8	1,1	0,8	12,4	5,0	34,5	4,6	2,6	7,4
2008 Okt.	2,8	4,6	3,8	3,4	1,7	-0,7	11,8	5,3	31,3	5,1	1,6	9,2
2008 Nov.	3,3	4,1	5,3	2,8	3,0	-1,7	13,7	5,9	35,7	4,7	2,3	12,1
2008 Dez.	4,0	3,6	7,2	6,1	3,8	-0,4	15,5	6,4	40,4	1,9	2,3	10,8
	Euro											
2007	4,6	6,4	14,1	2,0	2,7	6,7	15,1	10,3	35,4	17,8	3,9	-2,4
2008	2,9	4,8	6,4	1,7	1,8	1,3	14,4	6,4	36,0	7,2	7,1	2,0
2008 Q1	3,0	5,0	7,2	2,9	1,5	3,5	14,7	5,9	37,6	11,9	11,7	-4,0
2008 Q2	2,4	4,0	4,7	1,6	1,5	1,4	13,2	5,6	33,5	8,3	8,0	-1,2
2008 Q3	3,0	5,4	6,2	0,8	1,6	1,8	14,3	6,7	35,3	3,9	6,7	4,6
2008 Q4	3,3	4,7	7,6	1,5	2,6	-1,2	15,5	7,6	37,6	5,1	2,3	9,2
2008 Juli	2,8	5,6	5,4	0,2	1,5	2,0	13,4	6,5	32,8	3,1	6,1	5,2
2008 Aug.	3,3	5,4	6,1	0,8	2,2	2,1	15,7	7,0	37,8	4,5	9,8	5,6
2008 Sept.	3,0	5,6	7,6	2,7	1,4	0,4	14,5	6,8	36,8	5,4	2,9	6,3
2008 Okt.	2,8	4,7	5,9	1,2	1,9	-1,2	13,9	7,0	33,9	6,0	1,8	8,2
2008 Nov.	3,5	4,3	8,0	0,5	3,2	-2,3	16,1	8,0	38,5	5,4	2,5	11,3
2008 Dez.	4,4	4,4	10,3	3,0	4,0	-1,0	18,2	8,8	43,1	2,2	2,4	9,6

A19 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-Währungsgebiet¹⁾

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

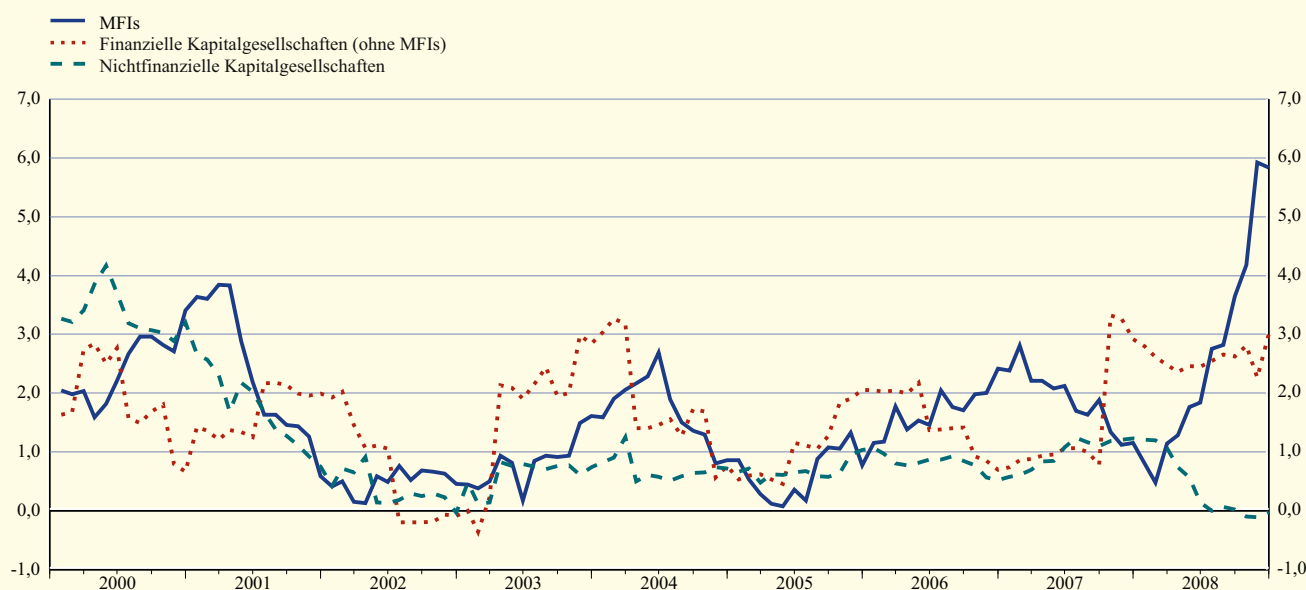
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

		Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
		Umlauf	Index Dez. 2001 = 100	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006	Dez.	6 191,0	103,8	0,9	1 064,0	2,4	633,3	0,7	4 493,7	0,5
2007	Jan.	6 370,0	104,0	0,9	1 123,6	2,4	646,3	0,7	4 600,2	0,6
	Febr.	6 284,1	104,1	1,0	1 093,0	2,8	637,9	0,9	4 553,2	0,6
	März	6 510,2	104,1	1,0	1 111,5	2,2	649,3	0,9	4 749,4	0,7
	April	6 760,6	104,3	1,1	1 168,8	2,2	675,6	0,9	4 916,3	0,8
	Mai	7 040,5	104,4	1,1	1 174,7	2,1	688,9	1,0	5 177,0	0,8
	Juni	6 962,0	104,7	1,3	1 128,8	2,1	677,2	1,1	5 156,0	1,1
	Juli	6 731,5	104,9	1,3	1 100,0	1,7	608,9	1,1	5 022,6	1,2
	Aug.	6 618,2	104,8	1,2	1 060,3	1,6	583,8	1,0	4 974,0	1,2
	Sept.	6 682,2	104,8	1,2	1 048,9	1,9	597,3	0,8	5 036,0	1,1
	Okt.	6 936,9	105,1	1,4	1 072,9	1,3	629,3	3,3	5 234,7	1,2
	Nov.	6 622,5	105,2	1,4	1 032,8	1,1	579,2	3,3	5 010,5	1,2
	Dez.	6 579,4	105,3	1,4	1 017,3	1,2	579,0	2,9	4 983,1	1,2
2008	Jan.	5 757,0	105,3	1,3	888,1	0,8	497,4	2,8	4 371,5	1,2
	Febr.	5 811,3	105,3	1,2	858,3	0,5	492,4	2,6	4 460,5	1,2
	März	5 557,7	105,3	1,2	858,7	1,1	501,3	2,5	4 197,7	1,1
	April	5 738,6	105,3	1,0	835,4	1,3	519,4	2,4	4 383,8	0,7
	Mai	5 719,4	105,3	0,9	769,1	1,8	497,1	2,5	4 453,2	0,6
	Juni	5 070,8	105,3	0,6	663,3	1,8	435,8	2,4	3 971,7	0,1
	Juli	4 962,4	105,5	0,6	689,6	2,8	428,2	2,5	3 844,6	0,0
	Aug.	4 989,1	105,5	0,7	663,7	2,8	438,4	2,7	3 887,0	0,1
	Sept.	4 420,0	105,6	0,7	610,3	3,7	382,2	2,6	3 427,5	0,0
	Okt.	3 734,5	105,9	0,7	450,2	4,2	280,3	2,8	3 004,0	-0,1
	Nov.	3 474,1	106,1	0,9	392,8	5,9	265,3	2,3	2 816,0	-0,1
	Dez.	3 473,6	106,3	1,0	375,7	5,8	269,2	3,0	2 828,8	0,0

A20 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“.

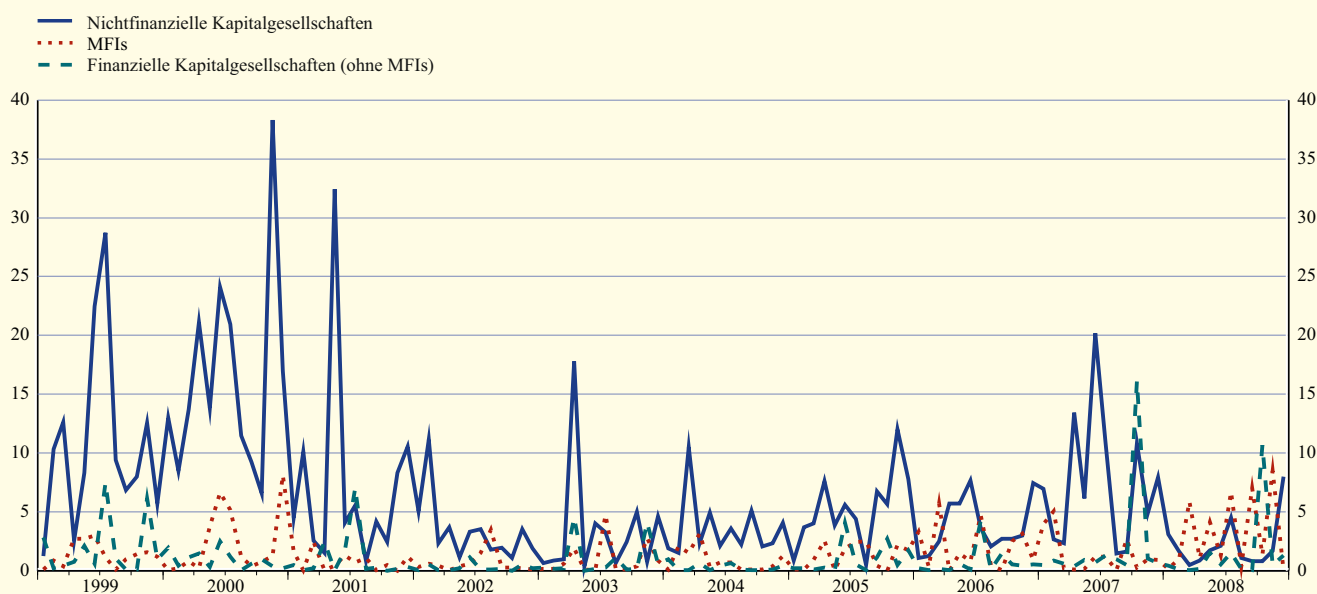
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet¹⁾
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Bruttoabsatz 1	Tilgungen 2	Nettoabsatz 3	Bruttoabsatz 4	Tilgungen 5	Nettoabsatz 6	Bruttoabsatz 7	Tilgungen 8	Nettoabsatz 9	Bruttoabsatz 10	Tilgungen 11	Nettoabsatz 12
2006 Dez.	8,9	3,8	5,1	0,9	0,3	0,6	0,5	0,0	0,5	7,5	3,4	4,0
2007 Jan.	11,4	3,9	7,4	4,0	0,1	3,8	0,4	0,0	0,4	7,0	3,8	3,2
Febr.	8,6	2,0	6,5	5,0	0,0	5,0	0,9	0,0	0,9	2,7	2,0	0,7
März	3,1	1,7	1,4	0,2	0,0	0,2	0,6	0,3	0,3	2,3	1,4	1,0
April	13,9	0,4	13,4	0,1	0,3	-0,2	0,3	0,0	0,3	13,4	0,2	13,2
Mai	7,2	1,9	5,3	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	6,1	1,9	4,3
Juni	22,0	1,6	20,4	1,2	0,0	1,1	0,7	0,0	0,7	20,2	1,6	18,6
Juli	13,3	1,8	11,5	1,2	0,0	1,2	1,3	0,3	1,0	10,9	1,5	9,3
Aug.	2,5	6,6	-4,2	0,0	0,1	-0,1	1,0	1,4	-0,5	1,5	5,1	-3,6
Sept.	4,7	2,5	2,2	2,6	0,0	2,6	0,4	0,3	0,1	1,6	2,1	-0,5
Okt.	27,2	8,0	19,1	0,2	3,2	-3,0	16,1	0,5	15,6	10,8	4,3	6,5
Nov.	6,8	3,3	3,5	0,9	0,0	0,9	1,0	1,3	-0,3	4,9	2,0	2,9
Dez.	9,5	4,6	4,9	0,9	0,0	0,9	0,7	2,2	-1,5	7,9	2,5	5,5
2008 Jan.	3,6	1,4	2,3	0,1	0,0	0,1	0,4	0,7	-0,2	3,1	0,7	2,4
Febr.	2,8	1,9	0,9	1,0	0,0	1,0	0,1	0,3	-0,2	1,6	1,6	0,1
März	6,4	5,8	0,5	5,9	0,0	5,9	0,0	0,5	-0,4	0,4	5,4	-4,9
April	2,0	3,0	-0,9	1,1	0,0	1,1	0,1	0,5	-0,3	0,8	2,5	-1,7
Mai	7,3	5,9	1,4	4,1	0,1	4,1	1,5	0,3	1,2	1,7	5,6	-3,9
Juni	3,9	4,8	-0,9	1,3	0,0	1,3	0,5	0,1	0,4	2,1	4,7	-2,6
Juli	12,7	3,4	9,4	6,7	0,0	6,7	1,5	0,5	1,0	4,5	2,9	1,6
Aug.	1,5	1,5	0,0	0,3	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	1,1	1,5	-0,5
Sept.	7,8	2,8	5,0	7,0	0,0	7,0	0,0	0,1	-0,1	0,8	2,8	-1,9
Okt.	12,8	0,6	12,2	1,4	0,0	1,4	10,7	0,0	10,7	0,8	0,6	0,1
Nov.	10,6	2,9	7,7	8,4	0,5	8,0	0,5	2,1	-1,6	1,7	0,3	1,4
Dez.	9,3	2,5	6,9	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,2	8,0	2,4	5,6

A21 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-Währungsgebiet¹⁾

(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- geschäfte	
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren		Mehr als 2 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2008 Jan.	1,20	4,19	4,32	3,43	2,57	3,75	2,01	4,13	4,38	4,68	3,95
Febr.	1,21	4,10	4,18	3,22	2,65	3,77	2,01	4,07	4,18	4,36	3,93
März	1,22	4,14	3,97	3,08	2,69	3,78	2,03	4,20	4,23	4,07	3,96
April	1,22	4,28	4,16	3,14	2,72	3,81	2,05	4,27	4,56	4,64	4,00
Mai	1,23	4,32	4,27	3,17	2,73	3,84	2,07	4,26	4,68	4,48	4,03
Juni	1,24	4,43	4,62	3,28	2,74	3,88	2,06	4,28	4,72	4,01	4,11
Juli	1,26	4,61	4,83	3,37	2,81	3,94	2,14	4,46	5,06	4,57	4,26
Aug.	1,29	4,59	4,84	3,45	2,87	3,98	2,17	4,46	5,34	4,55	4,30
Sept.	1,32	4,65	4,85	3,35	2,97	4,01	2,20	4,52	5,19	4,69	4,27
Okt.	1,34	4,77	4,85	3,56	3,01	4,12	2,20	4,25	5,12	4,55	3,66
Nov.	1,29	4,26	4,67	3,71	3,02	4,20	1,98	3,53	4,58	4,09	3,19
Dez.	1,16	3,75	4,35	3,70	2,95	4,17	1,62	2,87	4,24	4,08	2,64

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Über- ziehungs- kredite ²⁾	Konsumentenkredite			Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung		
		Mit anfänglicher Zinsbindung				Mit anfänglicher Zinsbindung					mit anfänglicher Zinsbindung		
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2008 Jan.	10,46	8,12	7,00	8,47	8,48	5,32	5,02	5,07	5,14	5,37	5,59	5,93	5,49
Febr.	10,45	8,55	7,24	8,44	8,70	5,26	4,97	5,02	5,11	5,35	5,55	5,87	5,55
März	10,52	8,43	7,05	8,42	8,56	5,20	4,89	4,96	5,11	5,28	5,65	5,79	5,46
April	10,53	8,33	7,02	8,46	8,55	5,23	4,91	4,95	5,12	5,29	5,83	5,80	5,45
Mai	10,57	8,70	7,02	8,44	8,64	5,34	4,96	4,98	5,13	5,36	5,99	5,87	5,59
Juni	10,63	8,61	6,94	8,44	8,57	5,48	5,11	5,08	5,20	5,46	6,03	6,12	5,67
Juli	10,66	8,82	7,15	8,58	8,80	5,67	5,27	5,22	5,34	5,62	6,08	6,21	5,82
Aug.	10,77	8,86	7,22	8,69	8,95	5,77	5,37	5,29	5,26	5,69	6,05	6,28	5,70
Sept.	10,80	8,77	7,20	8,70	8,86	5,80	5,43	5,28	5,37	5,71	6,24	6,36	5,77
Okt.	10,83	8,89	7,23	8,70	8,93	5,84	5,39	5,28	5,37	5,69	6,37	6,26	5,80
Nov.	10,78	8,98	7,17	8,69	8,92	5,62	5,34	5,23	5,28	5,58	5,84	6,15	5,75
Dez.	10,43	8,16	7,01	8,37	8,47	5,10	5,07	5,10	5,13	5,31	5,01	5,76	5,29

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Über- ziehungs- kredite ²⁾	Sonstige Kredite bis zu 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung		
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
		1	2	3	4	5	6	7
2008 Jan.	6,62	5,93	5,92	5,27	5,12	5,35	5,23
Febr.	6,56	5,84	5,86	5,24	5,04	5,43	5,14
März	6,56	5,91	5,77	5,23	5,19	5,44	5,34
April	6,54	6,03	5,77	5,20	5,30	5,42	5,39
Mai	6,57	6,10	5,93	5,25	5,27	5,70	5,38
Juni	6,67	6,16	6,09	5,43	5,35	5,68	5,52
Juli	6,74	6,26	6,29	5,53	5,45	5,82	5,55
Aug.	6,77	6,27	6,34	5,49	5,45	5,60	5,56
Sept.	6,92	6,34	6,37	5,64	5,62	5,84	5,63
Okt.	6,89	6,52	6,35	5,57	5,59	5,75	5,07
Nov.	6,67	6,04	6,10	5,41	4,86	5,02	4,96
Dez.	6,26	5,38	5,75	5,32	4,29	4,50	4,76

Quelle: EZB.

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

2) Bei dieser Instrumentenkategorie entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums.

3) 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.

4) Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien usw.

4.5 Noch: 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)

4. Einlagenzinsen (Bestände)

		Einlagen von privaten Haushalten					Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften			Repo- geschäfte
		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2),3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008	Jan.	1,20	3,98	3,06	2,57	3,75	2,01	4,27	4,21	4,01
	Febr.	1,21	3,99	3,11	2,65	3,77	2,01	4,23	4,24	3,97
	März	1,22	4,01	3,07	2,69	3,78	2,03	4,29	4,23	3,96
	April	1,22	4,07	3,07	2,72	3,81	2,05	4,37	4,29	3,91
	Mai	1,23	4,13	3,06	2,73	3,84	2,07	4,43	4,26	4,04
	Juni	1,24	4,20	3,08	2,74	3,88	2,06	4,47	4,31	4,12
	Juli	1,26	4,31	3,07	2,81	3,94	2,14	4,59	4,39	4,24
	Aug.	1,29	4,38	3,09	2,87	3,98	2,17	4,65	4,38	4,23
	Sept.	1,32	4,45	3,11	2,97	4,01	2,20	4,73	4,44	4,32
	Okt.	1,34	4,54	3,08	3,01	4,12	2,20	4,68	4,45	4,06
	Nov.	1,29	4,51	3,12	3,02	4,20	1,98	4,44	4,40	3,95
	Dez.	1,16	4,40	3,07	2,95	4,17	1,62	4,01	4,20	3,61

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
2008	Jan.	5,62	4,75	5,01	8,99	7,15	6,24	6,06	5,55	5,27
	Febr.	5,60	4,82	5,03	9,05	7,21	6,26	5,99	5,52	5,30
	März	5,61	4,80	5,02	9,06	7,19	6,25	5,99	5,51	5,27
	April	5,59	4,85	5,03	9,07	7,22	6,28	6,04	5,54	5,29
	Mai	5,62	4,85	5,05	9,08	7,22	6,27	6,09	5,59	5,32
	Juni	5,68	4,89	5,07	9,11	7,29	6,35	6,18	5,68	5,39
	Juli	5,72	4,93	5,11	9,19	7,34	6,37	6,25	5,76	5,44
	Aug.	5,78	4,95	5,11	9,26	7,38	6,41	6,28	5,79	5,46
	Sept.	5,77	5,03	5,14	9,38	7,47	6,47	6,40	5,90	5,54
	Okt.	5,78	5,06	5,17	9,45	7,48	6,48	6,43	5,99	5,58
	Nov.	5,71	5,01	5,16	9,24	7,48	6,47	6,17	5,81	5,51
	Dez.	5,50	4,91	5,07	8,98	7,41	6,37	5,72	5,42	5,26

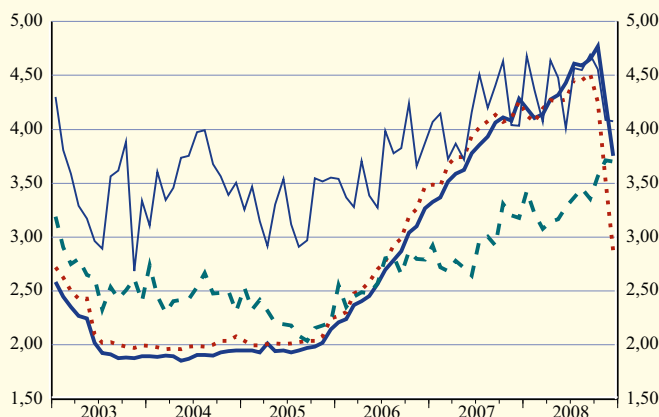
A22 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

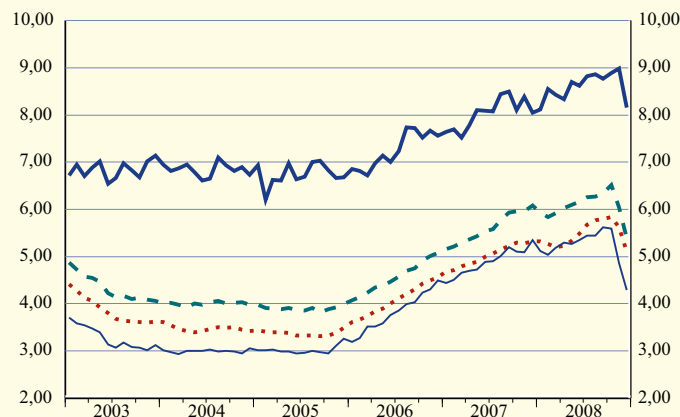
A23 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr

(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



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



Quelle: EZB.

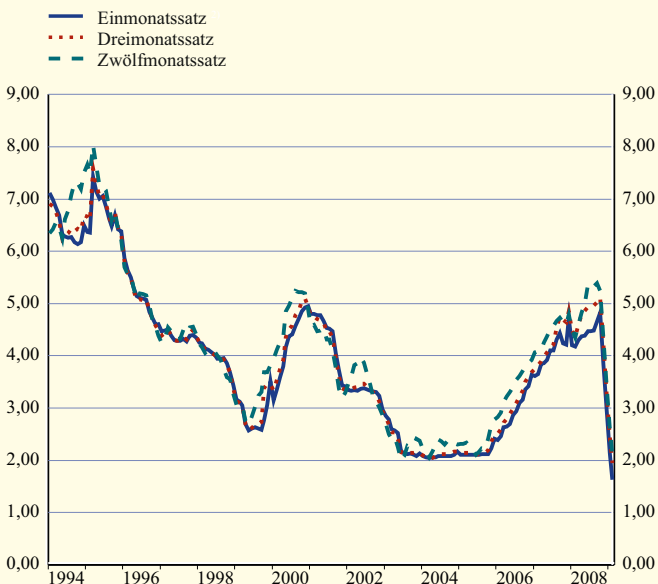
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2006	2,83	2,94	3,08	3,23	3,44	5,20	0,30
2007	3,87	4,08	4,28	4,35	4,45	5,30	0,79
2008	3,87	4,28	4,64	4,73	4,83	2,93	0,93
2007 Q4	3,95	4,37	4,72	4,70	4,68	5,03	0,96
2008 Q1	4,05	4,23	4,48	4,48	4,48	3,29	0,92
Q2	4,00	4,41	4,86	4,93	5,05	2,75	0,92
Q3	4,25	4,54	4,98	5,18	5,37	2,91	0,90
Q4	3,17	3,92	4,24	4,31	4,38	2,77	0,96
2008 Febr.	4,03	4,18	4,36	4,36	4,35	3,09	0,90
März	4,09	4,30	4,60	4,59	4,59	2,78	0,97
April	3,99	4,37	4,78	4,80	4,82	2,79	0,92
Mai	4,01	4,39	4,86	4,90	4,99	2,69	0,92
Juni	4,01	4,47	4,94	5,09	5,36	2,77	0,92
Juli	4,19	4,47	4,96	5,15	5,39	2,79	0,92
Aug.	4,30	4,49	4,97	5,16	5,32	2,81	0,89
Sept.	4,27	4,66	5,02	5,22	5,38	3,12	0,91
Okt.	3,82	4,83	5,11	5,18	5,25	4,06	1,04
Nov.	3,15	3,84	4,24	4,29	4,35	2,28	0,91
Dez.	2,49	2,99	3,29	3,37	3,45	1,83	0,92
2009 Jan.	1,81	2,14	2,46	2,54	2,62	1,21	0,73
Febr.	1,26	1,63	1,94	2,03	2,14	1,24	0,64

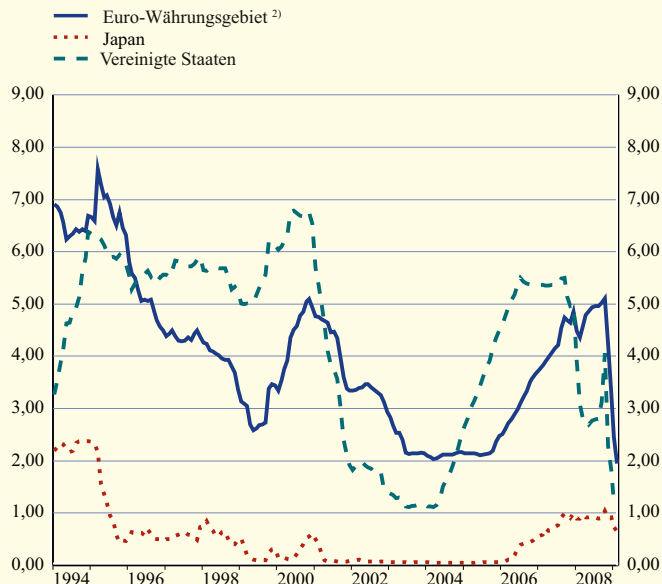
A24 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet²⁾

(monatlich; in % p. a.)



A25 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 finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

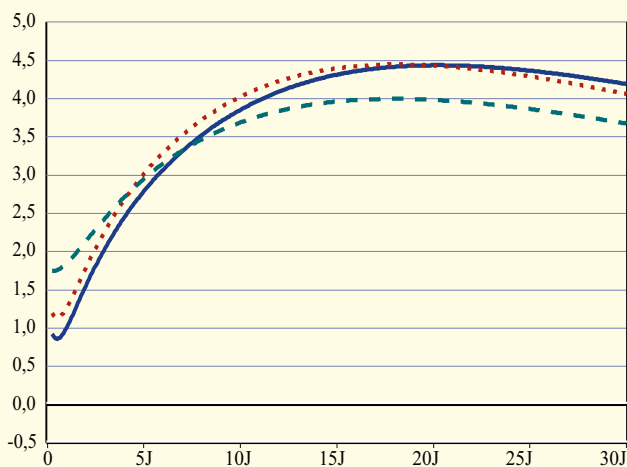
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Dez.	3,44	3,76	3,82	3,83	3,86	3,91	0,47	0,09	3,92	3,85	3,88	4,08
2007 Jan.	3,54	3,84	3,92	3,96	4,00	4,06	0,53	0,15	4,01	3,97	4,05	4,25
Febr.	3,63	3,79	3,80	3,81	3,85	3,92	0,29	0,12	3,85	3,77	3,90	4,13
März	3,70	3,92	3,95	3,93	3,96	4,02	0,33	0,08	4,03	3,93	3,97	4,25
April	3,81	4,01	4,06	4,06	4,08	4,13	0,32	0,07	4,14	4,08	4,08	4,33
Mai	3,86	4,21	4,31	4,32	4,33	4,37	0,51	0,06	4,44	4,37	4,33	4,51
Juni	3,90	4,26	4,38	4,43	4,46	4,51	0,61	0,13	4,51	4,48	4,49	4,68
Juli	3,98	4,23	4,28	4,28	4,30	4,36	0,38	0,08	4,36	4,28	4,32	4,53
Aug.	3,86	3,98	4,03	4,12	4,20	4,32	0,47	0,29	4,07	4,09	4,32	4,67
Sept.	3,80	3,96	4,03	4,15	4,25	4,38	0,57	0,35	4,08	4,13	4,39	4,75
Okt.	3,87	4,01	4,06	4,10	4,17	4,29	0,42	0,23	4,11	4,08	4,25	4,63
Nov.	3,86	3,84	3,82	3,91	4,03	4,21	0,35	0,39	3,81	3,80	4,19	4,76
Dez.	3,85	4,00	4,01	4,11	4,23	4,38	0,52	0,36	4,06	4,02	4,40	4,78
2008 Jan.	3,81	3,55	3,42	3,59	3,79	4,05	0,24	0,62	3,32	3,34	4,08	4,80
Febr.	3,83	3,42	3,20	3,43	3,72	4,06	0,23	0,86	3,04	3,03	4,16	4,99
März	3,87	3,70	3,60	3,70	3,87	4,13	0,26	0,54	3,53	3,49	4,10	4,91
April	3,90	3,89	3,86	3,95	4,10	4,32	0,42	0,46	3,86	3,81	4,29	4,95
Mai	3,88	4,20	4,28	4,27	4,35	4,52	0,64	0,24	4,41	4,29	4,40	5,03
Juni	4,21	4,49	4,62	4,63	4,65	4,73	0,52	0,11	4,73	4,72	4,64	5,00
Juli	4,20	4,31	4,31	4,31	4,39	4,53	0,33	0,21	4,36	4,27	4,46	4,93
Aug.	4,24	4,20	4,13	4,11	4,19	4,34	0,10	0,21	4,13	4,02	4,26	4,82
Sept.	3,71	3,60	3,59	3,88	4,09	4,34	0,63	0,75	3,52	3,67	4,45	5,00
Okt.	2,52	2,86	2,68	3,58	3,95	4,25	1,74	1,58	2,27	2,99	4,80	4,97
Nov.	2,00	2,10	2,38	3,16	3,49	3,77	1,78	1,40	2,33	2,97	4,16	4,48
Dez.	1,75	1,85	2,14	2,95	3,32	3,69	1,94	1,55	2,09	2,76	4,04	4,60
2009 Jan.	1,19	1,27	1,79	3,02	3,53	4,02	2,83	2,24	1,70	2,85	4,53	5,26
Febr.	0,93	1,01	1,56	2,79	3,31	3,85	2,93	2,30	1,48	2,64	4,32	5,25

A26 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

(in % p. a.; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

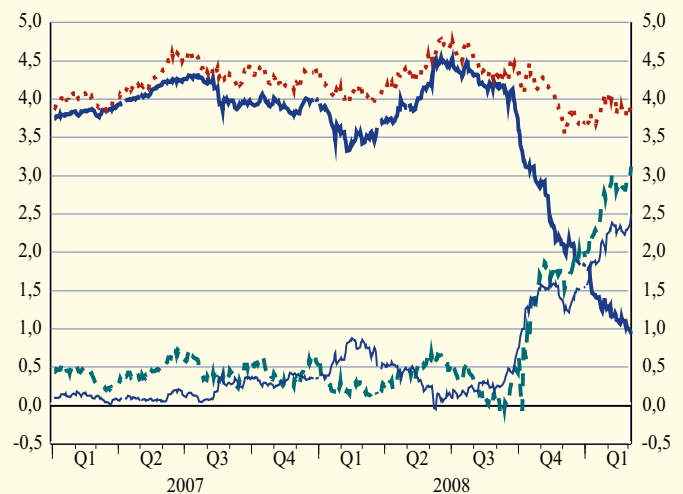
- Februar 2009
- Januar 2009
- - - - - Dezember 2008



A27 Kassazinnsätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet

(Tageswerte; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

- Einjahressatz (linke Skala)
- Zehnjahressatz (linke Skala)
- - - - - Spread 10 Jahre - 3 Monate (rechte Skala)
- Spread 10 Jahre - 2 Jahre (rechte Skala)



Quelle: EZB. Zugrunde liegende Daten von EuroMTS; Bonitätseinstufungen von Fitch Ratings.

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

4.8 Börsenindizes

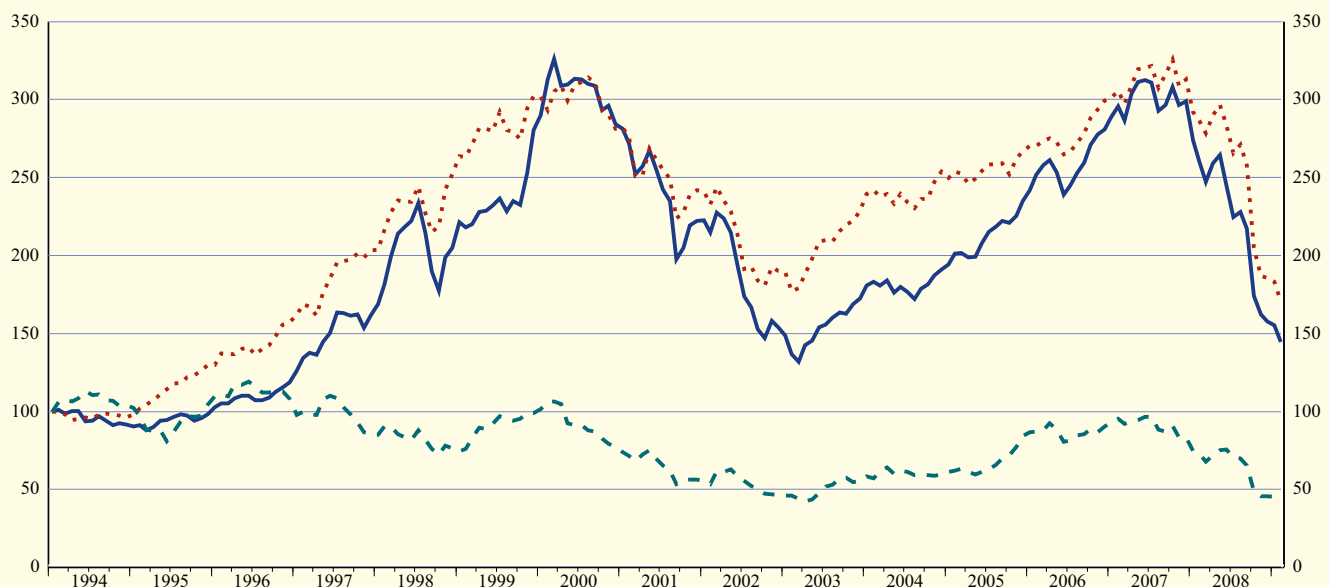
(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	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	
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	16 124,0
2007	416,4	4 315,8	543,8	235,4	366,5	449,6	408,3	488,4	383,4	561,4	492,7	519,2	1 476,5	16 984,4
2008	313,7	3 319,5	480,4	169,3	290,7	380,9	265,0	350,9	282,5	502,0	431,5	411,5	1 220,7	12 151,6
2007 Q4	417,8	4 377,9	567,3	228,3	383,8	455,7	381,2	484,1	406,3	620,0	544,8	509,2	1 494,6	16 002,5
2008 Q1	361,8	3 809,4	520,9	194,0	327,1	412,0	318,1	413,3	339,2	573,3	490,1	454,4	1 351,7	13 372,6
Q2	355,9	3 705,6	576,2	185,0	317,8	442,8	313,7	408,2	306,5	557,1	437,7	427,1	1 371,7	13 818,3
Q3	309,7	3 278,8	506,0	162,2	282,2	382,8	260,5	345,7	285,6	494,8	412,4	407,4	1 252,7	12 758,7
Q4	228,7	2 497,7	320,7	136,5	236,9	287,6	169,3	238,1	200,0	384,7	387,0	358,1	910,9	8 700,4
2008 Febr.	360,6	3 776,6	520,7	194,0	323,8	407,6	311,9	417,7	356,2	573,9	493,2	452,6	1 354,6	13 522,6
März	342,9	3 587,3	511,4	184,7	317,6	395,2	300,8	394,7	308,9	540,2	444,9	414,1	1 317,5	12 586,6
April	359,6	3 768,1	553,9	189,3	324,6	423,2	326,5	406,2	312,8	550,2	449,3	429,6	1 370,5	13 382,1
Mai	367,1	3 812,8	588,9	189,2	328,2	462,5	325,8	424,3	313,2	567,2	447,5	436,3	1 402,0	14 000,2
Juni	340,2	3 527,8	586,2	176,1	299,6	442,6	287,6	393,5	292,8	553,8	415,3	414,7	1 341,3	14 084,6
Juli	311,9	3 298,7	529,0	158,2	272,7	401,5	260,0	348,6	281,7	513,7	412,7	418,1	1 257,6	13 153,0
Aug.	316,1	3 346,0	513,7	167,1	287,0	388,1	266,0	356,6	304,4	504,4	411,2	403,0	1 281,5	12 989,4
Sept.	301,3	3 193,7	474,6	161,8	287,4	358,2	255,8	332,2	271,8	465,8	413,2	400,6	1 220,0	12 126,2
Okt.	241,5	2 627,3	342,1	135,6	249,1	287,9	195,0	245,1	212,8	392,4	378,2	363,7	968,8	9 080,5
Nov.	225,0	2 452,9	315,2	136,2	237,6	294,8	159,0	229,5	197,7	393,6	386,0	361,7	883,3	8 502,7
Dez.	219,0	2 407,0	304,0	137,8	224,2	281,0	152,5	238,7	189,4	369,2	396,6	349,4	877,2	8 492,1
2009 Jan.	215,5	2 344,9	309,7	136,8	220,8	280,5	143,4	236,4	188,1	376,5	384,1	364,8	866,6	8 402,5
Febr.	200,4	2 159,8	299,2	132,7	208,0	280,9	123,3	226,1	175,7	341,0	361,7	354,1	806,3	7 707,3

A28 Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)

- Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- - - Nikkei 225



Quelle: EZB.

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

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt, Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾	
	Index 2005 = 100	Insgesamt			Dien- leistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungs- mittel	Unver- arbeitete Nahrungs- mittel	Industrie- erzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saison- bereinigt)	Dien- leis- tungen	HVPI insgesamt ohne admi- nistrierte Preise	Admi- nistrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie	Waren										
Gewichte in % ³⁾	100,0	100,0	83,0	58,6	41,4	100,0	11,9	7,5	29,7	9,6	41,4	89,3	10,7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-	2,1	2,5
2006	102,2	2,2	1,5	2,3	2,0	-	-	-	-	-	-	2,1	2,7
2007	104,4	2,1	2,0	1,9	2,5	-	-	-	-	-	-	2,1	2,1
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,3	3,0
2007 Q4	105,7	2,9	2,3	3,2	2,5	1,0	2,6	1,2	0,2	2,9	0,6	3,0	1,9
2008 Q1	106,4	3,4	2,5	3,9	2,6	1,0	2,1	0,5	0,2	3,4	0,7	3,5	2,5
Q2	108,1	3,6	2,5	4,5	2,4	1,1	1,1	1,1	0,2	6,0	0,6	3,7	2,8
Q3	108,4	3,8	2,5	4,7	2,6	0,7	0,9	1,0	0,2	2,1	0,7	3,9	3,3
Q4	108,2	2,3	2,2	2,1	2,6	-0,6	0,2	0,3	0,2	-8,7	0,6	2,1	3,4
2008 Sept.	108,5	3,6	2,5	4,4	2,6	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,4	0,1	3,7	3,4
Okt.	108,6	3,2	2,4	3,5	2,6	-0,1	0,1	0,5	0,1	-2,9	0,2	3,1	3,4
Nov.	108,0	2,1	2,2	1,8	2,6	-0,4	0,0	-0,2	0,0	-4,9	0,2	2,0	3,4
Dez.	107,9	1,6	2,1	0,9	2,6	-0,4	0,0	0,1	0,0	-4,7	0,2	1,4	3,4
2009 Jan.	107,0	1,1	1,8	0,2	2,4	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,9	2,9
Feb. ⁴⁾		1,2											

	Waren						Dienstleistungen					
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrieerzeugnisse			Wohnungsdienst- leistungen		Verkehr	Nachrichten- übermittlung	Freizeit- dienstleis- tungen und Dienst- leistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleis- tungen
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungs- mittel	Unverarbeitete Nahrungs- mittel	Zu- sammen	Industrie- erzeugnisse ohne Energie	Energie	Woh- nungs- mieten					
Gewichte in % ³⁾	19,3	11,9	7,5	39,3	29,7	9,6	10,1	6,0	6,3	3,2	14,9	6,8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2007	2,8	2,8	3,0	1,4	1,0	2,6	2,7	2,0	2,6	-1,9	2,9	3,2
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5
2007 Q4	3,9	4,5	3,1	2,8	1,0	8,1	2,7	2,0	2,6	-2,1	3,0	3,2
2008 Q1	5,2	6,4	3,5	3,2	0,8	10,7	2,5	1,9	3,1	-2,5	3,2	3,2
Q2	5,7	6,9	3,7	3,9	0,8	13,6	2,3	1,9	3,6	-1,8	3,0	2,2
Q3	5,6	6,7	3,9	4,2	0,7	15,1	2,3	1,9	4,4	-2,4	3,4	2,3
Q4	3,8	4,3	3,0	1,2	0,9	2,1	2,2	1,9	4,5	-2,0	3,3	2,2
2008 Aug.	5,6	6,8	3,7	4,2	0,7	14,6	2,2	1,9	4,8	-2,5	3,5	2,3
Sept.	5,2	6,2	3,6	4,0	0,9	13,5	2,3	1,9	4,5	-2,6	3,3	2,3
Okt.	4,4	5,1	3,4	3,1	1,0	9,6	2,3	1,9	4,6	-2,2	3,3	2,3
Nov.	3,7	4,2	2,8	0,8	0,9	0,7	2,2	1,8	4,4	-2,1	3,4	2,2
Dez.	3,3	3,5	2,8	-0,3	0,8	-3,7	2,2	1,8	4,5	-1,8	3,2	2,1
2009 Jan.	2,7	2,7	2,6	-1,0	0,5	-5,3	2,0	1,7	3,9	-1,9	3,1	2,2

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Die EZB-Schätzungen basieren auf Angaben von Eurostat; diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich unter www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html.
- Bezogen auf den Indexzeitraum 2009.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95% des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

2. Preise in der Industrie, im Baugewerbe und für Wohnimmobilien¹⁾

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ²⁾	Preise für Wohnimmobilien ³⁾
	Insgesamt (Index 2000=100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
Gewichte in % ⁴⁾	100,0	100,0	89,4	82,4	31,6	21,1	29,6	4,0	25,6	17,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	110,2	4,1	3,2	1,8	2,9	1,4	1,1	1,3	1,1	13,6	2,8	7,6
2006	115,9	5,1	3,4	2,8	4,8	1,4	1,6	1,6	1,7	13,4	4,1	6,5
2007	119,2	2,8	3,1	3,2	4,8	1,8	2,3	1,9	2,4	1,8	4,0	4,3
2008	126,5	6,2	4,7	3,5	4,3	1,9	3,7	2,4	3,9	15,0	.	.
2007 Q4	121,3	4,0	4,5	3,2	3,7	1,5	3,7	1,9	3,9	7,0	3,3	3,9 ⁵⁾
2008 Q1	123,7	5,4	5,4	3,6	4,2	1,5	4,4	2,3	4,8	11,7	3,1	-
Q2	127,0	7,1	6,3	3,8	4,5	1,8	4,5	2,3	4,8	18,0	4,0	2,7 ⁵⁾
Q3	129,6	8,5	6,5	4,2	5,9	2,2	3,8	2,5	4,0	22,6	5,5	-
Q4	125,8	3,7	0,8	2,3	2,6	2,2	2,0	2,6	2,0	7,8	.	.
2008 Juli	130,1	9,2	7,3	4,4	5,8	2,1	4,3	2,5	4,6	24,9	-	-
Aug.	129,5	8,5	6,6	4,3	6,0	2,2	3,9	2,4	4,1	22,7	-	-
Sept.	129,2	7,9	5,5	4,1	5,8	2,2	3,3	2,5	3,4	20,3	-	-
Okt.	128,1	6,3	3,4	3,2	4,3	2,2	2,6	2,7	2,7	15,9	-	-
Nov.	125,6	3,3	0,5	2,2	2,4	2,2	2,0	2,6	1,9	6,3	-	-
Dez.	123,7	1,6	-1,4	1,4	1,1	2,2	1,4	2,5	1,3	1,6	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts¹⁾

	Ölpreise ⁶⁾ (€/Barrel)		Rohstoffpreise ohne Energie					BIP-Deflatoren							
	Importgewicht ⁷⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁸⁾			Insgesamt (saisonbereinigter Index 2000=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁹⁾	Importe ⁹⁾	
	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen			
															10	11	12	13
Gewichte in % ⁴⁾	100,0	35,0	65,0	100,0	44,3	55,7									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	44,6	11,9	0,9	17,9	9,3	2,5	14,8	111,6	2,0	2,3	2,1	2,4	2,5	2,4	3,3
2006	52,9	27,5	5,8	37,6	24,6	5,9	38,0	113,8	2,0	2,4	2,2	2,1	3,0	2,7	3,9
2007	52,8	7,5	14,3	5,0	5,1	9,4	2,7	116,4	2,3	2,3	2,2	1,7	2,7	1,5	1,3
2008	65,9	2,0	18,1	-4,3	-1,5	9,6	-8,1	119,0	2,2	2,8	3,0	2,7	2,4	2,0	3,3
2007 Q4	61,0	-2,2	22,8	-10,8	-2,9	17,8	-13,6	117,2	2,3	2,8	2,9	2,4	2,6	1,4	2,7
2008 Q1	64,2	8,4	36,4	-1,3	7,2	31,6	-5,3	117,9	2,1	2,8	3,1	2,1	2,4	2,2	4,1
Q2	78,5	2,5	32,4	-7,5	-0,3	20,3	-10,7	118,8	2,2	3,2	3,4	3,3	2,5	2,3	4,6
Q3	77,6	6,7	16,2	2,8	0,8	4,3	-1,4	119,4	2,2	3,2	3,5	2,4	2,9	2,8	5,0
Q4	43,5	-10,2	-8,0	-11,2	-14,3	-13,0	-15,3	120,0	2,4	1,9	1,8	2,9	1,8	0,8	-0,5
2008 Sept.	70,0	5,2	6,4	4,6	-1,8	-5,5	0,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Okt.	55,2	-6,4	-5,0	-7,0	-11,5	-12,6	-10,7	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	43,1	-7,0	-4,4	-8,3	-10,4	-7,4	-12,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Dez.	32,1	-17,3	-14,4	-18,7	-21,2	-18,7	-23,1	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 Jan.	34,3	-21,2	-10,8	-26,0	-22,3	-13,6	-28,4	-	-	-	-	-	-	-	-
Feb.	34,6	-24,2	-17,5	-27,4	-26,2	-21,0	-30,1	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 2, Spalte 7 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalte 8-15 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Daten von Thomson Financial Datastream (Tabelle 3, Spalte 1 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 2, Spalte 12 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 3, Spalte 2-7 in Abschnitt 5.1).

1) Die Angaben beziehen sich auf die 16 Euro-Länder, mit Ausnahme der Angaben in Tabelle 3, Spalte 5, 6 und 7, die sich auf die 15 Euro-Länder beziehen.

2) Baukostenindex für Wohngebäude.

3) Experimentelle Daten auf Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich auf der Website der EZB).

4) Im Jahr 2000.

5) Die Quartalswerte für das zweite (vierte) Quartal beziehen sich auf den Durchschnitt im ersten (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.

6) Brent Blend (für Terminlieferung in einem Monat).

7) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Struktur der Importe des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum 2004-2006.

8) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich auf der Website der EZB).

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und Arbeitsproduktivität¹⁾
(saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen					Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gast- gewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Lohnstückkosten²⁾								
2004	107,7	0,8	-10,8	-1,2	3,2	-0,1	2,5	2,1
2005	109,0	1,2	8,7	-1,1	2,9	1,4	2,0	2,0
2006	110,0	0,9	3,2	-0,7	3,3	0,1	2,6	2,1
2007	111,8	1,6	0,8	-0,6	4,0	1,4	2,6	2,1
2007 Q3	111,9	1,6	0,8	-1,2	4,9	2,0	2,3	2,1
Q4	112,9	2,5	0,8	0,1	4,3	2,7	3,1	2,9
2008 Q1	113,5	2,5	0,5	1,2	2,1	2,4	3,7	2,9
Q2	115,2	3,3	-0,7	2,1	2,2	3,6	2,8	4,7
Q3	116,0	3,7	-0,9	4,9	2,0	5,1	3,2	2,9
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2004	110,2	2,2	1,8	3,0	3,0	1,5	1,7	2,4
2005	112,3	2,0	2,4	1,8	2,0	2,1	2,4	1,9
2006	114,8	2,2	3,4	3,5	3,4	1,5	2,4	1,5
2007	117,7	2,5	2,5	2,8	3,0	2,3	2,2	2,5
2007 Q3	117,8	2,3	2,2	2,4	2,9	2,4	1,9	2,3
Q4	119,0	2,9	2,7	3,2	3,3	2,2	2,5	3,2
2008 Q1	120,1	3,1	3,6	3,5	4,3	2,4	2,9	2,9
Q2	121,4	3,4	3,8	2,8	5,1	2,7	2,6	4,4
Q3	121,9	3,5	3,8	3,5	5,0	4,2	3,1	2,9
Arbeitsproduktivität³⁾								
2004	102,3	1,4	14,1	4,3	-0,2	1,6	-0,8	0,3
2005	103,1	0,8	-5,8	2,9	-0,9	0,7	0,3	-0,1
2006	104,4	1,3	0,2	4,2	0,2	1,4	-0,2	-0,6
2007	105,3	0,8	1,6	3,4	-0,9	0,8	-0,4	0,3
2007 Q3	105,3	0,7	1,4	3,6	-1,9	0,4	-0,5	0,2
Q4	105,4	0,4	1,9	3,1	-0,9	-0,5	-0,5	0,3
2008 Q1	105,8	0,5	3,0	2,2	2,2	0,0	-0,7	0,0
Q2	105,4	0,2	4,5	0,7	2,8	-0,9	-0,2	-0,3
Q3	105,2	-0,2	4,7	-1,4	3,0	-0,9	-0,1	0,0

5. Arbeitskosten pro Stunde^{1), 4)}

	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Nach ausgewählten Wirtschaftszweigen			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁵⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % ⁶⁾	100,0	100,0	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
2005	116,5	2,4	2,6	2,2	2,4	2,0	2,5	2,1
2006	119,4	2,5	2,7	2,1	3,4	1,6	2,1	2,3
2007	122,4	2,6	2,8	2,3	2,6	3,1	2,6	2,1
2008	.	.	.	.	.	.	.	3,2
2007 Q4	123,8	2,9	3,1	2,3	3,0	4,0	2,8	2,1
2008 Q1	124,8	3,5	3,7	2,9	4,2	4,1	3,0	2,8
Q2	125,9	2,8	2,8	2,8	3,0	3,9	2,5	2,9
Q3	127,1	4,0	3,9	4,2	3,9	4,7	4,0	3,4
Q4	.	.	.	.	.	.	.	3,5

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1 und Tabelle 5, Spalte 7 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Tabelle 5, Spalte 8 in Abschnitt 5.1).

- Die Angaben beziehen sich auf die 16 Euro-Länder.
- Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Wertschöpfung (Volumen) je Erwerbstätigen.
- Wertschöpfung (Volumen) je Erwerbstätigen.
- 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.
- Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich auf der Website der EZB).
- Im Jahr 2000.

5.2 Produktion und Nachfrage

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts ¹⁾

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ²⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ³⁾	Zusammen	Exporte ²⁾	Importe ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €, saisonbereinigt)</i>									
2005	8 143,8	8 022,8	4 663,1	1 664,9	1 684,2	10,7	121,0	3 113,1	2 992,1
2006	8 558,4	8 455,7	4 866,2	1 732,5	1 837,0	20,0	102,7	3 472,8	3 370,1
2007	8 995,5	8 856,9	5 056,6	1 800,6	1 969,9	30,0	138,6	3 740,2	3 601,6
2008	9 269,2	9 171,7	5 237,4	1 886,7	2 030,7	16,8	97,5	3 887,4	3 789,9
2007 Q4	2 279,4	2 248,1	1 287,3	456,2	502,2	2,4	31,3	956,2	924,9
2008 Q1	2 309,8	2 276,8	1 300,0	461,4	512,5	3,0	33,0	984,1	951,2
Q2	2 323,3	2 293,5	1 310,8	472,7	511,2	-1,2	29,8	991,6	961,8
Q3	2 329,6	2 314,3	1 324,0	474,8	512,1	3,4	15,4	1 000,1	984,7
Q4	2 306,4	2 287,0	1 302,7	477,7	495,0	11,6	19,4	911,6	892,2
<i>In % des BIP</i>									
2008	100,0	98,9	56,5	20,4	21,9	0,2	1,1	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise, saisonbereinigt⁴⁾)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2007 Q3	0,4	0,2	0,3	0,2	1,0	-	-	0,7	0,1
2008 Q1	0,7	0,5	0,2	0,7	1,2	-	-	1,9	1,4
Q2	-0,2	-0,4	-0,1	0,8	-1,1	-	-	-0,1	-0,3
Q3	-0,2	0,3	0,1	0,9	-0,6	-	-	0,0	1,4
Q4	-1,5	-0,6	-0,9	-0,6	-2,7	-	-	-7,3	-5,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2005	1,7	1,9	1,8	1,5	3,3	-	-	5,0	5,7
2006	2,9	2,8	2,0	1,9	5,6	-	-	8,4	8,3
2007	2,7	2,4	1,6	2,2	4,4	-	-	6,0	5,3
2008	0,8	0,8	0,5	2,0	0,4	-	-	1,6	1,6
2007 Q4	2,2	2,0	1,4	2,1	3,3	-	-	4,2	3,9
2008 Q1	2,2	1,6	1,6	1,6	3,4	-	-	5,7	4,5
Q2	1,5	0,9	0,8	2,2	2,0	-	-	4,5	3,3
Q3	0,6	0,6	0,5	2,5	0,5	-	-	2,6	2,6
Q4	-1,3	-0,2	-0,7	1,7	-3,2	-	-	-5,6	-3,2
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2007 Q4	0,4	0,2	0,2	0,0	0,2	-0,3	0,3	-	-
2008 Q1	0,7	0,5	0,1	0,1	0,3	0,0	0,2	-	-
Q2	-0,2	-0,3	-0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,1	-	-
Q3	-0,2	0,3	0,1	0,2	-0,1	0,2	-0,6	-	-
Q4	-1,5	-0,6	-0,5	-0,1	-0,6	0,6	-0,8	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2005	1,7	1,9	1,0	0,3	0,7	-0,2	-0,1	-	-
2006	2,9	2,7	1,1	0,4	1,2	0,1	0,2	-	-
2007	2,7	2,4	0,9	0,4	0,9	0,1	0,3	-	-
2008	0,8	0,8	0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	-	-
2007 Q4	2,2	2,0	0,8	0,4	0,7	0,0	0,2	-	-
2008 Q1	2,2	1,6	0,9	0,3	0,7	-0,4	0,6	-	-
Q2	1,5	0,9	0,5	0,4	0,4	-0,4	0,6	-	-
Q3	0,6	0,6	0,3	0,5	0,1	-0,3	0,0	-	-
Q4	-1,3	-0,2	-0,4	0,3	-0,7	0,5	-1,1	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Angaben beziehen sich auf die 16 Euro-Länder.

2) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit den Tabellen 7.1.2 und 7.3.1 überein.

3) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

4) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage
2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen ¹⁾

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							Gütersteuern abzüglich Güter- subventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, ver- arbeitendes Gewerbe und Energiever- sorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- wesen sowie sonstige Dienst- leistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €, saisonbereinigt)</i>								
2005	7 299,0	144,1	1 482,4	441,6	1 539,8	2 021,8	1 669,3	844,9
2006	7 643,9	141,6	1 557,8	478,9	1 603,5	2 137,7	1 724,4	914,5
2007	8 037,5	151,6	1 642,7	517,5	1 668,7	2 260,7	1 796,3	958,0
2008	8 316,5	153,9	1 663,9	547,1	1 717,9	2 366,9	1 866,8	952,7
2007 Q4	2 041,6	39,2	416,3	132,6	422,3	575,3	455,9	237,9
2008 Q1	2 068,5	39,6	423,4	136,9	427,8	582,8	458,0	241,3
Q2	2 085,5	38,9	424,5	137,0	428,2	590,0	466,9	237,8
Q3	2 090,6	38,5	419,0	137,8	432,0	595,7	467,7	239,0
Q4	2 071,8	36,9	397,0	135,3	430,0	598,4	474,3	234,6
<i>In % der Wertschöpfung</i>								
2008	100,0	1,9	20,0	6,6	20,7	28,5	22,4	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise, saisonbereinigt ²⁾)</i>								
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>								
2007 Q4	0,5	1,3	0,6	0,9	0,3	0,7	0,4	-0,7
2008 Q1	0,6	1,9	0,3	2,6	0,6	0,7	0,1	1,6
Q2	-0,1	0,0	-0,7	-1,8	-0,5	0,5	0,4	-1,2
Q3	-0,3	-0,4	-1,4	-1,3	-0,2	0,1	0,5	0,1
Q4	-1,5	0,0	-5,4	-1,8	-1,4	-0,4	0,5	-1,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2005	1,7	-6,4	1,8	1,8	1,4	2,8	1,4	1,8
2006	2,9	-1,8	3,9	2,8	3,1	3,7	1,3	3,3
2007	2,9	0,4	3,7	3,0	2,7	3,7	1,7	0,7
2008	0,9	2,1	-0,8	0,7	0,5	2,1	1,4	0,0
2007 Q4	2,5	0,4	3,4	1,4	1,8	3,4	1,8	-0,7
2008 Q1	2,4	1,6	2,8	2,8	2,4	2,9	1,3	0,5
Q2	1,6	2,4	1,2	1,6	0,9	2,6	1,3	0,4
Q3	0,7	2,8	-1,2	0,4	0,2	1,9	1,5	-0,2
Q4	-1,3	1,5	-7,1	-2,3	-1,5	0,9	1,6	-1,0
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>								
2007 Q4	0,5	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	-
2008 Q1	0,6	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	-
Q3	-0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,1	-
Q4	-1,5	0,0	-1,1	-0,1	-0,3	-0,1	0,1	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>								
2005	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,3	0,8	0,3	-
2006	2,9	0,0	0,8	0,2	0,7	1,0	0,3	-
2007	2,9	0,0	0,8	0,2	0,6	1,0	0,4	-
2008	0,9	0,0	-0,2	0,0	0,1	0,6	0,3	-
2007 Q4	2,5	0,0	0,7	0,1	0,4	1,0	0,4	-
2008 Q1	2,4	0,0	0,6	0,2	0,5	0,8	0,3	-
Q2	1,6	0,0	0,3	0,1	0,2	0,7	0,3	-
Q3	0,7	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,5	0,3	-
Q4	-1,3	0,0	-1,5	-0,1	-0,3	0,2	0,4	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf die 16 Euro-Länder.
2) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion ¹⁾

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe								Baugewerbe	
	Gewichte in % ²⁾	Insgesamt (saisonbereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Industrie ohne Baugewerbe und Energie							Energie	
				Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter				
								Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	4,0	108,3	4,0	4,4	4,4	4,9	5,9	2,6	4,5	2,2	0,7	3,9
2007	3,5	112,0	3,4	4,1	3,8	3,9	6,1	2,3	1,2	2,5	-0,6	3,2
2008	-1,8	110,1	-1,6	-1,9	-2,1	-3,2	-0,1	-2,0	-5,3	-1,4	0,7	-2,8
2008 Q1	2,4	114,0	2,6	1,9	1,8	1,6	5,1	0,1	-1,5	0,7	4,4	1,3
Q2	0,7	112,2	1,2	1,3	1,0	0,5	4,0	-1,1	-2,6	-0,9	1,6	-2,2
Q3	-1,7	110,0	-1,4	-1,6	-1,9	-1,9	0,0	-2,6	-5,9	-2,2	0,2	-3,4
Q4	-8,5	104,4	-8,6	-9,0	-9,2	-13,0	-8,6	-4,3	-11,0	-3,2	-3,2	-6,5
2008 Juli	-1,4	110,4	-1,1	-1,2	-1,2	-1,7	0,0	-1,1	-5,3	-0,8	0,0	-3,4
Aug.	-1,0	110,8	-0,5	-0,8	-1,4	0,1	0,8	-4,1	-6,0	-3,2	0,6	-3,0
Sept.	-2,6	108,7	-2,4	-2,5	-3,0	-3,8	-0,7	-2,8	-6,5	-2,8	0,2	-3,7
Okt.	-5,3	106,8	-5,5	-5,7	-5,9	-7,8	-5,3	-3,6	-8,6	-2,7	-1,5	-3,8
Nov.	-8,1	104,5	-8,4	-8,7	-9,2	-12,0	-8,8	-4,7	-10,5	-3,0	-4,7	-5,3
Dez.	-12,3	101,8	-12,0	-13,2	-13,1	-20,4	-11,8	-4,6	-14,5	-3,9	-3,3	-10,9
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2008 Juli	-0,5	-	-0,6	-0,6	-0,7	-0,9	-0,7	-0,1	-1,2	-0,2	0,8	-0,3
Aug.	0,3	-	0,4	0,3	0,4	0,6	0,9	-0,6	0,5	-0,4	1,3	-0,3
Sept.	-1,8	-	-1,9	-2,1	-2,3	-3,3	-1,9	-0,7	-2,4	-0,8	-0,6	-0,9
Okt.	-1,5	-	-1,7	-1,8	-1,8	-2,8	-2,4	-0,2	-1,9	0,1	-0,5	-0,1
Nov.	-2,4	-	-2,2	-2,4	-2,6	-3,6	-2,5	-0,8	-2,8	-0,2	-2,4	-1,8
Dez.	-2,9	-	-2,6	-3,1	-3,1	-5,7	-2,5	-0,7	-2,9	-0,9	1,0	-2,5

4. Auftragseingang und Umsätze in der Industrie, Einzelhandelsumsätze und Pkw-Neuzulassungen ¹⁾

	Auftragseingang in der Industrie		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze							Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe ³⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Insgesamt (saisonbereinigt, in Tsd) ⁴⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt		Insgesamt (saisonbereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren				
					Textilien, Bekleidung, Schuhe				Haushaltsausstattung				
Gewichte in % ²⁾	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	
2006	119,8	9,4	119,6	7,8	2,9	108,5	1,5	0,3	2,5	2,7	4,4	978	3,3
2007	129,6	8,4	127,0	6,3	2,4	109,5	0,8	-0,3	1,6	3,1	1,4	970	-0,9
2008	121,7	-4,9	128,7	1,7	1,7	108,0	-1,3	-2,0	-0,9	-1,6	-1,9	892	-8,0
2008 Q1	131,6	3,8	132,6	4,4	3,2	109,0	-0,1	-1,5	0,8	0,2	-0,4	949	-1,3
Q2	127,5	0,1	132,5	6,3	2,0	108,0	-1,5	-2,4	-0,8	-2,3	-1,4	909	-4,8
Q3	121,9	-1,3	130,6	3,9	2,3	108,0	-1,4	-2,0	-0,8	-0,9	-2,6	893	-8,8
Q4	105,7	-21,6	119,2	-7,4	-0,4	106,9	-2,2	-2,2	-2,3	-2,9	-3,0	818	-18,5
2008 Aug.	123,1	-6,5	131,9	-2,4	2,1	107,9	-1,7	-2,1	-1,4	-2,8	-3,1	924	-5,8
Sept.	117,1	-1,5	128,2	6,7	2,5	108,2	-1,0	-1,8	-0,2	-0,3	-2,4	867	-11,4
Okt.	111,6	-15,1	124,8	-2,8	0,6	107,2	-2,0	-2,2	-1,9	-2,3	-3,2	838	-14,4
Nov.	105,6	-27,3	120,3	-11,8	-0,6	107,0	-2,6	-2,2	-2,8	-2,6	-3,6	808	-18,2
Dez.	100,0	-22,4	112,6	-7,7	-1,1	106,7	-2,1	-2,0	-2,1	-3,5	-2,3	807	-23,2
2009 Jan.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	775	-20,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2008 Aug.	-	-1,8	-	0,2	0,1	-	0,0	0,4	-0,1	-1,8	-0,2	-	4,2
Sept.	-	-4,8	-	-2,8	0,3	-	0,2	0,3	0,2	2,6	-0,7	-	-6,1
Okt.	-	-4,7	-	-2,7	-1,0	-	-0,9	-0,7	-1,1	-3,1	-0,6	-	-3,3
Nov.	-	-5,4	-	-3,6	-0,3	-	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-1,0	-	-3,6
Dez.	-	-5,3	-	-6,4	-0,5	-	-0,3	-0,3	-0,4	-0,6	0,6	-	-0,2
2009 Jan.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,9

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

1) Die Angaben beziehen sich auf die 16 Euro-Länder.

2) Im Jahr 2000.

3) Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2000 auf 59,7%.

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

5.2 Produktion und Nachfrage

(soweit nicht anders angegeben, Salden in %¹⁾; saisonbereinigt)

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator für die konjunkturelle Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie					Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005	98,2	-7	-16	11	6	81,1	-14	-4	-15	28	-9
2006	106,8	2	0	6	13	83,1	-9	-3	-9	15	-9
2007	108,9	4	5	5	13	84,1	-5	-2	-4	4	-8
2008	91,1	-9	-15	11	-2	81,9	-18	-10	-25	23	-14
2007 Q4	105,0	2	1	7	12	83,9	-8	-4	-10	7	-10
2008 Q1	101,4	1	-1	7	10	83,8	-12	-7	-17	11	-12
Q2	97,5	-3	-6	9	7	83,3	-15	-10	-22	13	-14
Q3	89,9	-10	-15	12	-2	82,2	-19	-12	-28	22	-15
Q4	75,8	-25	-36	18	-22	78,3	-26	-11	-34	44	-15
2008 Sept.	88,9	-12	-20	13	-4	-	-19	-11	-26	24	-15
Okt.	81,6	-18	-26	15	-13	81,5	-24	-12	-33	34	-15
Nov.	76,8	-25	-36	17	-22	-	-25	-11	-32	43	-15
Dez.	68,9	-33	-47	22	-30	-	-30	-11	-39	55	-14
2009 Jan.	67,2	-33	-49	20	-31	75,0	-31	-11	-38	58	-15
Feb.	65,4	-36	-57	20	-32	-	-33	-12	-41	62	-15

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008	-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2007 Q4	-3	-10	5	0	5	16	13	15	11	14	20
2008 Q1	-7	-13	-1	0	3	16	12	10	4	12	15
Q2	-10	-17	-3	-3	-1	16	7	8	3	9	13
Q3	-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
Q4	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2008 Sept.	-15	-21	-9	-8	-11	14	1	0	-7	2	6
Okt.	-20	-26	-13	-13	-14	17	-9	-7	-13	-4	-3
Nov.	-23	-31	-15	-13	-11	15	-12	-12	-21	-8	-7
Dez.	-27	-35	-19	-20	-23	19	-18	-17	-27	-15	-10
2009 Jan.	-30	-35	-26	-20	-21	20	-18	-22	-32	-19	-15
Feb.	-32	-37	-26	-19	-21	17	-20	-23	-33	-19	-18

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 2008.

3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.

4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

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

1. Beschäftigung

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Mio (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 % ²⁾	100,0	100,0	85,0	15,0	3,9	17,2	7,7	25,5	15,7	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	140,507	0,8	0,7	1,6	-2,0	-1,4	1,3	1,2	2,4	1,2
2005	141,863	1,0	1,1	0,5	-0,7	-1,1	2,7	0,7	2,5	1,5
2006	144,187	1,6	1,8	0,8	-1,9	-0,3	2,7	1,7	3,9	1,9
2007	146,811	1,8	2,0	0,9	-1,2	0,3	3,9	1,8	4,1	1,4
2007 Q3	147,216	1,9	2,0	1,5	-1,4	0,2	3,6	2,3	3,9	1,5
Q4	147,666	1,8	2,0	0,6	-1,7	0,2	2,5	2,3	4,0	1,5
2008 Q1	148,185	1,7	1,8	0,7	-1,3	0,6	0,9	2,5	3,7	1,2
Q2	148,436	1,3	1,5	0,1	-2,1	0,4	-1,1	1,9	2,9	1,6
Q3	148,379	0,8	1,1	-0,7	-2,0	0,2	-2,6	1,2	2,1	1,6
<i>Veränderung gegen Vorquartal in % (saisonbereinigt)</i>										
2007 Q3	0,663	0,5	0,4	0,5	-1,0	0,0	-0,1	0,8	0,8	0,5
Q4	0,450	0,3	0,5	-0,8	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,8	0,5
2008 Q1	0,519	0,4	0,3	0,4	0,5	0,3	0,0	0,5	0,8	0,1
Q2	0,250	0,2	0,2	-0,2	-1,2	0,1	-1,2	0,3	0,4	0,5
Q3	-0,057	0,0	0,0	-0,5	-0,8	-0,3	-1,5	0,1	0,0	0,5

2. Arbeitslosigkeit

(saisonbereinigt)

	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾			
	Mio	In % der Erwerbspersonen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen	
Gewichte in % ²⁾	100,0		Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13,691	9,0	10,660	7,9	3,031	17,4	6,909	8,1	6,783	10,0
2006	12,882	8,3	10,073	7,3	2,809	16,3	6,392	7,5	6,490	9,4
2007	11,659	7,5	9,122	6,6	2,538	14,9	5,736	6,7	5,924	8,5
2008	11,883	7,5	9,255	6,6	2,627	15,4	6,002	6,9	5,881	8,3
2007 Q4	11,429	7,3	8,920	6,4	2,509	14,7	5,636	6,5	5,793	8,3
2008 Q1	11,395	7,3	8,895	6,4	2,499	14,6	5,612	6,5	5,783	8,2
Q2	11,678	7,4	9,094	6,5	2,584	15,1	5,823	6,7	5,855	8,3
Q3	11,919	7,6	9,289	6,6	2,631	15,5	6,060	7,0	5,860	8,3
Q4	12,540	7,9	9,744	6,9	2,795	16,3	6,513	7,5	6,027	8,5
2008 Aug.	11,892	7,5	9,275	6,6	2,617	15,4	6,042	7,0	5,850	8,2
Sept.	12,068	7,6	9,393	6,7	2,675	15,7	6,175	7,1	5,893	8,3
Okt.	12,305	7,8	9,562	6,8	2,742	16,1	6,338	7,3	5,967	8,4
Nov.	12,534	7,9	9,740	6,9	2,794	16,3	6,511	7,5	6,023	8,4
Dez.	12,780	8,1	9,931	7,0	2,850	16,6	6,689	7,7	6,091	8,5
2009 Jan.	13,036	8,2	10,130	7,2	2,906	16,9	6,879	7,9	6,157	8,6

Quelle: Eurostat.

1) Die Angaben beziehen sich auf die 16 Euro-Länder. 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.

2) Im Jahr 2007.

3) Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.

4) Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- lische Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern			Indirekte Steuern		Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermö- gens- wirksame Steuern			
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Einnahmen von EU-Institutionen	Arbeits- geber	Arbeits- nehmer								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	47,0	46,7	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	46,5	46,2	12,7	9,4	3,0	13,9	0,6	15,8	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,6
2001	45,7	45,5	12,3	9,2	2,7	13,6	0,5	15,6	8,1	4,7	2,2	0,2	0,3	41,7
2002	45,2	44,9	11,8	9,1	2,5	13,5	0,4	15,6	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,2
2003	45,0	44,4	11,4	8,8	2,3	13,5	0,4	15,8	8,2	4,6	2,1	0,6	0,5	41,2
2004	44,6	44,1	11,3	8,5	2,5	13,5	0,3	15,6	8,1	4,5	2,1	0,5	0,4	40,8
2005	44,9	44,4	11,6	8,6	2,7	13,7	0,3	15,4	8,1	4,5	2,2	0,5	0,3	41,0
2006	45,5	45,1	12,1	8,8	3,0	13,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,1	0,3	0,3	41,6
2007	45,6	45,3	12,5	9,0	3,2	13,8	0,3	15,2	8,0	4,4	2,1	0,3	0,3	41,8

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögens- wirksame Ausgaben				Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen			
												Gezahlt von EU-Institu- tionen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	48,4	44,5	10,6	4,8	4,1	25,1	22,1	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,3
2000	46,5	43,8	10,4	4,8	3,9	24,7	21,7	2,0	0,5	2,8	2,5	1,3	0,0	42,6
2001	47,6	43,7	10,3	4,8	3,8	24,8	21,7	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,1	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,2
2003	48,1	44,2	10,5	4,9	3,3	25,4	22,6	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,1	44,8
2004	47,5	43,6	10,4	5,0	3,1	25,1	22,4	1,8	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,4
2005	47,4	43,5	10,4	5,0	3,0	25,1	22,3	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2006	46,8	42,9	10,2	5,0	2,9	24,8	22,1	1,7	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,2	42,4	10,0	5,0	3,0	24,4	21,7	1,6	0,4	3,9	2,5	1,3	0,0	43,3

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾								
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorlei- stungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)	Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch	
															1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,6	19,9	10,6	4,8	4,9	1,8	2,3	8,3	11,6	
2000	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,5	3,9	19,7	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,2	11,6	
2001	-1,9	-1,7	-0,4	-0,1	0,3	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	8,1	11,7	
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,2	12,0	
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,2	20,5	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,3	12,2	
2004	-3,0	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,4	5,0	5,1	1,9	2,1	8,3	12,1	
2005	-2,6	-2,2	-0,3	-0,2	0,2	0,4	20,4	10,4	5,0	5,2	1,9	2,2	8,1	12,3	
2006	-1,3	-1,4	-0,1	-0,2	0,4	1,6	20,3	10,2	5,0	5,2	1,9	2,1	8,0	12,3	
2007	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,5	2,3	20,1	10,0	5,0	5,2	1,9	2,1	7,9	12,2	

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	-0,2	-3,8	1,4	-7,5	-0,3	-3,6	-3,5	-4,1	-1,2	-4,7	-1,7	-4,4	-3,4	-2,2	-2,3	2,4
2005	-2,6	-3,3	1,7	-5,1	1,0	-2,9	-4,3	-2,4	-0,1	-2,8	-0,3	-1,5	-6,1	-1,4	-2,8	2,9
2006	0,3	-1,5	3,0	-2,8	2,0	-2,4	-3,4	-1,2	1,3	-2,3	0,6	-1,5	-3,9	-1,2	-3,5	4,1
2007	-0,3	-0,2	0,2	-3,5	2,2	-2,7	-1,6	3,5	3,2	-1,8	0,3	-0,4	-2,6	0,5	-1,9	5,3

Quellen: Aggregierte Daten für das Euro-Währungsgebiet von der EZB; Angaben zum Finanzierungssaldo der Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission.

1) Die Daten für das Euro-Währungsgebiet beziehen sich auf die 15 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und dem Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.

2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.

4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.

5) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldart				Gläubiger				
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾				Sonstige Gläubiger ³⁾
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesellschaften	Sonstige Sektoren	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1998	72,9	2,8	15,2	5,3	49,6	52,5	26,5	14,5	11,4	20,4
1999	72,0	2,9	14,4	4,3	50,5	48,8	25,4	13,8	9,7	23,2
2000	69,3	2,7	13,1	3,7	49,7	44,2	22,0	12,4	9,7	25,1
2001	68,2	2,8	12,4	4,0	49,1	42,0	20,6	11,1	10,3	26,2
2002	68,1	2,7	11,8	4,5	49,0	40,1	19,4	10,7	10,1	27,9
2003	69,2	2,1	12,4	5,0	49,7	39,4	19,5	11,2	8,7	29,8
2004	69,6	2,2	12,0	5,0	50,5	37,5	18,4	10,8	8,2	32,1
2005	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3	35,4	17,2	11,2	7,0	34,8
2006	68,5	2,5	11,4	4,1	50,4	33,8	17,6	9,4	6,8	34,7
2007	66,3	2,2	10,8	4,3	49,0	32,6	17,0	8,7	6,9	33,7

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats ⁵⁾	Sonstige Währun- gen
1998	72,9	61,2	6,1	5,2	0,3	8,2	64,7	8,0	15,5	26,3	31,0	71,1	1,8
1999	72,0	60,5	6,0	5,1	0,4	7,3	64,7	7,0	13,6	27,8	30,7	70,0	2,0
2000	69,3	58,1	5,9	4,9	0,4	6,5	62,8	6,3	13,4	27,8	28,1	67,5	1,8
2001	68,2	57,1	6,1	4,7	0,4	7,0	61,2	5,3	13,7	26,6	27,9	66,7	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,7	0,4	7,6	60,4	5,2	15,5	25,3	27,2	66,8	1,3
2003	69,2	57,0	6,5	5,0	0,6	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	57,4	6,6	5,1	0,4	7,8	61,7	4,8	14,9	26,2	28,5	68,7	0,9
2005	70,2	57,7	6,7	5,2	0,5	7,9	62,3	4,7	14,9	25,6	29,7	69,2	1,0
2006	68,5	56,0	6,5	5,4	0,5	7,5	61,0	4,5	14,5	24,1	29,9	67,8	0,7
2007	66,3	54,2	6,3	5,3	0,6	7,5	58,8	4,2	14,2	22,6	29,5	65,8	0,5

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	94,3	65,6	29,4	98,6	46,2	64,9	103,8	70,2	6,3	72,1	52,4	64,8	58,3	27,2	41,4	44,1
2005	92,1	67,8	27,3	98,8	43,0	66,4	105,9	69,1	6,1	69,9	51,8	63,7	63,6	27,0	34,2	41,3
2006	87,8	67,6	24,7	95,9	39,6	63,6	106,9	64,6	6,6	63,8	47,4	62,0	64,7	26,7	30,4	39,2
2007	83,9	65,1	24,8	94,8	36,2	63,9	104,1	59,5	7,0	62,2	45,7	59,5	63,6	23,4	29,4	35,1

Quellen: Aggregierte Daten für das Euro-Währungsgebiet von der EZB; Angaben zur Verschuldung der Mitgliedstaaten von der Europäischen Kommission.

1) Die Daten für das Euro-Währungsgebiet beziehen sich auf die 15 Euro-Länder. 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 ¹⁾ (in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung				Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungseffekte ³⁾	Sonstige Volumensänderungen ⁴⁾	Aggregations-effekt ⁵⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ⁶⁾	Sonstige Gläubiger ⁷⁾		
											MFI's	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1999	2,0	1,6	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-0,9	2,8	-1,6	-0,2	-0,2	3,6
2000	1,0	1,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,3	1,9	-2,1	-2,0	-0,6	3,1
2001	1,8	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,5	-0,8	2,2
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,5	-0,5	-0,1	2,6
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,4	0,7	0,8	2,7
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	2,7	-0,3	-0,3	0,1	3,4
2005	3,1	3,1	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	-0,1	2,6	-0,8	-0,6	0,8	3,9
2006	1,5	1,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,4	1,5	0,1	1,2	-1,3	1,5
2007	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,4	0,9	0,4	0,3	-0,2	0,7

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schuldenstands- änderung	Finanzierungs- saldo ⁸⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁹⁾												
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Bewertungseffekte	Wechselkurseffekte	Sonstige Volumensänderungen	Sonstige ¹⁰⁾
			Zusammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ¹¹⁾	Aktien und sonstige Anteilsrechte	Privatisierungen	Kapitalzuführungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,5	0,1	0,0	-0,5	-0,8	0,0	0,4	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,0	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,1
2001	1,8	-1,9	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,6
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-3,0	0,1	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0
2005	3,1	-2,6	0,5	0,7	0,4	0,1	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
2006	1,5	-1,3	0,2	0,3	0,3	-0,2	0,3	-0,1	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2
2007	1,1	-0,6	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1

Quelle: EZB.

- 1) Die Daten beziehen sich auf die 15 Euro-Länder und sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t).
- 2) Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- 3) Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- 4) Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldübernahmen.
- 5) 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.
- 6) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 7) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 8) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- 9) Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- 10) Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten und Finanzderivate).
- 11) Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

	Insgesamt	Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾	
		Direkte Steuern	Indirekte Steuern	Sozialbeiträge	Verkäufe	Vermögens-einkommen	Vermögens-wirksame Steuern			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002 Q3	43,5	43,1	11,2	12,8	15,5	1,9	0,7	0,4	0,3	39,7
2002 Q4	49,0	48,4	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003 Q1	41,9	41,4	9,8	12,8	15,5	1,7	0,7	0,5	0,2	38,4
2003 Q2	46,0	44,6	12,0	12,9	15,7	2,0	1,4	1,4	1,2	41,7
2003 Q3	42,6	42,1	10,8	12,5	15,5	1,9	0,6	0,5	0,2	39,0
2003 Q4	49,3	48,2	13,1	14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 Q1	41,3	40,9	9,6	12,8	15,3	1,7	0,6	0,4	0,3	38,0
2004 Q2	45,0	44,2	12,1	13,0	15,3	2,0	1,0	0,8	0,6	41,0
2004 Q3	42,7	42,2	10,6	12,7	15,4	1,9	0,6	0,5	0,3	39,0
2004 Q4	49,1	48,1	13,0	14,3	16,2	2,9	0,7	1,0	0,4	43,9
2005 Q1	42,0	41,5	9,9	13,0	15,3	1,7	0,6	0,5	0,3	38,4
2005 Q2	44,6	44,0	11,8	13,2	15,1	2,0	1,1	0,6	0,3	40,4
2005 Q3	43,3	42,6	11,0	12,9	15,2	1,9	0,7	0,7	0,3	39,4
2005 Q4	49,2	48,4	13,4	14,3	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,0
2006 Q1	42,4	41,9	10,2	13,3	15,1	1,7	0,8	0,5	0,3	38,9
2006 Q2	45,7	45,2	12,4	13,6	15,1	2,0	1,3	0,5	0,3	41,4
2006 Q3	43,6	43,2	11,5	12,9	15,2	1,9	0,8	0,5	0,3	39,9
2006 Q4	49,5	48,9	14,1	14,3	15,9	2,9	0,8	0,6	0,3	44,6
2007 Q1	42,2	41,8	10,3	13,4	14,8	1,7	0,8	0,4	0,3	38,8
2007 Q2	46,2	45,8	13,0	13,6	15,0	2,0	1,4	0,4	0,3	41,9
2007 Q3	43,8	43,3	12,1	12,8	15,0	1,9	0,8	0,5	0,3	40,1
2007 Q4	49,7	49,2	14,5	14,2	15,8	2,9	0,9	0,5	0,3	44,8
2008 Q1	42,3	41,9	10,6	13,0	14,9	1,7	0,8	0,4	0,2	38,7
2008 Q2	45,5	45,1	12,9	13,0	15,0	1,9	1,5	0,4	0,3	41,2
2008 Q3	43,2	42,8	11,8	12,4	15,1	1,9	0,8	0,4	0,3	39,6

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt	Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs-saldo	Primär-saldo	
		Zusammen	Arbeitnehmer-entgelte	Vorleis-tungen	Zins-ausgaben	Laufende Übertra-gungen	Sozial-leistungen	Subven-tionen	Investitionen	Vermö-gens-transfers			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002 Q3	46,9	43,2	10,1	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,4	0,1
2002 Q4	50,8	46,4	11,1	5,6	3,3	26,4	22,7	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,8	1,6
2003 Q1	46,8	43,3	10,3	4,6	3,5	25,0	21,5	1,3	3,5	1,9	1,6	-5,0	-1,5
2003 Q2	47,1	43,6	10,4	4,7	3,4	25,1	21,7	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,3
2003 Q3	47,1	43,4	10,3	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,5	-1,2
2003 Q4	51,2	46,3	11,0	5,6	3,1	26,5	22,9	1,5	4,8	3,3	1,6	-1,9	1,2
2004 Q1	46,4	43,0	10,3	4,6	3,2	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,1	-1,9
2004 Q2	46,6	43,2	10,4	4,8	3,3	24,8	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,6
2004 Q3	46,1	42,7	10,0	4,7	3,1	24,9	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,3
2004 Q4	50,9	45,7	11,0	5,7	2,9	26,1	22,6	1,4	5,2	3,1	2,1	-1,8	1,1
2005 Q1	46,9	43,1	10,2	4,6	3,1	25,2	21,4	1,2	3,7	1,9	1,8	-4,9	-1,8
2005 Q2	46,1	42,8	10,2	4,9	3,2	24,5	21,3	1,1	3,4	2,3	1,1	-1,5	1,6
2005 Q3	45,8	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,3	1,2	3,4	2,5	1,0	-2,6	0,4
2005 Q4	50,6	45,8	11,1	5,8	2,8	26,1	22,5	1,3	4,8	3,1	1,6	-1,4	1,4
2006 Q1	45,3	42,2	10,0	4,6	2,9	24,7	21,1	1,1	3,1	1,9	1,2	-2,9	0,0
2006 Q2	45,5	42,3	10,2	4,9	3,1	24,1	21,1	1,1	3,2	2,3	0,9	0,2	3,3
2006 Q3	45,4	42,0	9,8	4,7	2,9	24,5	21,1	1,2	3,4	2,5	1,0	-1,7	1,2
2006 Q4	50,4	45,1	10,7	5,8	2,7	25,9	22,3	1,3	5,3	3,2	2,2	-0,9	1,8
2007 Q1	44,4	41,3	9,8	4,6	3,0	23,9	20,5	1,1	3,1	2,0	1,2	-2,2	0,7
2007 Q2	44,8	41,6	9,9	4,8	3,2	23,7	20,7	1,1	3,2	2,3	0,8	1,4	4,6
2007 Q3	45,1	41,4	9,6	4,7	3,0	24,0	20,8	1,2	3,7	2,5	1,2	-1,3	1,7
2007 Q4	50,2	45,1	10,7	5,7	2,8	25,9	22,1	1,4	5,1	3,3	1,8	-0,5	2,3
2008 Q1	44,5	41,3	9,8	4,6	2,9	24,1	20,5	1,2	3,2	2,0	1,1	-2,2	0,7
2008 Q2	45,1	41,8	10,1	4,9	3,1	23,7	20,6	1,1	3,3	2,4	1,0	0,4	3,5
2008 Q3	45,6	42,1	9,7	4,9	3,1	24,3	21,1	1,2	3,5	2,5	1,0	-2,4	0,8

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

1) Die Daten für das Euro-Währungsgebiet beziehen sich auf die 15 Euro-Länder. Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein. Die Daten sind nicht saisonbereinigt.

2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung¹⁾
(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten²⁾

		Insgesamt 1	Schuldarten			
			Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2005	Q4	70,2	2,4	11,8	4,7	51,3
2006	Q1	70,5	2,5	11,7	4,9	51,3
	Q2	70,6	2,5	11,6	4,9	51,6
	Q3	70,1	2,5	11,6	4,7	51,2
	Q4	68,5	2,5	11,4	4,1	50,4
2007	Q1	68,8	2,4	11,5	4,8	50,1
	Q2	68,9	2,2	11,2	5,1	50,4
	Q3	68,0	2,1	11,1	5,2	49,6
	Q4	66,3	2,2	10,8	4,3	49,0
2008	Q1	67,2	2,2	11,1	5,0	49,0
	Q2	67,5	2,1	11,0	5,0	49,3
	Q3	67,5	2,1	10,9	5,6	48,9

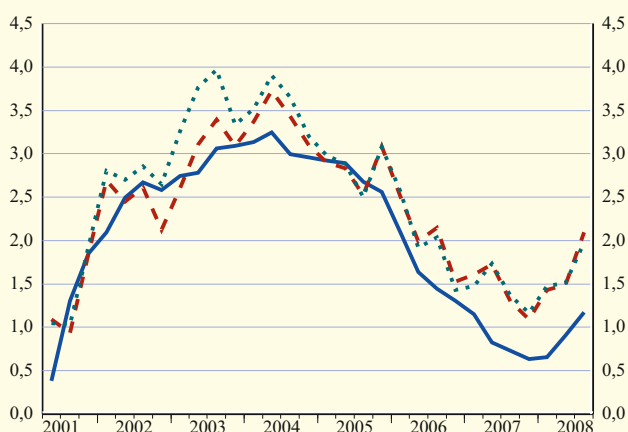
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

		Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungs-saldo 2	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Netto-neuverschuldung 11	
				Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen 9		Sonstige 10
					Zusammen 4	Bargeld und Einlagen 5	Kredite 6	Wertpapiere 7	Aktien und sonstige Anteilsrechte 8			
2005	Q4	-0,6	-1,4	-2,0	-0,4	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,0	-1,5	-0,6
2006	Q1	4,8	-2,9	1,9	1,2	1,0	0,1	0,6	-0,5	-0,4	1,0	5,1
	Q2	3,3	0,2	3,5	3,2	2,5	0,0	0,4	0,2	0,6	-0,3	2,6
	Q3	1,2	-1,7	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,2	0,1	1,0
	Q4	-2,8	-0,9	-3,7	-2,2	-1,4	-0,6	-0,2	-0,2	-0,1	-1,4	-2,7
2007	Q1	4,9	-2,2	2,7	2,1	1,0	0,1	0,6	0,3	-0,2	0,8	5,1
	Q2	3,6	1,4	5,1	4,8	4,1	0,0	0,5	0,2	0,1	0,2	3,6
	Q3	-0,4	-1,3	-1,8	-1,6	-2,1	0,2	0,4	0,0	0,0	-0,2	-0,4
	Q4	-3,4	-0,5	-3,9	-2,9	-2,2	-0,1	-0,6	0,0	-0,1	-0,9	-3,3
2008	Q1	6,1	-2,2	3,9	2,2	1,9	0,0	0,1	0,3	0,0	1,7	6,2
	Q2	3,8	0,4	4,1	2,4	2,0	0,2	0,1	0,0	0,1	1,7	3,7
	Q3	2,0	-2,4	-0,4	-0,7	-1,6	0,1	0,2	0,6	0,5	-0,1	1,5

A29 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

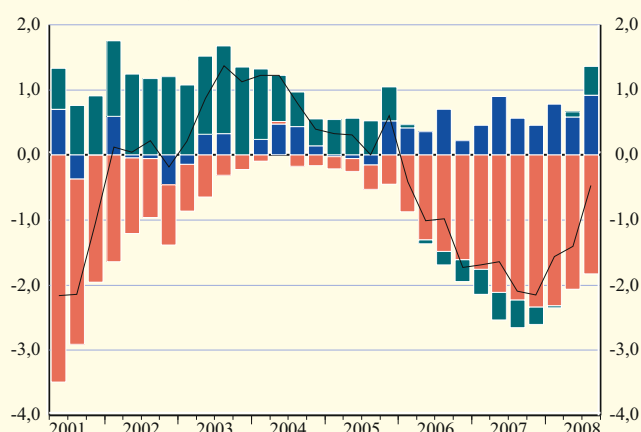
— Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
... Nettoneuverschuldung



A30 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

■ Deficit-Debt-Adjustments
■ Primärsaldo
■ Wachstum/Zins-Differenzial
— Veränderung der Schuldenquote



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

1) Die Daten für das Euro-Währungsgebiet beziehen sich auf die 15 Euro-Länder.

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

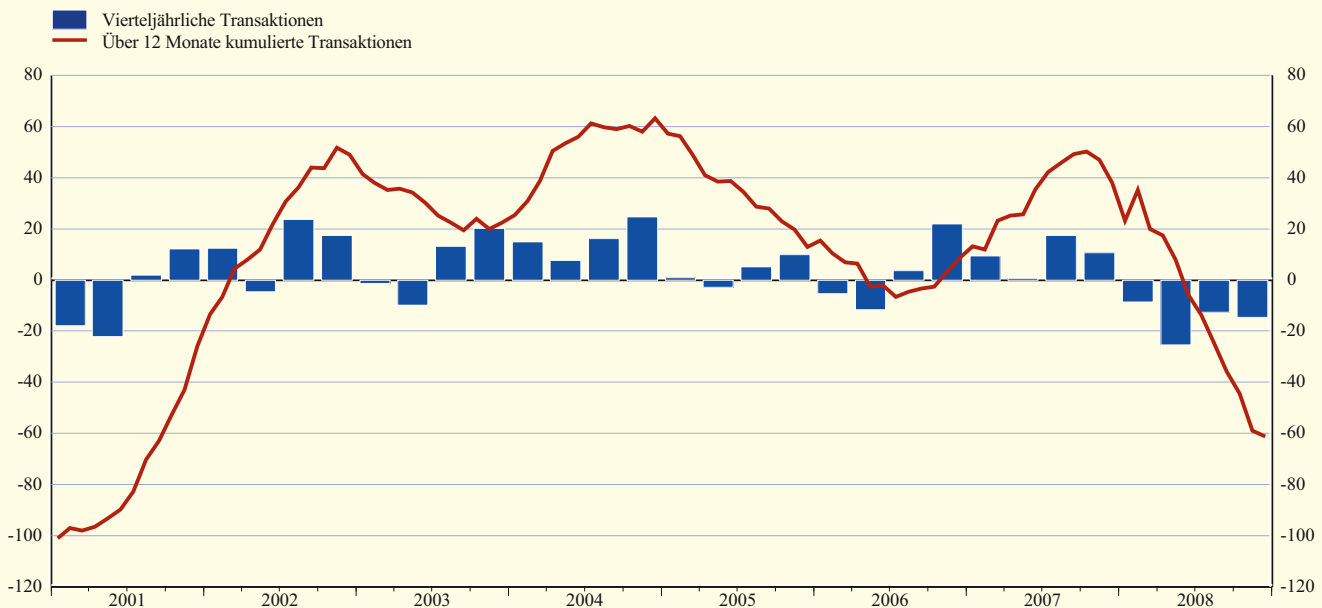


AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht ¹⁾ (in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanz- ierungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz						Rest- posten
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr	Wäh- rungs- reserven	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	8,5	19,8	44,1	23,8	-79,2	9,3	17,9	137,8	-156,7	290,4	3,0	1,9	-0,9	-155,6
2007	37,8	57,5	53,2	11,1	-84,0	14,0	51,8	29,4	-90,4	137,7	-53,9	41,1	-5,1	-81,3
2008	-61,1	-0,6	50,3	-19,3	-91,5	13,5	-47,6	205,4	-283,9	412,4	-13,4	95,2	-5,0	-157,8
2007 Q4	10,6	10,3	11,2	9,4	-20,3	5,2	15,8	-73,2	25,0	-73,2	-19,1	-10,6	4,7	57,4
2008 Q1	-8,6	-1,5	11,9	8,0	-26,9	6,1	-2,4	-4,4	-107,1	73,8	-21,0	55,0	-5,1	6,8
Q2	-25,3	7,9	14,2	-30,2	-17,2	3,1	-22,1	85,8	-50,6	40,1	-8,6	104,9	0,0	-63,7
Q3	-12,7	-6,7	15,3	2,3	-23,5	1,9	-10,8	33,6	-43,1	109,7	-8,7	-26,0	1,6	-22,8
Q4	-14,6	-0,2	9,0	0,6	-24,0	2,4	-12,2	90,4	-83,0	188,7	24,9	-38,6	-1,5	-78,2
2007 Dez.	3,7	-2,1	3,4	5,8	-3,5	3,0	6,7	-25,6	-11,1	-25,9	-5,3	12,2	4,5	18,9
2008 Jan.	-15,0	-8,1	3,5	0,0	-10,4	2,5	-12,4	5,5	-64,2	58,7	-26,9	44,2	-6,4	7,0
Febr.	9,8	4,8	4,5	4,8	-4,4	2,4	12,2	-25,3	-21,4	0,3	2,5	-11,3	4,5	13,1
März	-3,3	1,8	3,8	3,1	-12,1	1,2	-2,2	15,4	-21,6	14,8	3,4	22,1	-3,2	-13,3
April	-5,1	6,0	3,8	-6,9	-7,9	0,7	-4,4	26,8	-22,9	-14,6	-2,8	70,3	-3,3	-22,4
Mai	-22,0	-1,2	4,4	-20,1	-5,0	1,9	-20,1	43,8	-8,2	12,2	-10,3	47,5	2,7	-23,7
Juni	1,8	3,1	6,0	-3,1	-4,3	0,6	2,4	15,2	-19,5	42,6	4,6	-13,0	0,5	-17,5
Juli	0,3	1,5	5,4	1,3	-7,9	0,9	1,1	28,8	-12,8	25,5	0,1	18,3	-2,3	-30,0
Aug.	-9,1	-6,7	4,8	0,3	-7,6	0,5	-8,6	-6,1	-8,8	11,2	-8,7	-2,0	2,3	14,7
Sept.	-3,8	-1,5	5,0	0,7	-8,1	0,5	-3,3	10,8	-21,5	73,1	-0,1	-42,3	1,6	-7,5
Okt.	-4,2	3,0	3,6	0,2	-11,0	0,0	-4,2	75,1	-13,9	120,3	25,4	-48,2	-8,6	-70,9
Nov.	-11,8	-3,6	2,4	-1,4	-9,3	1,5	-10,4	4,6	-52,5	50,3	-1,8	9,3	-0,7	5,7
Dez.	1,4	0,4	2,9	1,8	-3,7	0,9	2,4	10,7	-16,6	18,0	1,3	0,2	7,8	-13,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2008 Dez.	-61,1	-0,6	50,3	-19,3	-91,5	13,5	-47,6	205,4	-283,9	412,4	-13,4	95,2	-5,0	-157,8

A31 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz (in Mrd €)



Quelle: EZB.

1) Eine Erklärung der Vorzeichenregelung findet sich in den „Erläuterungen“.

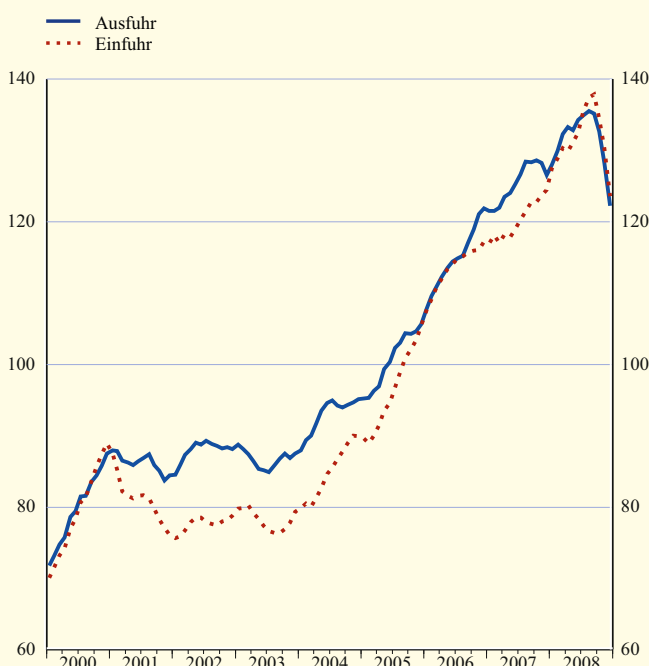
7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen			
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen					
	Ein-nahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11 Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	12 Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	13	14	15
2006	2 422,9	2 414,4	8,5	1 391,5	1 371,7	438,8	394,7	504,0	480,2	88,7	5,3	167,8	17,2	23,9	14,5
2007	2 685,8	2 648,0	37,8	1 506,7	1 449,2	488,3	435,1	601,8	590,7	89,0	6,3	173,0	20,2	25,9	11,9
2008	2 772,0	2 833,1	-61,1	1 577,6	1 578,2	500,2	449,9	606,6	625,9	87,5	-	179,1	-	26,5	13,0
2007 Q4	702,8	692,2	10,6	394,0	383,7	126,2	115,0	156,0	146,6	26,6	1,6	46,9	5,5	8,7	3,5
2008 Q1	684,7	693,2	-8,6	389,0	390,5	115,7	103,9	153,6	145,6	26,4	1,5	53,3	5,0	9,0	2,9
Q2	710,6	735,8	-25,3	406,4	398,5	125,1	111,0	157,1	187,3	21,9	1,5	39,1	5,2	7,3	4,1
Q3	699,9	712,6	-12,7	401,0	407,7	135,7	120,5	149,4	147,1	13,7	1,8	37,2	5,2	4,9	3,0
Q4	676,8	691,4	-14,6	381,2	381,4	123,6	114,6	146,5	145,9	25,4	-	49,4	-	5,4	2,9
2008 Okt.	239,9	244,1	-4,2	143,2	140,2	43,9	40,3	48,1	47,9	4,7	-	15,7	-	0,9	0,9
Nov.	214,3	226,1	-11,8	123,0	126,6	38,3	35,9	47,9	49,2	5,0	-	14,3	-	2,2	0,7
Dez.	222,7	221,2	1,4	115,0	114,6	41,4	38,4	50,6	48,8	15,7	-	19,4	-	2,3	1,4
	Saisonbereinigt														
2007 Q4	680,5	684,0	-3,5	379,5	373,5	125,4	112,0	154,5	154,4	21,1	-	44,1	-	-	-
2008 Q1	700,7	707,3	-6,6	396,9	390,8	125,9	109,9	155,6	158,4	22,2	-	48,2	-	-	-
Q2	703,7	711,6	-7,9	402,8	397,4	125,0	113,4	151,0	154,9	24,8	-	45,8	-	-	-
Q3	703,3	724,8	-21,5	405,4	413,6	125,9	114,1	155,2	159,1	16,7	-	38,1	-	-	-
Q4	655,6	682,8	-27,2	366,7	370,7	122,7	111,5	146,0	153,7	20,2	-	46,9	-	-	-
2008 Juli	236,6	240,3	-3,7	137,9	139,2	40,6	36,7	52,1	51,3	5,9	-	13,2	-	-	-
Aug.	234,3	243,3	-9,0	134,8	138,4	42,8	37,8	51,8	55,0	4,9	-	12,1	-	-	-
Sept.	232,4	241,2	-8,8	132,7	136,0	42,4	39,6	51,3	52,8	6,0	-	12,8	-	-	-
Okt.	228,6	234,6	-6,0	130,5	128,9	41,9	38,3	50,4	51,9	5,8	-	15,4	-	-	-
Nov.	221,0	234,9	-13,9	121,6	125,9	41,5	37,6	52,1	56,0	5,9	-	15,3	-	-	-
Dez.	206,0	213,3	-7,3	114,6	115,9	39,3	35,5	43,6	45,7	8,5	-	16,1	-	-	-

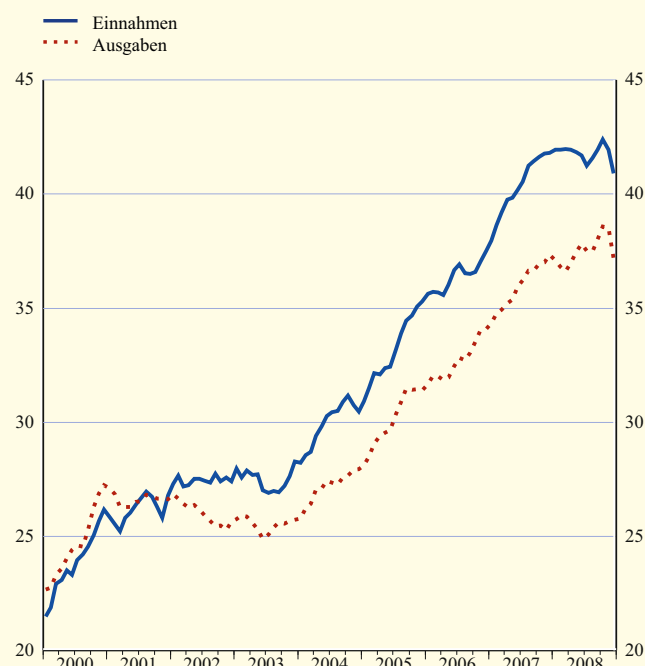
A32 Zahlungsbilanz – Warenhandel

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



A33 Zahlungsbilanz – Dienstleistungen

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: EZB.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (in Mrd €)

2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen (Transaktionen)

	Erwerbs-einkommen		Vermögenseinkommen													
	Ein-nahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen				Wertpapieranlagen				Übrige Vermögens-einkommen			
			Ein-nahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital		Kredite		Aktien und Investmentzertifikate		Schuld-verschreibungen		Ein-nahmen	Ausgaben		
	Einnahmen	Ausgaben			Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben						
			Re-investierte Gewinne	Re-investierte Gewinne												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2005	16,2	9,5	370,9	376,2	147,3	40,2	106,2	-13,3	16,0	16,8	31,5	70,2	82,3	80,9	93,8	102,1
2006	16,8	10,0	487,1	470,2	186,2	44,2	108,2	34,5	20,5	20,0	39,6	99,6	103,5	91,0	137,4	151,4
2007	17,6	10,5	584,3	580,2	210,4	81,2	127,5	34,7	25,9	23,4	45,5	116,5	118,7	114,4	183,8	198,3
2007 Q3	4,3	3,2	144,6	138,1	49,5	24,0	28,9	14,5	6,2	5,5	11,0	24,1	30,1	28,5	47,8	51,1
Q4	4,6	2,7	151,4	143,9	52,9	16,5	30,8	5,4	7,3	6,3	9,2	20,7	32,0	32,4	50,0	53,6
2008 Q1	4,6	2,0	149,0	143,6	53,6	25,9	30,2	14,3	6,6	6,0	9,6	20,9	31,4	33,3	47,9	53,2
Q2	4,3	2,6	152,8	184,7	54,6	16,2	35,3	6,3	7,4	6,7	14,3	58,1	29,8	31,6	46,7	53,0
Q3	4,3	3,2	145,1	144,0	50,6	22,2	30,7	14,9	6,9	5,8	10,1	23,8	31,4	31,4	46,1	52,1

3. Geografische Aufschlüsselung (kumulierte Transaktionen)

Q4 2007 bis Q3 2008	Ins-gesamt	EU 27 (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Brasi-lien	Kanada	China	Indien	Japan	Russ-land	Schweiz	Ver-einigte Staaten	Andere
	1	Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Einnahmen														
Leistungsbilanz	2 798,0	1 042,0	60,4	86,5	536,3	300,5	58,3	40,4	38,1	85,3	32,9	56,5	99,4	184,7	409,7	809,0
Warenhandel	1 590,4	570,7	36,6	55,9	240,3	238,0	0,0	21,8	18,6	65,3	24,9	33,6	76,7	90,4	194,0	494,3
Dienstleistungen	502,8	177,1	12,3	13,5	115,6	30,1	5,6	6,9	6,8	15,3	6,1	10,8	13,0	48,8	80,5	137,5
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	616,1	229,8	10,7	15,6	167,1	29,6	6,8	11,5	12,0	4,5	1,9	11,7	9,3	39,3	128,7	167,6
Vermögenseinkommen	598,2	223,4	10,6	15,5	164,9	29,4	3,0	11,4	11,9	4,4	1,9	11,6	9,2	32,5	127,2	164,7
Laufende Übertragungen	88,7	64,3	0,8	1,5	13,2	2,9	45,9	0,2	0,8	0,3	0,1	0,4	0,3	6,2	6,5	9,6
Vermögensübertragungen	29,9	26,2	0,0	0,1	0,8	0,1	25,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	1,7	1,4
		Ausgaben														
Leistungsbilanz	2 833,9	940,4	48,0	84,8	472,8	234,3	100,6	-	30,3	-	-	102,5	-	177,5	374,7	-
Warenhandel	1 580,4	450,7	29,7	52,8	180,7	187,6	0,0	27,7	13,7	173,1	20,5	55,9	109,8	78,2	141,7	509,1
Dienstleistungen	450,3	139,3	9,1	10,6	87,7	31,6	0,2	5,2	6,7	10,8	4,5	7,9	9,5	38,0	90,7	137,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	626,6	240,1	8,3	20,0	192,7	10,8	8,3	-	8,0	-	-	38,2	-	55,5	136,6	-
Vermögenseinkommen	616,1	233,9	8,3	19,9	191,2	6,2	8,2	-	7,9	-	-	38,1	-	55,0	135,7	-
Laufende Übertragungen	176,5	110,2	0,8	1,4	11,6	4,3	92,2	1,4	1,9	2,3	0,7	0,5	0,6	5,7	5,5	47,7
Vermögensübertragungen	13,6	2,6	0,0	0,1	1,3	0,3	0,8	0,2	1,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	1,3	7,4
		Saldo														
Leistungsbilanz	-35,9	101,6	12,4	1,8	63,5	66,3	-42,3	-	7,8	-	-	-46,0	-	7,3	35,0	-
Warenhandel	10,0	120,0	6,9	3,1	59,6	50,4	0,0	-5,9	4,9	-107,8	4,4	-22,3	-33,0	12,2	52,3	-14,8
Dienstleistungen	52,5	37,8	3,2	2,9	27,9	-1,5	5,4	1,7	0,0	4,5	1,6	3,0	3,5	10,8	-10,2	-0,1
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-10,5	-10,4	2,4	-4,4	-25,6	18,7	-1,5	-	4,0	-	-	-26,5	-	-16,2	-8,0	-
Vermögenseinkommen	-17,9	-10,5	2,4	-4,4	-26,3	23,2	-5,3	-	4,0	-	-	-26,5	-	-22,5	-8,5	-
Laufende Übertragungen	-87,9	-45,9	0,0	0,1	1,6	-1,4	-46,3	-1,2	-1,1	-2,0	-0,6	-0,1	-0,3	0,5	1,0	-38,0
Vermögensübertragungen	16,3	23,6	0,0	0,0	-0,5	-0,2	24,3	-0,1	-1,0	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,2	0,4	-6,0

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen und sonstige Veränderungen während des Berichtszeitraums)

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direkt- investitionen		Wertpapier- anlagen		Finanz- derivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Wäh- rungs- reserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2004	8 609,6	9 507,7	-898,1	110,1	121,6	-11,5	2 276,0	2 229,8	3 043,1	4 078,8	-37,3	3 046,9	3 199,1	281,0
2005	10 795,0	11 593,7	-798,7	133,1	143,0	-9,8	2 800,9	2 438,7	3 883,8	5 107,9	-21,4	3 809,2	4 047,1	322,5
2006	12 272,5	13 292,9	-1 020,4	144,3	156,3	-12,0	3 143,7	2 721,3	4 370,2	5 864,9	-20,9	4 451,8	4 706,8	327,7
2007	13 773,8	14 904,4	-1 130,7	154,3	166,9	-12,7	3 542,2	3 084,5	4 653,3	6 339,5	-10,3	5 241,2	5 480,5	347,4
2008 Q2	13 700,3	14 825,4	-1 125,1	150,5	162,8	-12,4	3 653,9	3 090,7	4 433,7	6 042,5	-4,3	5 263,1	5 692,2	353,9
Q3	13 976,9	15 135,1	-1 158,2	152,4	165,0	-12,6	3 767,9	3 128,1	4 302,3	6 064,8	24,7	5 511,1	5 942,2	370,9
Veränderung der Bestände														
2004	748,0	878,1	-130,2	9,6	11,2	-1,7	106,5	145,6	387,4	492,7	-17,3	297,1	239,8	-25,7
2005	2 185,4	2 086,0	99,4	26,9	25,7	1,2	524,9	208,9	840,7	1 029,0	15,9	762,3	848,0	41,5
2006	1 477,5	1 699,2	-221,7	17,4	20,0	-2,6	342,8	282,5	486,4	757,0	0,5	642,6	659,7	5,2
2007	1 501,3	1 611,5	-110,2	16,8	18,1	-1,2	398,5	363,2	283,1	474,6	10,7	789,4	773,7	19,7
2008 Q2	-32,1	-11,3	-20,8	-1,4	-0,5	-0,9	40,9	16,2	81,6	-36,3	-12,4	-139,7	8,9	-2,5
Q3	276,6	309,7	-33,1	12,2	13,6	-1,5	114,0	37,4	-131,3	22,3	29,0	248,0	250,1	17,0
Transaktionen														
2005	1 330,7	1 341,4	-10,8	16,4	16,5	-0,1	359,8	152,3	414,4	543,6	17,3	556,8	645,5	-17,7
2006	1 686,4	1 824,1	-137,8	19,8	21,4	-1,6	415,6	258,9	533,9	824,2	-3,0	739,1	741,0	0,9
2007	1 873,1	1 902,5	-29,4	21,0	21,3	-0,3	455,3	364,9	440,6	578,3	53,9	918,3	959,3	5,1
2008	358,3	563,6	-205,4	3,9	6,1	-2,2	334,3	50,4	-30,0	382,4	13,4	35,7	130,9	5,0
2008 Q2	78,2	164,0	-85,8	3,4	7,1	-3,7	40,1	-10,5	132,2	172,3	8,6	-102,8	2,2	0,0
Q3	124,2	157,8	-33,6	5,5	6,9	-1,5	78,7	35,6	-64,0	45,8	8,7	102,4	76,4	-1,6
Q4	-381,9	-291,5	-90,4	.	.	.	63,9	-19,1	-167,6	21,1	-24,9	-254,8	-293,5	1,5
2008 Aug.	34,6	28,5	6,1	.	.	.	17,5	8,7	15,8	27,0	8,7	-5,2	-7,2	-2,3
Sept.	45,0	55,8	-10,8	.	.	.	37,5	15,9	-88,1	-15,0	0,1	97,2	54,9	-1,6
Okt.	-89,8	-14,7	-75,1	.	.	.	15,7	1,8	-130,9	-10,5	-25,4	42,2	-6,0	8,6
Nov.	-52,8	-48,2	-4,6	.	.	.	36,1	-16,4	-1,4	48,9	1,8	-90,0	-80,7	0,7
Dez.	-239,3	-228,6	-10,7	.	.	.	12,1	-4,6	-35,4	-17,3	-1,3	-206,9	-206,7	-7,8
Sonstige Veränderungen														
2004	-73,3	83,9	-157,2	-0,9	1,1	-2,0	-63,1	57,0	41,3	75,0	-25,8	-12,4	-48,1	-13,3
2005	854,7	744,6	110,1	10,5	9,2	1,4	165,1	56,6	426,3	485,4	-1,4	205,5	202,5	59,2
2006	-208,9	-125,0	-84,0	-2,5	-1,5	-1,0	-72,8	23,6	-47,5	-67,2	3,5	-96,5	-81,4	4,3
2007	-371,8	-291,0	-80,8	-4,2	-3,3	-0,9	-56,8	-1,7	-157,5	-103,7	-43,2	-128,9	-185,6	14,6
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2004	-174,7	-97,2	-77,5	-2,2	-1,2	-1,0	-37,3	8,9	-66,7	-52,8	.	-61,4	-53,3	-9,3
2005	389,8	210,0	179,8	4,8	2,6	2,2	90,2	-22,2	153,4	118,2	.	127,5	114,0	18,7
2006	-346,4	-203,8	-142,6	-4,1	-2,4	-1,7	-73,2	14,2	-152,8	-116,8	.	-105,2	-101,1	-15,2
2007	-534,8	-238,8	-296,0	-6,0	-2,7	-3,3	-114,3	33,6	-222,3	-125,8	.	-183,3	-146,5	-14,9
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2004	113,1	222,1	-109,0	1,4	2,8	-1,4	34,4	26,4	107,5	195,7	-25,8	.	.	-3,1
2005	304,8	333,8	-29,0	3,8	4,1	-0,4	67,0	51,4	197,1	282,4	-1,4	.	.	42,1
2006	319,1	296,3	22,8	3,8	3,5	0,3	67,7	41,7	231,7	254,6	3,5	.	.	16,2
2007	179,4	-63,3	242,8	2,0	-0,7	2,7	32,3	13,0	158,7	-76,3	-43,2	.	.	31,7
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2004	-11,6	-40,9	29,3	-0,1	-0,5	0,4	-60,3	21,7	0,4	-67,8	.	49,1	5,2	-0,8
2005	159,4	200,8	-41,4	2,0	2,5	-0,5	8,0	27,4	75,7	84,8	.	77,9	88,5	-2,2
2006	-181,3	-217,5	36,3	-2,1	-2,6	0,4	-67,3	-32,3	-126,3	-205,0	.	8,6	19,8	3,7
2007	-16,1	11,1	-27,2	-0,2	0,1	-0,3	25,2	-48,3	-93,8	98,5	.	54,4	-39,1	-1,9
Veränderung der Bestände in %														
2004	10,3	9,1	-	.	.	.	7,8	4,2	12,8	11,5	.	11,2	9,7	-4,1
2005	14,9	13,7	-	.	.	.	15,2	6,8	13,1	12,8	.	17,7	19,6	-5,8
2006	15,8	15,9	-	.	.	.	14,9	10,6	14,0	16,3	.	19,5	18,4	0,2
2007	15,3	14,2	-	.	.	.	14,5	13,4	10,1	9,8	.	20,7	20,4	1,6
2008 Q2	9,9	10,0	-	.	.	.	12,1	8,2	7,7	7,0	.	10,0	14,8	1,4
Q3	7,9	7,5	-	.	.	.	10,9	6,6	5,2	6,4	.	7,6	9,5	-0,4
Q4	2,6	3,8	-	.	.	.	9,5	1,6	-1,0	6,3	.	0,7	2,5	1,4

Quelle: EZB.

1) Finanzderivate (netto) sind in den Aktiva enthalten.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

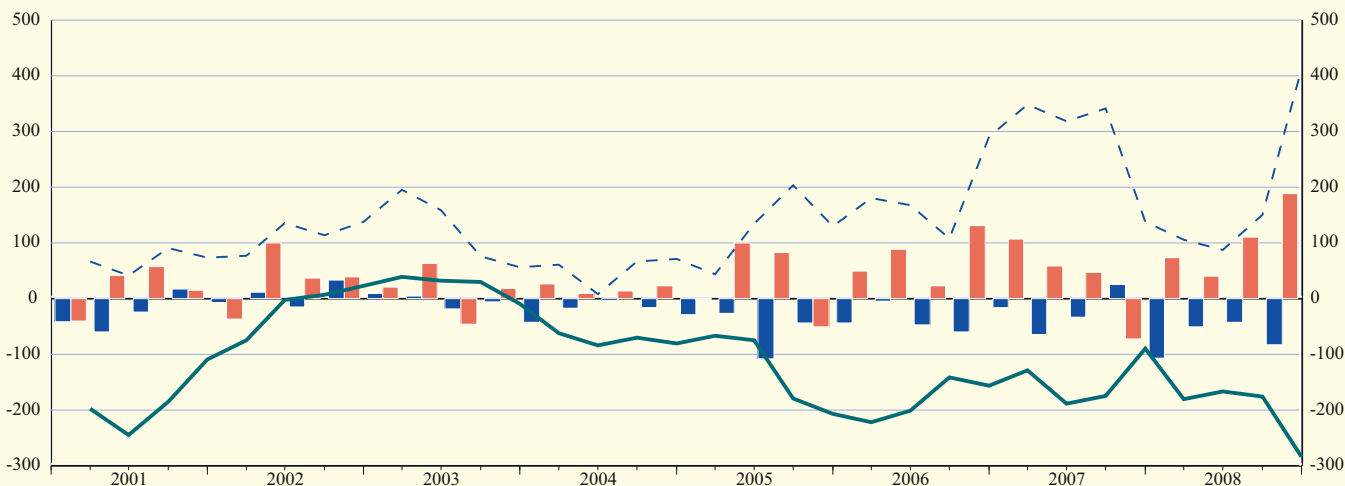
2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets							Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet						
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2006	3 143,7	2 551,1	219,1	2 332,0	592,6	2,3	590,4	2 721,3	2 085,7	65,1	2 020,6	635,5	9,7	625,9
2007	3 542,2	2 858,8	248,4	2 610,3	683,4	6,4	677,1	3 084,5	2 338,4	68,4	2 270,0	746,1	14,9	731,1
2008 Q2	3 653,9	2 910,4	259,0	2 651,3	743,5	6,6	736,9	3 090,7	2 334,4	63,2	2 271,2	756,3	19,1	737,2
Q3	3 767,9	3 001,5	260,8	2 740,7	766,4	6,7	759,7	3 128,1	2 348,7	64,7	2 284,0	779,4	18,2	761,1
Transaktionen														
2007	455,3	354,4	28,4	326,1	100,9	-0,6	101,5	364,9	250,7	4,4	246,4	114,2	1,4	112,7
2008	334,3	225,7	22,2	203,6	108,6	0,0	108,6	50,4	52,7	-1,8	54,5	-2,3	2,0	-4,3
2008 Q2	40,1	14,9	8,8	6,1	25,3	-1,8	27,1	-10,5	-8,2	-2,3	-5,9	-2,3	1,0	-3,3
Q3	78,7	60,0	-5,6	65,6	18,8	-0,2	19,0	35,6	21,2	0,6	20,5	14,5	0,5	14,0
Q4	63,9	37,1	8,9	28,1	26,8	-0,3	27,1	-19,1	1,9	-0,2	2,0	-21,0	0,4	-21,4
2008 Aug.	17,5	21,7	2,9	18,7	-4,2	-1,2	-3,0	8,7	7,9	0,3	7,7	0,8	-0,1	0,9
Sept.	37,5	21,1	4,9	16,2	16,4	-0,6	17,0	15,9	10,5	0,2	10,2	5,5	0,2	5,3
Okt.	15,7	13,5	3,0	10,5	2,2	0,0	2,3	1,8	3,6	-0,8	4,5	-1,8	0,2	-2,0
Nov.	36,1	16,3	3,1	13,2	19,8	0,2	19,5	-16,4	-5,7	0,3	-5,9	-10,8	0,2	-10,9
Dez.	12,1	7,3	2,8	4,4	4,8	-0,5	5,3	-4,6	3,9	0,4	3,5	-8,5	0,0	-8,4
Wachstumsraten														
2006	14,9	14,4	22,1	13,7	17,3	-2,9	17,4	10,6	12,2	9,5	12,3	5,8	-1,0	5,9
2007	14,5	13,9	12,7	14,0	17,0	-88,7	17,3	13,4	12,0	7,0	12,2	18,0	8,7	18,1
2008 Q2	12,1	10,9	13,8	10,6	17,1	6,1	17,2	8,2	7,0	1,3	7,2	12,4	16,9	12,3
Q3	10,9	9,7	3,6	10,3	15,6	11,5	15,7	6,6	5,4	0,1	5,6	10,6	16,9	10,5
Q4	9,5	8,0	9,0	7,9	15,9	-0,7	16,1	1,6	2,3	-2,8	2,4	-0,3	13,0	-0,5

A34 Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)

(in Mrd €)

- Direktinvestitionen (vierteljährliche Transaktionen)
- Wertpapieranlagen (vierteljährliche Transaktionen)
- Direktinvestitionen (über 12 Monate kumulierte Transaktionen)
- - Wertpapieranlagen (über 12 Monate kumulierte Transaktionen)



Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen					Geldmarktpapiere				
			Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs			
						Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2006	4 370,2	1 936,0	127,7	2,8	1 808,2	37,0	2 056,7	875,1	11,2	1 181,6	14,1	377,5	309,9	9,2	67,7	0,2
2007	4 653,3	1 984,2	145,1	2,4	1 839,1	44,6	2 232,5	937,9	13,9	1 294,6	17,0	436,6	349,5	32,6	87,1	0,5
2008 Q2	4 433,7	1 689,4	94,9	2,7	1 594,5	40,1	2 244,1	963,8	18,0	1 280,3	18,4	500,2	411,0	56,7	89,2	0,8
Q3	4 302,3	1 525,0	93,9	2,7	1 431,1	39,0	2 276,1	982,8	16,8	1 293,3	19,4	501,2	401,4	58,6	99,8	0,7
Transaktionen																
2007	440,6	81,1	36,2	-0,4	44,8	5,4	283,3	154,0	3,5	129,3	2,2	76,2	67,3	23,7	8,8	0,3
2008	-30,0	-129,1	-65,2	0,6	-64,0	-	93,7	39,3	10,1	54,3	-	5,4	25,0	26,4	-19,6	-
2008 Q2	132,2	31,3	-5,5	0,1	36,8	0,8	92,5	37,3	8,3	55,2	1,5	8,4	18,2	20,9	-9,8	0,1
Q3	-64,0	-50,9	-4,4	0,1	-46,4	0,6	16,8	-2,3	-1,1	19,1	1,1	-29,9	-33,4	-1,2	3,5	-0,2
Q4	-167,6	-65,2	-14,3	0,4	-50,8	-	-54,8	-25,5	-0,5	-29,3	-	-47,7	-19,0	-0,3	-28,7	-
2008 Aug.	15,8	-12,8	-1,5	0,0	-11,3	-	15,7	8,4	-0,1	7,3	-	12,9	6,8	-0,5	6,1	-
Sept.	-88,1	-30,8	-9,1	0,0	-21,6	-	-3,0	-7,4	-1,0	4,4	-	-54,4	-51,8	-0,3	-2,6	-
Okt.	-130,9	-49,0	-11,6	0,0	-37,4	-	-30,9	-13,0	-0,2	-17,9	-	-51,0	-30,5	0,0	-20,5	-
Nov.	-1,4	-2,6	2,5	0,3	-5,2	-	-2,2	-2,5	-0,1	0,4	-	3,4	3,2	-0,3	0,2	-
Dez.	-35,4	-13,6	-5,3	0,1	-8,3	-	-21,7	-9,9	-0,2	-11,8	-	0,0	8,3	0,0	-8,4	-
Wachstumsraten																
2006	14,0	9,0	17,5	0,9	8,4	22,1	17,4	24,3	26,1	12,9	9,4	21,6	22,5	1 019,8	20,4	-27,3
2007	10,1	4,1	29,2	-13,1	2,4	14,0	13,8	17,9	32,5	10,8	15,9	20,5	22,2	251,2	12,8	173,4
2008 Q2	7,7	1,4	-27,2	0,6	3,7	8,0	10,5	11,4	83,6	9,8	19,6	21,3	29,7	236,0	-10,2	-93,6
Q3	5,2	-2,5	-25,6	6,6	-0,7	4,5	9,7	10,4	62,7	9,3	21,5	16,9	22,8	157,9	-6,4	-94,8
Q4	-1,0	-7,5	-44,6	26,3	-4,3	-	4,2	4,2	49,3	4,3	-	1,4	7,2	105,8	-22,1	-

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen				Geldmarktpapiere			
			Zusammen	Staat	Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs	
						Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2006	5 864,9	2 910,7	657,5	2 253,2	2 655,3	955,2	1 702,4	1 015,4	298,9	125,8	173,3	138,0		
2007	6 339,5	3 103,1	754,7	2 348,4	2 916,8	1 129,5	1 787,2	1 109,3	319,6	153,3	166,2	142,5		
2008 Q2	6 042,5	2 661,7	738,1	1 923,6	3 015,1	1 095,4	1 919,7	1 161,7	365,8	171,1	194,6	171,0		
Q3	6 064,8	2 383,7	741,6	1 642,1	3 225,5	1 173,1	2 052,4	1 260,8	455,6	177,5	278,2	229,9		
Transaktionen														
2007	578,3	96,0	76,1	19,6	446,4	232,6	213,8	152,0	35,9	37,6	-1,8	3,2		
2008	382,4	-62,3	76,1	-138,4	281,9	59,3	222,7	-	162,8	-43,3	206,1	-		
2008 Q2	172,3	-17,9	17,1	-35,0	169,4	67,9	101,5	43,9	20,9	2,2	18,7	10,7		
Q3	45,8	-92,6	-18,4	-74,2	69,1	11,8	57,3	-18,4	69,3	-4,1	73,4	53,0		
Q4	21,1	2,1	4,3	-2,1	-34,8	-43,5	8,6	-	53,8	-45,8	99,6	-		
2008 Aug.	27,0	-8,0	-	-	35,1	-	-	-	-0,1	-	-	-		
Sept.	-15,0	-88,7	-	-	29,1	-	-	-	44,5	-	-	-		
Okt.	-10,5	-42,8	-	-	-23,0	-	-	-	55,2	-	-	-		
Nov.	48,9	33,4	-	-	19,4	-	-	-	-3,8	-	-	-		
Dez.	-17,3	11,6	-	-	-31,2	-	-	-	2,4	-	-	-		
Wachstumsraten														
2006	16,3	12,2	17,3	10,8	23,1	25,9	21,4	15,1	0,9	18,7	-9,6	-12,1		
2007	9,8	3,3	11,3	0,9	16,9	24,6	12,6	15,0	11,8	30,5	0,3	3,8		
2008 Q2	7,0	0,1	11,4	-3,5	14,0	16,1	12,8	16,3	7,8	21,4	0,5	3,0		
Q3	6,4	-3,6	5,0	-6,6	14,0	12,5	14,9	18,0	25,3	18,1	33,6	28,2		
Q4	6,3	-2,6	10,1	-6,7	9,9	5,4	12,6	-	48,9	-24,6	123,5	-		

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosystem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat				Übrige Sektoren			
		Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen			
									Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen		Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2006	4 451,8	13,4	12,6	0,7	2 941,2	2 878,3	62,8	119,6	14,2	57,8	15,4	1 377,7	187,6	1 062,7	395,8
2007	5 241,2	38,2	37,6	0,7	3 350,5	3 279,1	71,4	106,7	12,7	47,7	13,5	1 745,7	190,8	1 388,4	441,9
2008 Q2	5 263,1	34,2	33,9	0,3	3 363,7	3 287,6	76,2	105,7	12,4	47,4	17,0	1 759,5	200,2	1 356,2	382,1
Q3	5 511,1	33,4	33,1	0,3	3 563,7	3 487,8	75,8	99,8	12,3	39,0	8,7	1 814,2	201,9	1 388,9	384,5
Transaktionen															
2007	918,3	21,9	22,0	0,0	555,0	547,6	7,4	-7,6	-1,4	-7,1	-2,0	348,9	13,5	293,5	37,5
2008	35,7	-8,4	-	-	-35,7	-	-	-6,4	-	-	-5,9	86,3	-	-	-43,3
2008 Q2	-102,8	-9,4	-9,4	0,0	-101,7	-102,7	0,9	6,2	-0,4	5,9	5,6	2,2	10,8	-21,1	-48,2
Q3	102,4	-2,0	-2,0	0,0	81,2	81,3	0,0	-8,0	-0,1	-8,8	-8,3	31,2	4,5	6,9	-2,4
Q4	-254,8	-6,4	-	-	-233,7	-	-	0,3	-	-	-2,0	-15,0	-	-	-5,5
2008 Aug.	-5,2	-1,2	-	-	0,8	-	-	-1,1	-	-	-0,2	-3,6	-	-	-10,4
Sept.	97,2	-0,2	-	-	71,6	-	-	1,9	-	-	1,1	23,9	-	-	3,5
Okt.	42,2	-6,4	-	-	26,7	-	-	0,3	-	-	-2,8	21,6	-	-	15,0
Nov.	-90,0	2,4	-	-	-90,2	-	-	7,3	-	-	8,1	-9,5	-	-	0,6
Dez.	-206,9	-2,4	-	-	-170,1	-	-	-7,3	-	-	-7,2	-27,2	-	-	-21,1
Wachstumsraten															
2006	19,5	-39,4	-40,8	3,1	21,1	21,3	10,5	-5,6	-26,1	-4,6	24,4	20,0	3,4	24,5	8,6
2007	20,7	165,6	174,8	-3,4	19,0	19,1	11,7	-6,4	-9,8	-12,4	-13,1	25,2	7,3	27,4	9,5
2008 Q2	10,0	27,1	28,1	-4,1	7,6	7,6	6,2	-12,1	-9,9	-23,1	-34,1	16,6	12,4	16,2	-9,4
Q3	7,6	2,2	2,6	0,2	7,7	7,6	10,3	-5,2	-8,9	-13,7	-31,3	8,2	14,0	3,9	-11,5
Q4	0,7	-25,5	-	-	-1,1	-	-	-6,1	-	-	-46,3	5,0	-	-	-9,9

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosystem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat				Übrige Sektoren			
		Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusam- men	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusam- men	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2006	4 706,8	115,9	115,6	0,2	3 483,9	3 429,5	54,4	50,7	0,0	46,6	4,1	1 056,2	146,1	818,3	91,8
2007	5 480,5	201,2	201,0	0,2	3 938,2	3 871,1	67,1	50,9	0,0	45,7	5,2	1 290,2	157,6	1 023,2	109,4
2008 Q2	5 692,2	258,9	258,6	0,3	4 078,7	4 009,8	68,9	49,1	0,0	45,5	3,6	1 305,5	169,2	1 031,9	104,4
Q3	5 942,2	370,5	370,2	0,3	4 195,2	4 126,0	69,2	51,8	0,0	47,8	4,0	1 324,7	171,1	1 041,5	112,1
Transaktionen															
2007	959,3	91,4	91,4	0,0	635,8	631,0	4,8	-1,2	0,0	-2,0	0,8	233,4	9,7	227,5	-3,9
2008	130,9	280,1	-	-	-195,6	-	-	8,8	-	-	-	37,6	-	-	-
2008 Q2	2,2	41,0	41,2	-0,1	-25,4	-23,4	-2,1	-1,0	0,0	-1,5	0,4	-12,4	6,3	-11,8	-6,9
Q3	76,4	106,2	106,1	0,1	-27,7	-30,5	2,8	2,0	0,0	2,0	0,1	-4,2	1,3	-8,2	2,8
Q4	-293,5	111,5	-	-	-426,2	-	-	8,8	-	-	-	12,4	-	-	-
2008 Aug.	-7,2	2,0	-	-	2,1	-	-	-1,8	-	-	-	-9,5	-	-	-
Sept.	54,9	105,5	-	-	-47,4	-	-	1,9	-	-	-	-5,1	-	-	-
Okt.	-6,0	131,6	-	-	-179,0	-	-	6,8	-	-	-	34,6	-	-	-
Nov.	-80,7	-30,8	-	-	-57,6	-	-	2,6	-	-	-	5,0	-	-	-
Dez.	-206,7	10,8	-	-	-189,7	-	-	-0,6	-	-	-	-27,2	-	-	-
Wachstumsraten															
2006	18,4	22,7	22,7	5,7	16,2	16,2	13,3	4,0	-24,1	4,7	-3,2	26,9	9,5	31,6	17,5
2007	20,4	79,6	79,8	-6,9	18,4	18,5	8,8	-2,3	29,4	-4,2	16,4	21,6	6,7	27,9	-2,3
2008 Q2	14,8	72,4	72,5	-6,3	11,7	11,9	3,1	-9,4	26,7	-7,2	-30,3	18,5	10,4	23,6	-8,8
Q3	9,5	126,4	126,6	10,3	7,2	7,2	5,6	-11,0	59,5	-8,1	-36,0	2,5	9,5	2,6	-7,6
Q4	2,5	141,3	-	-	-4,9	-	-	16,9	-	-	-	2,9	-	-	-

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(In Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

7. Währungsreserven

	Währungsreserven													Nachrichtlich		
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		Sonder- zie- hungs- rechte	Re- ser- ve- posi- tion im IWF	Devisenreserven								Sons- tige Reser- ven	Aktiva	Passiva
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sam- men	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate	Forde- rungen in Fremd- währung an Ansässige im Euro- Währungs- gebiet		Feststehende kurzfristige Netto- abflüsse in Fremd- währung	
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sam- men	Aktien und Invest- ment- zerti- fikate	Anlei- hen					Geld- markt- papiere
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2005	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,6	21,4	107,9	0,6	69,4	38,0	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006	325,8	176,3	365,213	4,6	5,2	139,7	6,3	22,5	110,7	0,5	79,3	30,8	0,3	0,0	24,6	-21,5
2007	347,4	201,0	353,688	4,6	3,6	138,2	7,2	22,0	108,5	0,4	87,8	20,3	0,5	0,0	44,1	-38,5
2008 Q1	356,3	208,4	353,060	4,3	3,4	140,1	6,6	26,8	105,9	0,5	89,8	15,6	0,9	0,1	36,7	-37,3
Q2	353,9	207,9	352,314	4,3	4,0	137,7	7,4	24,0	105,6	0,5	89,9	15,2	0,6	0,0	59,4	-59,2
Q3	370,9	216,8	350,634	4,6	4,0	145,4	11,6	18,2	117,8	0,5	100,0	17,2	-2,1	0,0	188,9	-185,3
2008 Nov.	393,4	223,8	349,718	5,0	7,1	157,5	9,1	12,8	139,1	-	-	-	-3,5	0,0	254,9	-245,5
Dez.	383,9	217,0	349,190	4,7	7,3	154,8	7,6	8,0	129,5	-	-	-	9,7	0,1	253,4	-245,4
2009 Jan.	409,9	251,2	350,157	5,0	7,7	145,9	6,1	6,2	137,0	-	-	-	-3,4	0,1	213,6	-197,4
Transaktionen																
2006	0,9	-4,2	-	0,5	-5,2	9,8	-6,1	2,4	13,6	0,0	19,3	-5,7	0,0	0,0	-	-
2007	5,1	-3,2	-	0,3	-0,9	8,8	1,0	1,6	6,2	0,0	14,5	-8,3	0,0	0,0	-	-
2008	5,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2008 Q2	0,0	-0,4	-	0,0	0,7	-0,2	0,7	-2,9	2,0	0,0	1,7	0,3	-0,1	-0,1	-	-
Q3	-1,6	-0,3	-	0,1	-0,2	-1,3	4,5	-7,7	1,7	0,0	1,8	-0,1	0,3	0,0	-	-
Q4	1,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																
2005	-5,8	-2,8	-	4,4	-44,7	-3,8	-2,0	-23,7	1,6	2,2	6,9	-7,9	20,5	-	-	-
2006	0,2	-2,4	-	11,6	-48,8	7,2	-48,4	10,6	13,1	0,0	28,4	-15,3	-73,2	-	-	-
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,2	6,3	15,0	6,2	5,7	1,1	18,5	-27,5	-59,1	-	-	-
2008 Q2	1,4	-1,4	-	-2,4	2,7	5,3	27,2	-3,6	6,4	165,8	17,3	-33,7	-47,9	-	-	-
Q3	-0,4	-1,3	-	-1,5	6,1	0,8	51,2	-36,7	6,1	81,6	16,6	-33,3	67,2	-	-	-
Q4	1,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; Transaktionen während des Berichtszeitraums)

8. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	EU 27 (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisa- tionen	Andere Länder
		Inse- gesamt	Däne- mark	Schwe- den	Verein- igtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	457,7	-77,0	-3,7	-32,7	-277,5	237,2	-0,3	23,7	27,1	-10,8	113,1	-66,7	-37,3	-0,2	485,7
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	3 542,2	1 302,0	37,1	82,5	916,1	266,2	0,0	91,6	30,7	69,1	350,1	684,4	391,6	0,0	622,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 858,8	1 027,4	32,3	55,2	709,9	230,0	0,0	67,8	24,1	57,8	292,5	525,9	366,1	0,0	497,3
Sonstige Anlagen	683,4	274,7	4,9	27,3	206,2	36,3	0,0	23,8	6,6	11,4	57,6	158,6	25,5	0,0	125,3
Im Euro-Währungsgebiet	3 084,5	1 379,0	40,8	115,2	1 193,6	29,0	0,3	67,9	3,7	79,9	236,9	751,1	428,8	0,2	136,9
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 338,4	1 124,2	33,4	93,6	987,8	9,2	0,2	56,6	0,9	65,7	181,3	552,1	267,6	0,0	90,0
Sonstige Anlagen	746,1	254,8	7,4	21,6	205,8	19,9	0,1	11,3	2,7	14,3	55,6	199,0	161,2	0,2	46,9
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 653,3	1 374,6	68,2	139,3	995,2	101,4	70,5	82,5	42,0	241,9	132,3	1 489,3	630,2	26,8	633,8
Aktien und Investment- zertifikate	1 984,2	415,2	11,4	45,9	335,3	22,0	0,5	20,2	39,5	141,6	115,7	634,9	285,3	0,9	330,9
Schuldverschreibungen	2 669,0	959,4	56,8	93,4	659,9	79,4	70,0	62,3	2,5	100,2	16,6	854,4	344,9	25,9	302,8
Anleihen	2 232,5	784,2	52,7	78,2	505,4	78,5	69,4	58,6	2,2	63,5	12,9	710,7	303,1	24,8	272,5
Geldmarktpapiere	436,6	175,2	4,0	15,1	154,5	0,8	0,7	3,6	0,3	36,7	3,8	143,8	41,8	1,1	30,4
Übriger Kapitalverkehr	-239,3	-152,6	-155,4	-8,7	121,7	54,4	-164,6	-66,0	-45,2	-31,5	-54,7	-73,1	-91,2	-23,3	298,3
Aktiva	5 241,2	2 581,4	104,4	72,2	2 241,7	152,3	10,8	23,5	35,0	81,3	266,1	838,0	516,8	57,5	841,7
Staat	106,7	21,6	0,8	0,1	10,3	1,2	9,2	0,0	1,8	0,2	0,1	3,1	1,4	38,3	40,4
MFIs	3 388,7	1 924,7	86,7	52,1	1 663,2	121,9	0,8	15,0	15,3	45,0	157,5	409,6	353,5	18,7	449,4
Übrige Sektoren	1 745,7	635,2	16,9	20,0	568,2	29,2	0,9	8,5	17,9	36,1	108,5	425,3	161,9	0,5	351,9
Passiva	5 480,5	2 734,0	259,8	80,9	2 120,0	97,9	175,5	89,5	80,2	112,8	320,7	911,0	608,0	80,8	543,4
Staat	50,9	28,4	0,0	0,3	2,4	0,0	25,6	0,0	0,0	0,5	0,8	6,3	0,3	11,5	3,1
MFIs	4 139,4	2 142,0	249,6	58,3	1 659,9	72,4	101,8	81,5	62,2	89,0	247,6	525,1	523,7	66,7	401,7
Übrige Sektoren	1 290,2	563,6	10,2	22,3	457,7	25,5	48,0	8,0	18,0	23,3	72,3	379,7	84,0	2,6	138,6
Q4 2007 bis Q3 2008	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	175,9	49,0	0,7	0,6	26,7	21,0	0,0	0,4	4,4	13,6	33,6	-11,2	34,2	0,0	52,1
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	372,3	78,1	2,9	9,1	38,0	28,0	0,0	5,8	4,1	13,8	44,7	60,4	80,2	0,0	85,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	269,1	53,3	2,1	6,5	28,9	15,8	0,0	4,6	3,8	6,0	34,3	44,8	69,6	0,0	52,6
Sonstige Anlagen	103,3	24,8	0,8	2,6	9,1	12,2	0,0	1,2	0,3	7,8	10,4	15,5	10,6	0,0	32,7
Im Euro-Währungsgebiet	196,4	29,1	2,1	8,5	11,4	7,1	0,0	5,4	-0,2	0,3	11,1	71,6	46,0	0,0	33,2
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	122,7	33,3	0,6	5,8	26,2	0,7	0,0	3,3	0,1	3,3	5,0	39,3	25,6	0,0	12,8
Sonstige Anlagen	73,7	-4,3	1,5	2,7	-14,8	6,4	0,0	2,1	-0,4	-3,0	6,1	32,3	20,4	0,0	20,5
Wertpapieranlagen (Aktiva)	236,7	108,4	3,3	7,6	83,8	10,1	3,6	17,8	5,9	17,2	-13,4	36,2	12,5	-1,1	53,2
Aktien und Investment- zertifikate	-44,0	-16,4	-0,5	-4,3	-13,5	1,6	0,2	6,3	4,6	-26,3	-13,3	-17,0	20,4	-0,1	-2,0
Schuldverschreibungen	280,7	124,9	3,9	11,8	97,3	8,5	3,4	11,4	1,3	43,5	0,0	53,2	-7,9	-1,0	55,2
Anleihen	209,5	94,6	2,8	4,2	78,6	7,3	1,7	12,4	0,5	11,6	1,2	52,4	-14,1	-0,1	51,0
Geldmarktpapiere	71,1	30,3	1,1	7,7	18,7	1,2	1,6	-1,0	0,8	31,9	-1,2	0,8	6,2	-0,9	4,2
Übriger Kapitalverkehr	-123,2	-165,3	30,7	2,0	-255,1	55,0	2,0	6,7	17,6	4,2	-79,5	-88,5	67,6	18,2	95,7
Aktiva	390,1	52,4	7,6	7,3	-35,7	67,0	6,2	2,8	8,4	26,9	-57,1	90,5	95,7	7,5	163,1
Staat	-5,4	-2,2	-1,3	0,2	-2,0	-0,5	1,4	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,7	-4,1
MFIs	256,5	11,9	9,0	6,9	-70,6	62,1	4,6	3,3	5,8	29,0	-57,9	92,8	67,0	6,8	97,8
Übrige Sektoren	139,1	42,6	-0,1	0,2	36,9	5,5	0,1	-0,5	2,7	-2,1	0,8	-2,4	28,7	0,0	69,4
Passiva	513,3	217,7	-23,1	5,2	219,4	12,0	4,2	-4,0	-9,2	22,7	22,4	179,1	28,0	-10,8	67,4
Staat	-6,2	-5,6	0,0	0,2	-2,7	0,0	-3,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,1	0,5	-0,4
MFIs	487,4	205,5	-23,6	2,0	218,2	6,4	2,4	-2,1	-10,4	24,0	26,3	180,6	11,0	-11,1	63,5
Übrige Sektoren	32,1	17,8	0,4	3,0	3,9	5,6	4,9	-1,9	1,1	-1,3	-4,0	-0,8	17,0	-0,1	4,3

Quelle: EZB.

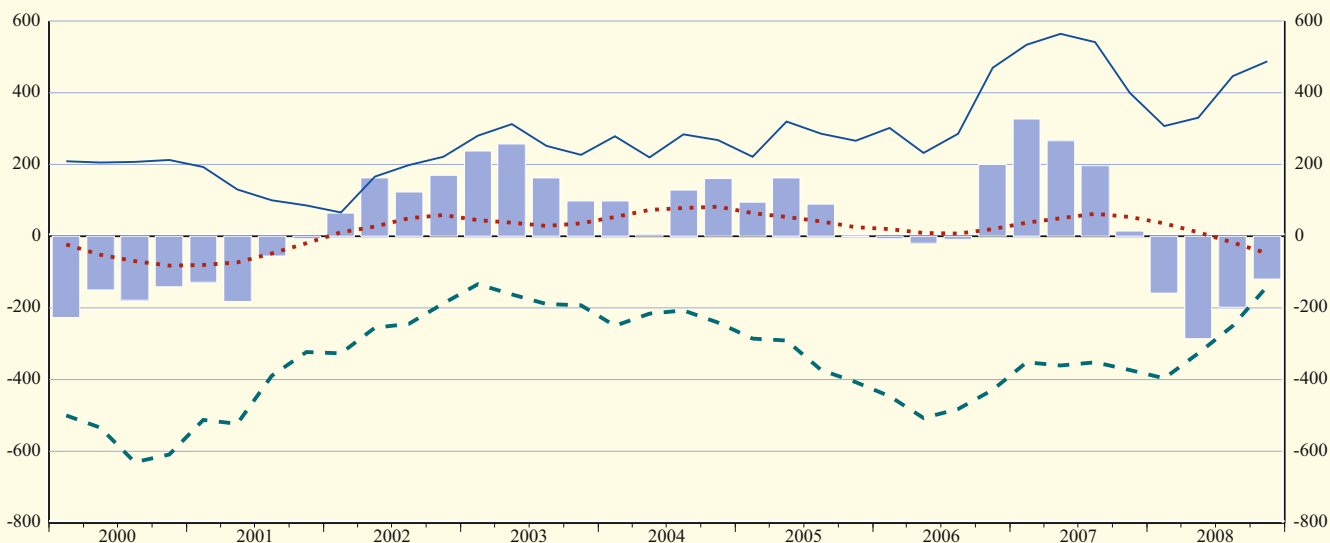
7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾
(in Mrd €; Transaktionen)

	Zahlungsbilanzposten zum Ausgleich der transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenspostens zu M3											Nachrichtlich: Transaktionsbedingte Veränderungen des Auslandsgegenspostens 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	Forderungen Nicht-MFIs	Verbindlichkeiten		Forderungen Nicht-MFIs	Verbindlichkeiten Nicht-MFIs				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	19,8	-381,6	264,2	-286,6	239,7	469,7	-225,9	223,7	3,2	-150,5	175,6	200,3
2007	53,2	-428,5	363,4	-184,1	50,3	399,5	-341,3	232,3	-54,1	-77,6	13,2	14,1
2008	-47,6	-312,2	48,4	29,2	-112,8	487,8	-79,8	46,4	-13,4	-157,8	-111,7	-119,5
2007 Q4	17,3	-107,6	126,1	-19,4	-40,8	33,2	-39,2	0,4	-19,2	61,9	12,7	-6,6
2008 Q1	-2,4	-139,2	44,3	-21,3	4,8	75,3	-63,0	40,7	-21,0	6,8	-75,0	-84,7
Q2	-22,1	-33,2	-11,5	-82,2	-34,0	163,3	-8,4	-13,4	-8,6	-63,7	-113,8	-127,1
Q3	-10,8	-84,5	35,2	23,9	-88,6	174,1	-23,2	-2,1	-8,7	-22,8	-7,6	21,1
Q4	-12,2	-55,2	-19,5	108,8	5,2	75,1	14,7	21,2	24,9	-78,2	84,8	71,2
2007 Dez.	7,4	-23,2	13,7	-5,6	-8,1	-30,1	2,9	-6,6	-5,3	20,4	-34,6	-47,1
2008 Jan.	-12,4	-86,5	28,3	6,4	-9,7	52,8	0,2	26,6	-26,9	7,0	-14,2	-18,1
Febr.	12,2	-34,1	15,8	-4,6	18,9	4,2	-36,1	-9,3	2,5	13,1	-17,4	-18,3
März	-2,2	-18,6	0,2	-23,0	-4,4	18,3	-27,0	23,4	3,4	-13,3	-43,4	-48,2
April	-4,4	12,4	-31,0	-20,1	-42,7	52,0	-5,5	-8,4	-2,8	-22,4	-72,8	-72,3
Mai	-20,1	-23,1	15,1	-42,9	-1,6	47,3	-2,9	-4,6	-10,3	-23,7	-66,9	-70,2
Juni	2,4	-22,5	4,5	-19,3	10,3	64,0	0,0	-0,4	4,6	-17,5	26,0	15,4
Juli	1,1	-35,7	10,6	6,2	-10,6	30,0	-2,2	12,4	0,1	-30,0	-17,9	-1,3
Aug.	-8,6	-15,7	8,8	-2,2	-25,7	33,6	4,7	-11,3	-8,7	14,7	-10,3	-7,4
Sept.	-3,3	-33,2	15,8	19,8	-52,3	110,4	-25,8	-3,2	-0,1	-7,5	20,6	29,8
Okt.	-4,2	-12,7	1,6	75,8	-42,2	57,4	-21,9	41,4	25,4	-70,9	49,7	41,8
Nov.	-10,4	-32,7	-16,6	4,6	12,2	48,1	2,2	7,7	-1,8	5,7	18,9	14,6
Dez.	2,4	-9,7	-4,5	28,5	35,2	-30,4	34,4	-27,8	1,3	-13,1	16,2	14,8
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2008 Dez.	-47,6	-312,2	48,4	29,2	-112,8	487,8	-79,8	46,4	-13,4	-157,8	-111,7	-119,5

A35 Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets¹⁾

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
- Direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten der Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen in Form von Schuldverschreibungen³⁾



Quelle: EZB.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. 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.

7.5 Warenhandel

1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Wareneinfuhren (cif)				
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorlei- stungsgüter		Investi- tions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2006	11,7	13,7	1 384,9	686,8	296,5	365,2	1 183,6	1 396,9	856,7	216,5	304,3	943,8	224,6
2007	8,6	6,4	1 504,9	740,9	327,3	396,2	1 277,6	1 483,6	904,9	232,1	326,1	1 016,4	225,4
2008	3,9	7,2	1 561,3	.	.	.	.	1 588,2	.	.	.	.	.
2008 Q1	6,9	8,5	396,7	196,5	84,3	104,3	334,2	397,1	249,0	57,7	82,4	258,7	70,2
Q2	8,4	10,9	397,7	198,1	83,9	103,0	333,2	401,5	254,5	55,2	82,6	256,3	75,2
Q3	5,2	12,1	398,3	197,9	84,8	101,4	328,4	415,1	265,3	58,2	82,9	258,4	84,7
Q4	-4,4	-2,2	368,7	.	.	.	.	374,4	.	.	.	.	.
2008 Juli	9,2	15,1	134,1	67,2	28,7	34,4	110,3	140,5	90,1	20,3	27,8	86,3	30,8
Aug.	-2,9	5,9	131,3	65,5	26,9	33,0	109,4	136,9	87,7	18,9	27,2	86,4	28,1
Sept.	8,9	15,1	132,9	65,1	29,2	34,1	108,6	137,7	87,5	19,0	27,9	85,7	25,8
Okt.	0,3	3,2	129,1	63,5	28,2	33,1	106,8	130,6	82,4	18,4	27,4	83,9	22,8
Nov.	-11,3	-5,5	120,3	58,0	26,0	30,7	102,0	124,3	76,9	18,5	26,7	83,3	17,1
Dez.	-2,1	-4,8	119,2	.	.	.	.	119,5	.	.	.	.	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2006	7,9	6,0	133,5	133,7	140,3	131,2	134,4	121,0	117,9	128,4	131,2	126,1	110,0
2007	6,3	4,9	141,9	139,7	152,8	140,6	142,3	126,8	120,8	141,6	139,7	134,7	108,4
2008	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 Q1	4,6	0,2	147,7	145,7	156,3	147,1	148,6	128,9	123,0	141,4	139,9	137,0	109,7
Q2	6,9	2,0	147,5	145,5	156,2	145,6	148,5	127,7	120,4	138,8	142,6	137,3	103,0
Q3	2,3	0,9	145,5	142,2	157,0	142,0	144,4	126,3	118,2	145,5	139,4	134,8	107,3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 Juli	6,4	3,2	146,9	145,1	158,3	144,2	145,4	127,4	119,1	152,4	141,0	136,1	109,0
Aug.	-5,3	-5,2	144,7	141,9	150,3	139,3	145,0	124,8	116,6	143,1	137,9	135,7	106,5
Sept.	5,3	4,6	145,1	139,6	162,3	142,4	142,7	126,7	119,1	140,9	139,3	132,7	106,5
Okt.	-2,9	-3,7	141,2	136,6	155,2	139,2	139,6	123,2	116,4	135,9	136,7	129,6	108,2
Nov.	-14,2	-9,0	131,4	125,0	142,1	129,1	132,3	119,1	113,4	132,3	130,5	126,0	100,9
Dez.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	103,6	1,4	2,8	1,3	1,3	2,8	1,5	108,4	1,0	2,5	-2,5	0,4	2,3	0,4
2008	106,0	2,4	2,1	0,8	2,7	20,1	2,2	116,2	7,2	1,4	-2,2	1,7	27,9	0,9
2008 Q2	106,1	2,4	1,7	0,2	2,8	30,6	2,3	119,7	11,1	0,6	-2,8	1,0	46,8	1,0
Q3	107,2	3,3	3,0	0,6	2,7	33,5	3,1	121,6	11,4	3,1	-2,5	1,5	42,1	1,9
Q4	105,7	1,7	2,2	1,8	3,1	-11,6	1,7	109,4	-2,0	0,9	-0,9	3,3	-8,6	-0,1
2008 Juli	107,5	3,5	3,0	0,6	2,7	38,1	3,2	123,9	13,2	2,0	-2,5	1,1	51,0	1,9
Aug.	107,1	3,2	2,9	0,4	2,9	34,6	2,9	121,8	12,1	3,3	-2,7	1,5	46,4	1,9
Sept.	107,2	3,3	3,2	0,9	2,6	27,6	3,1	119,1	8,6	4,1	-2,3	1,9	28,9	1,9
Okt.	106,9	3,1	3,2	1,9	3,3	7,5	2,9	114,6	3,7	3,3	-1,4	3,2	9,2	1,5
Nov.	105,9	1,8	2,2	2,4	3,4	-17,0	1,8	109,4	-2,5	1,0	-0,5	3,8	-11,2	0,1
Dez.	104,4	0,4	1,1	1,0	2,8	-23,8	0,3	104,3	-7,0	-1,7	-0,8	2,8	-22,7	-2,0

Quelle: Eurostat.

- Produktgruppen gemäß der Klassifikation von Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Produktgruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- Produktgruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Produktgruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12 weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass Letztere sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- Die industriellen Erzeugerausfahrpreise beziehen sich auf direkte Transaktionen zwischen inländischen Herstellern und gebietsfremden Kunden. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Wert- und Volumenangaben werden Ausfuhren von Großhändlern und Re-Exporte nicht erfasst.

7.5 Warenhandel

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

3. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	EU 27 (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörig)				Russ- land	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien		Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten	
		Däne- mark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2005	1 237,7	29,0	45,2	203,1	153,1	43,6	70,8	34,7	185,1	244,2	43,3	34,2	73,4	46,8	108,8
2006	1 384,9	31,7	49,8	216,6	189,8	55,2	77,3	38,8	199,9	271,8	53,7	34,6	77,8	54,2	122,1
2007	1 504,9	33,8	55,1	228,7	221,3	67,1	82,1	41,0	195,0	296,4	60,3	34,3	87,5	61,4	135,6
2008	1 561,3	.	.	.	.	76,5	85,8	42,2	185,9	307,9	65,2	33,4	100,6	67,7	.
2007 Q3	382,0	8,5	14,0	58,7	56,4	17,3	20,6	10,2	49,2	75,1	15,4	8,6	22,1	15,6	34,3
Q4	383,9	8,5	13,8	57,7	58,0	17,6	20,9	10,7	47,5	76,3	15,7	8,3	22,5	15,5	34,8
2008 Q1	396,7	8,8	14,0	57,3	60,2	19,4	21,0	12,1	49,1	78,9	16,8	8,6	24,0	16,1	35,8
Q2	397,7	8,9	14,1	57,5	60,9	19,7	22,1	11,2	47,0	78,0	17,2	8,5	24,9	16,5	37,0
Q3	398,3	9,0	13,9	55,8	61,6	20,1	21,7	10,7	46,0	76,5	15,8	8,2	26,5	18,0	38,7
Q4	368,7	.	.	.	.	17,3	21,0	8,3	43,8	74,4	15,4	8,2	25,2	17,2	.
2008 Juli	134,1	3,0	4,8	19,0	20,6	6,8	7,2	3,7	15,0	25,7	5,8	2,8	8,8	6,0	13,5
Aug.	131,3	3,0	4,5	18,6	20,3	6,6	7,2	3,5	15,3	25,4	5,0	2,7	8,9	5,8	12,4
Sept.	132,9	3,0	4,6	18,3	20,6	6,8	7,2	3,5	15,6	25,4	5,0	2,7	8,8	6,2	12,9
Okt.	129,1	2,9	4,5	17,9	19,9	6,6	7,2	3,1	14,9	25,1	5,3	2,7	8,5	6,3	12,3
Nov.	120,3	2,5	3,8	15,9	17,9	5,3	7,0	2,6	14,8	24,7	5,2	2,7	8,3	5,1	12,4
Dez.	119,2	.	.	.	.	5,4	6,9	2,5	14,2	24,6	4,9	2,7	8,4	5,9	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2008	100,0	.	.	.	.	4,9	5,5	2,7	11,9	19,7	4,2	2,1	6,5	4,3	.
Einfuhren (cif)															
2005	1 226,4	26,5	42,3	153,0	127,8	76,2	58,1	25,5	119,8	363,5	118,2	53,2	96,0	53,8	83,9
2006	1 396,9	28,6	47,8	167,0	152,3	95,6	62,3	29,3	125,9	418,6	144,6	57,0	110,5	66,3	92,8
2007	1 483,6	28,5	51,9	168,4	174,8	97,9	67,2	32,4	131,6	450,4	171,2	58,7	114,2	75,3	91,1
2008	1 588,2	.	.	.	.	112,2	69,4	32,2	136,7	470,4	182,1	56,4	139,5	80,5	.
2007 Q3	375,2	7,4	12,9	43,0	44,7	23,7	17,2	8,2	33,3	114,0	44,4	14,8	28,1	18,9	24,0
Q4	382,9	6,9	13,3	42,6	45,5	27,4	16,5	8,4	32,7	114,4	43,6	14,5	31,5	19,9	23,7
2008 Q1	397,1	7,3	13,8	43,5	47,7	28,0	17,0	8,3	34,2	118,6	44,0	14,9	34,3	19,9	24,4
Q2	401,5	7,7	13,3	41,6	48,3	29,2	17,4	8,4	33,9	117,6	44,3	14,3	36,7	20,5	27,0
Q3	415,1	8,1	13,2	42,0	48,9	32,2	17,7	8,1	34,8	121,6	47,2	14,2	37,8	20,4	30,4
Q4	374,4	.	.	.	.	22,9	17,3	7,4	33,9	112,6	46,6	13,0	30,7	19,6	.
2008 Juli	140,5	3,0	4,4	14,1	16,1	11,6	6,1	2,8	12,1	41,0	15,6	4,7	12,6	6,7	10,2
Aug.	136,9	2,4	4,4	14,1	16,6	10,1	5,8	2,7	11,2	40,6	15,8	4,8	13,2	6,9	8,9
Sept.	137,7	2,6	4,4	13,9	16,2	10,5	5,8	2,7	11,5	39,9	15,8	4,7	12,1	6,8	11,3
Okt.	130,6	2,3	4,3	13,9	16,0	8,9	5,9	2,7	11,0	39,2	15,9	4,5	10,6	6,6	9,1
Nov.	124,3	2,3	3,7	12,0	15,4	7,5	5,8	2,6	11,3	37,5	15,5	4,4	10,5	6,5	9,2
Dez.	119,5	.	.	.	.	6,5	5,6	2,1	11,6	35,9	15,2	4,1	9,5	6,4	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2008	100,0	.	.	.	.	7,0	4,4	2,0	8,6	29,6	11,5	3,6	8,8	5,1	.
Saldo															
2005	11,2	2,5	2,9	50,0	25,3	-32,7	12,7	9,2	65,3	-119,2	-74,9	-19,0	-22,6	-7,0	24,9
2006	-12,0	3,1	2,0	49,6	37,4	-40,4	15,0	9,5	73,9	-146,8	-90,9	-22,4	-32,7	-12,1	29,3
2007	21,4	5,3	3,2	60,3	46,5	-30,8	14,9	8,6	63,5	-154,0	-111,0	-24,5	-26,7	-13,8	44,5
2008	-26,8	.	.	.	.	-35,7	16,4	10,0	49,2	-162,5	-116,9	-23,0	-38,9	-12,8	.
2007 Q3	6,9	1,2	1,1	15,7	11,8	-6,4	3,5	2,0	16,0	-38,9	-29,0	-6,3	-6,1	-3,3	10,4
Q4	1,0	1,6	0,5	15,1	12,5	-9,8	4,3	2,3	14,8	-38,1	-27,9	-6,3	-9,0	-4,4	11,1
2008 Q1	-0,4	1,6	0,2	13,7	12,5	-8,6	4,0	3,7	14,8	-39,7	-27,1	-6,4	-10,2	-3,9	11,4
Q2	-3,9	1,2	0,8	15,9	12,5	-9,5	4,6	2,8	13,1	-39,5	-27,1	-5,8	-11,9	-4,1	10,0
Q3	-16,8	0,9	0,7	13,8	12,7	-12,0	3,9	2,6	11,3	-45,1	-31,4	-6,0	-11,3	-2,5	8,3
Q4	-5,8	.	.	.	.	-5,6	3,7	0,9	9,9	-38,2	-31,2	-4,9	-5,5	-2,3	.
2008 Juli	-6,4	0,0	0,4	4,9	4,5	-4,8	1,1	1,0	3,0	-15,3	-9,9	-1,9	-3,8	-0,8	3,3
Aug.	-5,6	0,5	0,0	4,4	3,7	-3,5	1,4	0,8	4,2	-15,3	-10,8	-2,1	-4,3	-1,1	3,4
Sept.	-4,8	0,4	0,3	4,4	4,5	-3,7	1,4	0,8	4,1	-14,5	-10,7	-2,0	-3,3	-0,6	1,6
Okt.	-1,5	0,6	0,2	4,0	4,0	-2,3	1,2	0,5	3,8	-14,1	-10,6	-1,8	-2,1	-0,4	3,1
Nov.	-4,0	0,1	0,1	3,9	2,5	-2,2	1,2	0,0	3,5	-12,8	-10,4	-1,7	-2,2	-1,4	3,2
Dez.	-0,3	.	.	.	.	-1,1	1,3	0,4	2,6	-11,3	-10,3	-1,4	-1,1	-0,6	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse ¹⁾

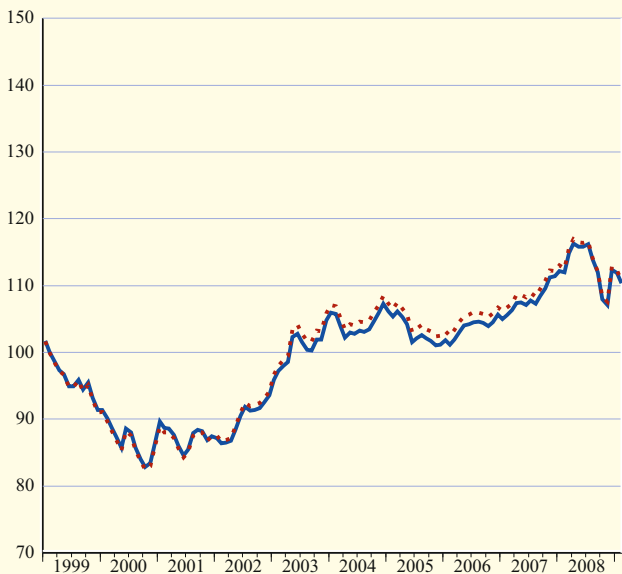
(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index 1999 Q1 = 100)

	EWK-21						EWK-41		
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8	
2006	103,7	105,0	103,2	102,3	102,3	101,1	110,1	103,8	
2007	107,9	109,0	107,1	106,4	105,2	104,7	114,3	107,1	
2008	113,0	113,6	110,0	.	.	.	120,0	111,0	
2007 Q4	110,7	111,7	109,8	109,1	107,5	107,5	117,2	109,4	
2008 Q1	112,9	113,8	111,4	111,5	110,7	109,3	119,6	111,2	
Q2	116,0	116,6	113,1	114,5	114,4	113,0	122,9	114,0	
Q3	114,1	114,3	110,2	112,6	114,5	111,1	120,8	111,4	
Q4	109,1	109,6	105,1	.	.	.	116,7	107,5	
2008 Febr.	112,0	112,5	110,6	-	-	-	118,4	109,9	
März	114,8	115,6	113,0	-	-	-	121,8	113,3	
April	116,3	117,0	114,0	-	-	-	123,4	114,5	
Mai	115,8	116,5	113,0	-	-	-	122,7	113,8	
Juni	115,8	116,4	112,4	-	-	-	122,7	113,7	
Juli	116,2	116,6	112,3	-	-	-	123,2	113,8	
Aug.	113,9	114,1	110,2	-	-	-	120,3	111,0	
Sept.	112,0	112,1	108,1	-	-	-	118,7	109,3	
Okt.	107,9	108,3	104,3	-	-	-	115,4	106,3	
Nov.	107,1	107,6	103,2	-	-	-	114,5	105,5	
Dez.	112,4	112,9	107,9	-	-	-	120,3	110,6	
2009 Jan.	111,9	112,3	106,5	-	-	-	119,9	110,1	
Febr.	110,4	110,8	104,3	-	-	-	118,6	108,8	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2009 Febr.	-1,3	-1,4	-2,0	-	-	-	-1,1	-1,2	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2009 Febr.	-1,4	-1,6	-5,6	-	-	-	0,2	-1,1	

A36 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)

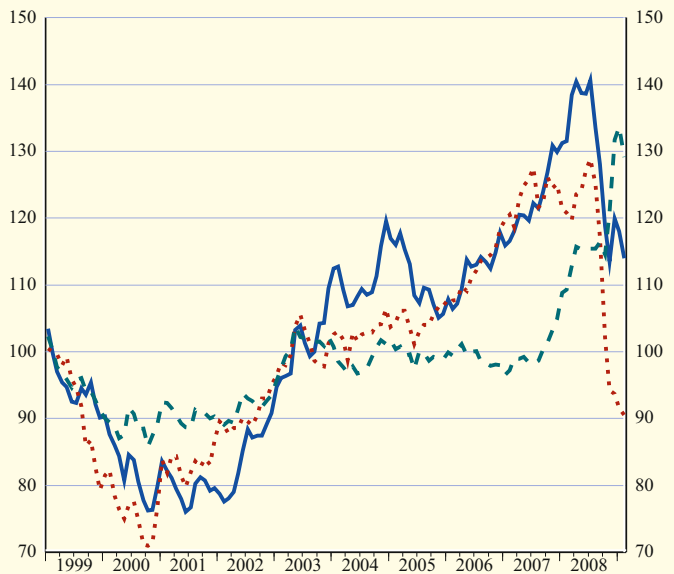
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-21
- Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-21



A37 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)

- USD/EUR
- JPY/EUR
- - - GBP/EUR



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- sche Krone	Schwe- dische Krone	Pfund Sterling	US- Dollar	Japani- scher Yen	Schwei- zer Franken	(Süd-) Korea- nischer Won	Hong- kong- Dollar	Singa- pur- Dollar	Kana- discher Dollar	Norwe- gische Krone	Australi- scher Dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2007	7,4506	9,2501	0,68434	1,3705	161,25	1,6427	1 272,99	10,6912	2,0636	1,4678	8,0165	1,6348
2008	7,4560	9,6152	0,79628	1,4708	152,45	1,5874	1 606,09	11,4541	2,0762	1,5594	8,2237	1,7416
2008 Q2	7,4599	9,3517	0,79286	1,5622	163,35	1,6114	1 590,82	12,1845	2,1346	1,5769	7,9401	1,6559
Q3	7,4592	9,4738	0,79504	1,5050	161,83	1,6115	1 600,93	11,7372	2,1010	1,5650	8,0604	1,6955
Q4	7,4512	10,2335	0,83907	1,3180	126,71	1,5249	1 796,44	10,2191	1,9588	1,5916	8,9328	1,9606
2008 Aug.	7,4595	9,3984	0,79279	1,4975	163,63	1,6212	1 566,23	11,6932	2,1024	1,5765	7,9723	1,6961
Sept.	7,4583	9,5637	0,79924	1,4370	153,20	1,5942	1 630,26	11,1905	2,0549	1,5201	8,1566	1,7543
Okt.	7,4545	9,8506	0,78668	1,3322	133,52	1,5194	1 759,07	10,3368	1,9666	1,5646	8,5928	1,9345
Nov.	7,4485	10,1275	0,83063	1,2732	123,28	1,5162	1 783,12	9,8687	1,9183	1,5509	8,8094	1,9381
Dez.	7,4503	10,7538	0,90448	1,3449	122,51	1,5393	1 850,06	10,4240	1,9888	1,6600	9,4228	2,0105
2009 Jan.	7,4519	10,7264	0,91819	1,3239	119,73	1,4935	1 801,97	10,2687	1,9742	1,6233	9,2164	1,9633
Febr.	7,4514	10,9069	0,88691	1,2785	118,30	1,4904	1 843,90	9,9128	1,9411	1,5940	8,7838	1,9723
Veränderung gegen Vormonat in %												
2009 Febr.	0,0	1,7	-3,4	-3,4	-1,2	-0,2	2,3	-3,5	-1,7	-1,8	-4,7	0,5
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2009 Febr.	0,0	16,5	18,1	-13,3	-25,1	-7,3	32,4	-13,8	-6,7	8,1	10,5	22,1

	Tschechi- sche Krone	Estnische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Unga- rischer Forint	Polnischer Zloty	Bulga- rischer Lew	Rumä- nischer Leu (neu)	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	28,342	15,6466	0,6962	3,4528	264,26	3,8959	1,9558	3,5258	7,3247	1,8090
2007	27,766	15,6466	0,7001	3,4528	251,35	3,7837	1,9558	3,3353	7,3376	1,7865
2008	24,946	15,6466	0,7027	3,4528	251,51	3,5121	1,9558	3,6826	7,2239	1,9064
2008 Q2	24,830	15,6466	0,6997	3,4528	248,04	3,4070	1,9558	3,6521	7,2556	1,9717
Q3	24,093	15,6466	0,7045	3,4528	236,07	3,3081	1,9558	3,5768	7,1827	1,8235
Q4	25,344	15,6466	0,7090	3,4528	263,36	3,7658	1,9558	3,8165	7,1752	2,0261
2008 Aug.	24,287	15,6466	0,7039	3,4528	235,88	3,2920	1,9558	3,5271	7,1947	1,7669
Sept.	24,497	15,6466	0,7060	3,4528	240,68	3,3747	1,9558	3,6248	7,1223	1,7843
Okt.	24,768	15,6466	0,7093	3,4528	260,15	3,5767	1,9558	3,7479	7,1639	1,9612
Nov.	25,193	15,6466	0,7092	3,4528	265,32	3,7326	1,9558	3,7838	7,1366	2,0342
Dez.	26,120	15,6466	0,7084	3,4528	265,02	4,0044	1,9558	3,9227	7,2245	2,0894
2009 Jan.	27,169	15,6466	0,7043	3,4528	279,86	4,2300	1,9558	4,2354	7,3603	2,1233
Febr.	28,461	15,6466	0,7056	3,4528	298,30	4,6467	1,9558	4,2864	7,4309	2,1280
Veränderung gegen Vormonat in %										
2009 Jan.	4,8	0,0	0,2	0,0	6,6	9,9	0,0	1,2	1,0	0,2
Veränderung gegen Vorjahr in %										
2009 Jan.	12,2	0,0	1,3	0,0	13,8	29,9	0,0	17,3	2,2	20,7

	Brasiliani- scher Real ¹⁾	Chinesischer Renminbi Yuan	Isländische Krone ²⁾	Indonesische Rupiah	Malay- sischer Ringgit	Mexi- kanischer Peso ¹⁾	Neuseeland- Dollar	Philippi- nischer Peso	Russischer Rubel	Südafri- kanischer Rand	Thailän- discher Baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
2006	2,7333	10,0096	87,76	11 512,37	4,6044	13,6936	1,9373	64,379	34,1117	8,5312	47,594
2007	2,6594	10,4178	87,63	12 528,33	4,7076	14,9743	1,8627	63,026	35,0183	9,6596	44,214
2008	2,6737	10,2236	143,83	14 165,16	4,8893	16,2911	2,0770	65,172	36,4207	12,0590	48,475
2008 Q2	2,5882	10,8687	119,09	14 460,45	5,0183	16,2919	2,0129	67,174	36,9108	12,1648	50,437
Q3	2,4986	10,2969	125,69	13 868,99	5,0209	15,5214	2,1094	68,422	36,4917	11,7055	50,959
Q4	3,0102	9,0155	261,87	14 469,21	4,6798	17,1856	2,2829	63,653	35,9649	13,0786	45,904
2008 Aug.	2,4103	10,2609	122,07	13 700,21	4,9843	15,1269	2,1097	67,307	36,2502	11,4680	50,697
Sept.	2,5712	9,8252	131,33	13 430,23	4,9461	15,2805	2,1293	67,113	36,3727	11,5899	49,264
Okt.	2,9112	9,1071	274,64	13 283,63	4,6895	16,8177	2,1891	63,882	35,2144	12,9341	45,872
Nov.	2,8967	8,6950	242,95	14 984,85	4,5682	16,6735	2,2554	62,496	34,7964	12,8785	44,677
Dez.	3,2266	9,2205	290,00	15 276,62	4,7755	18,0764	2,4119	64,505	37,8999	13,4275	47,107
2009 Jan.	3,0596	9,0496	-	14 802,07	4,7291	18,3762	2,4132	62,354	42,3282	13,1255	46,218
Febr.	2,9685	8,7406	-	15 233,33	4,6466	18,6536	2,4851	60,832	45,8079	12,8005	45,156
Veränderung gegen Vormonat in %											
2009 Jan.	-3,0	-3,4	-	2,9	-1,7	1,5	3,0	-2,4	8,2	-2,5	-2,3
Veränderung gegen Vorjahr in %											
2009 Jan.	16,3	-17,3	-	12,5	-2,3	17,5	34,2	1,6	26,8	13,4	-2,0

Quelle: EZB.

- 1) Für diese Währungen errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2008 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.
- 2) Der letzte Kurs der isländischen Krone bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.



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	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HVPI											
2007	7,6	3,0	1,7	6,7	10,1	5,8	7,9	2,6	4,9	1,7	2,3
2008	12,0	6,3	3,6	10,6	15,3	11,1	6,0	4,2	7,9	3,3	3,6
2008 Q2	14,0	6,7	3,7	11,5	17,5	12,3	6,8	4,3	8,6	3,6	3,4
Q3	12,5	6,5	4,6	11,0	15,6	12,0	6,3	4,4	8,2	4,0	4,8
Q4	9,0	4,4	3,0	8,7	11,9	9,4	4,2	3,6	6,9	2,7	3,9
2008 Sept.	11,4	6,4	4,5	10,8	14,7	11,3	5,6	4,1	7,3	4,2	5,2
Okt.	11,2	5,7	3,8	10,1	13,7	10,7	5,1	4,0	7,4	3,4	4,5
Nov.	8,8	4,1	2,8	8,5	11,6	9,2	4,1	3,6	6,8	2,4	4,1
Dez.	7,2	3,3	2,4	7,5	10,4	8,5	3,4	3,3	6,4	2,1	3,1
2009 Jan.	6,0	1,4	1,7	4,7	9,7	9,5	2,4	3,1	6,8	2,0	3,0
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP											
2005	1,9	-3,6	5,2	1,5	-0,4	-0,5	-7,8	-4,3	-1,2	2,4	-3,4
2006	3,0	-2,7	5,1	2,9	-0,2	-0,4	-9,3	-3,8	-2,2	2,3	-2,7
2007	0,1	-1,0	4,9	2,7	0,1	-1,2	-5,0	-2,0	-2,6	3,6	-2,8
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP											
2005	29,2	29,8	36,4	4,5	12,4	18,4	61,7	47,1	15,8	50,9	42,3
2006	22,7	29,6	30,5	4,3	10,7	18,0	65,6	47,7	12,4	45,9	43,4
2007	18,2	28,9	26,2	3,5	9,5	17,0	65,8	44,9	12,9	40,4	44,2
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2008 Aug.	5,17	4,47	4,49	-	6,60	5,47	7,77	6,11	8,20	4,11	4,68
Sept.	5,17	4,42	4,37	-	6,60	5,45	7,99	5,89	8,32	3,90	4,57
Okt.	5,17	4,53	4,43	-	6,60	5,40	9,57	6,35	8,27	3,57	4,52
Nov.	6,00	4,52	4,06	-	7,60	8,16	9,41	6,23	8,38	3,34	4,13
Dez.	7,76	4,30	3,50	-	9,03	9,00	8,31	5,70	8,38	2,67	3,37
2009 Jan.	7,14	4,21	3,44	-	10,64	13,95	8,76	5,46	9,23	2,80	3,17
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume											
2008 Aug.	7,31	3,81	5,38	6,35	6,26	5,75	8,33	6,52	12,11	5,12	5,77
Sept.	7,32	3,81	5,42	6,34	6,35	5,80	8,62	6,56	13,00	5,33	5,91
Okt.	7,69	4,19	5,99	6,69	10,03	7,00	8,95	6,80	18,21	5,27	6,13
Nov.	7,89	4,24	6,08	7,25	12,19	7,86	-	6,74	15,24	4,50	4,45
Dez.	7,74	3,89	5,29	7,84	13,94	9,20	11,18	6,38	14,70	2,75	3,20
2009 Jan.	7,03	3,14	4,44	7,28	11,86	8,67	9,80	5,49	14,48	2,23	2,32
Reales BIP											
2007	6,2	6,0	1,6	6,3	10,0	8,9	1,1	6,7	6,0	2,6	3,0
2008	.	.	.	.	.	3,1	0,6	.	.	-0,2	0,7
2008 Q2	7,1	4,6	0,6	-1,1	-2,0	4,7	1,5	5,8	9,3	0,8	1,7
Q3	6,8	4,2	-1,3	-3,5	-3,7	2,1	0,5	5,6	9,1	-0,5	0,2
Q4	.	.	.	.	.	-1,1	-1,0	.	.	-4,4	-1,9
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP											
2007	-20,6	-1,2	0,7	-16,9	-20,6	-12,8	-5,1	-3,6	-12,9	8,4	-2,6
2008	-24,3	-2,3	1,8	-7,2	-11,3	-11,2	-6,9	-4,2	-11,4	7,4	-1,2
2008 Q2	-27,6	-4,7	3,3	-9,6	-11,4	-15,1	-6,8	-4,1	-15,7	5,0	-1,8
Q3	-13,8	-3,2	3,4	-6,6	-11,0	-8,4	-8,7	-3,9	-11,0	8,1	-2,0
Q4	.	.	.	.	.	-6,9	.	.	.	6,6	.
Lohnstückkosten											
2007	14,2	3,1	4,2	19,8	27,0	10,6	4,9	3,1	14,6	4,7	1,3
2008	8,3	3,5	4,3	9,6	23,3	13,2	4,0	5,2	13,6	2,7	.
2008 Q2	17,7	3,3	3,8	15,2	22,6	11,4	-	-	-	0,5	0,6
Q3	13,0	2,3	.	19,6	24,5	12,0	-	-	-	2,2	1,1
Q4	.	.	.	.	.	.	-	-	-	6,0	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)											
2007	6,9	5,3	3,8	4,7	6,0	4,3	7,4	9,6	6,4	6,1	5,3
2008	5,7	4,4	3,4	5,5	7,3	5,7	7,9	7,1	.	6,2	.
2008 Q2	5,8	4,4	3,2	4,3	6,2	4,8	7,7	7,3	5,7	5,8	5,4
Q3	5,4	4,3	3,3	6,0	7,4	6,1	7,9	6,8	5,8	6,1	5,8
Q4	5,3	4,6	3,8	7,2	9,4	7,3	8,3	6,6	.	6,9	.
2008 Sept.	5,3	4,3	3,4	6,5	7,9	6,2	7,9	6,7	5,8	6,4	5,9
Okt.	5,3	4,4	3,6	6,8	8,4	6,4	8,0	6,6	.	6,7	6,1
Nov.	5,2	4,6	3,7	7,2	9,3	7,2	8,3	6,6	.	7,0	6,2
Dez.	5,4	4,7	4,0	7,7	10,6	8,2	8,5	6,6	.	7,1	.
2009 Jan.	5,3	5,0	4,3	8,6	12,3	9,8	8,6	6,7	.	7,4	.

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 %)

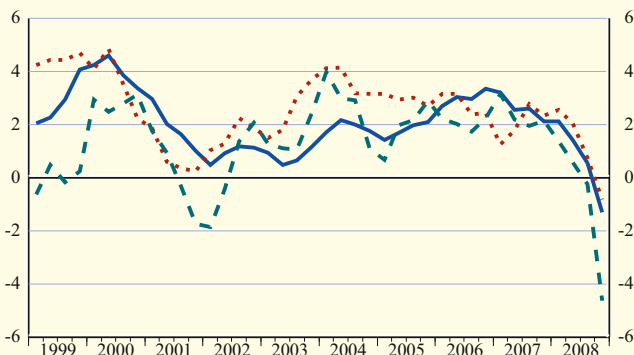
1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ²⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ³⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen ³⁾ , Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁴⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2005	3,4	2,2	2,9	4,2	5,1	4,3	3,57	4,84	1,2441	-3,3	49,1
2006	3,2	2,8	2,8	2,8	4,6	5,0	5,20	5,41	1,2556	-2,2	48,5
2007	2,9	2,7	2,0	1,8	4,6	5,7	5,30	5,35	1,3705	-2,9	49,3
2008	3,8	0,5	1,1	-2,5	5,8	6,8	2,93	4,39	1,4708	.	.
2007 Q4	4,0	0,9	2,3	2,5	4,8	5,8	5,03	5,07	1,4486	-3,2	49,3
2008 Q1	4,1	0,0	2,5	2,0	4,9	6,3	3,29	4,48	1,4976	-4,0	50,4
2008 Q2	4,4	0,1	2,1	-0,3	5,4	6,2	2,75	4,66	1,5622	-5,7	49,6
2008 Q3	5,3	1,3	0,7	-3,4	6,1	6,1	2,91	4,69	1,5050	-5,9	52,8
2008 Q4	1,6	0,7	-0,8	-8,0	6,9	8,5	2,77	3,71	1,3180	.	.
2008 Okt.	3,7	-	-	-5,5	6,6	7,7	4,06	4,46	1,3322	-	-
2008 Nov.	1,1	-	-	-7,8	6,8	8,0	2,28	3,95	1,2732	-	-
2008 Dez.	0,1	-	-	-10,6	7,2	9,9	1,83	2,75	1,3449	-	-
2009 Jan.	0,0	-	-	-12,9	7,6	10,5	1,21	2,75	1,3239	-	-
2009 Febr.	.	-	-	.	.	.	1,24	3,20	1,2785	-	-
Japan											
2005	-0,3	-2,1	1,9	1,4	4,4	1,8	0,06	1,49	136,85	-6,7	163,2
2006	0,2	-0,6	2,1	4,5	4,1	1,0	0,30	1,98	146,02	-1,4	159,5
2007	0,1	-1,9	2,4	2,8	3,8	1,6	0,79	1,89	161,25	.	.
2008	1,4	.	-0,7	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,67	152,45	.	.
2007 Q4	0,5	-1,5	2,2	3,4	3,8	2,0	0,96	1,78	163,83	.	.
2008 Q1	1,0	0,1	1,4	2,3	3,9	2,2	0,92	1,61	157,80	.	.
2008 Q2	1,4	0,1	0,6	1,0	4,0	2,0	0,92	1,85	163,35	.	.
2008 Q3	2,2	0,8	-0,2	-1,3	4,1	2,2	0,90	1,75	161,83	.	.
2008 Q4	1,0	.	-4,6	-14,8	4,0	1,8	0,96	1,46	126,71	.	.
2008 Okt.	1,7	-	-	-7,1	3,7	1,8	1,04	1,56	133,52	-	-
2008 Nov.	1,0	-	-	-16,6	3,9	1,8	0,91	1,50	123,28	-	-
2008 Dez.	0,4	-	-	-20,9	4,4	1,8	0,92	1,33	122,51	-	-
2009 Jan.	0,0	-	-	-30,8	.	1,9	0,73	1,27	119,73	-	-
2009 Febr.	.	-	-	.	.	.	0,64	1,20	118,30	-	-

A38 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; vierteljährlich)

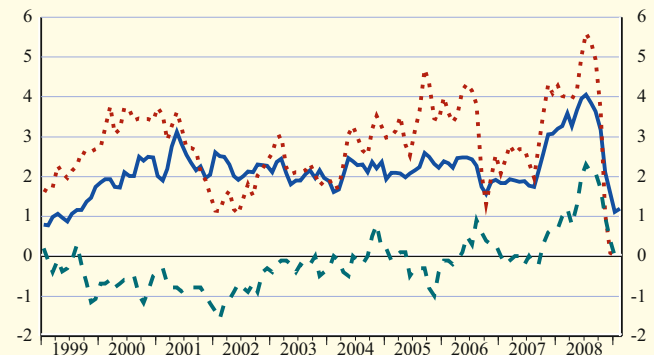
— Euro-Währungsgebiet
 Vereinigte Staaten
 - - - Japan



A39 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; monatlich)

— Euro-Währungsgebiet⁶⁾
 Vereinigte Staaten
 - - - Japan



Quellen: Nationale Statistiken (Spalten 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 (Spalten 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

1) Saisonbereinigt. Die Angaben für die Vereinigten Staaten beziehen sich auf den privaten Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft).

2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.

3) In % p. a. Weitere Informationen zu den Zinssätzen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

4) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



ABBILDUNGEN

A1	Geldmengenaggregate	S 12
A2	Gegenposten	S 12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S 13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S 13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S 14
A6	Kredite an private Haushalte	S 14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S 16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S 16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S 17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S 17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S 18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S 18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S 19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S 20
A15	Gesamtaktiva der Investmentfonds	S 24
A16	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S 35
A17	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S 37
A18	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S 38
A19	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S 39
A20	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S 40
A21	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S 41
A22	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S 43
A23	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S 43
A24	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S 44
A25	Dreimonats-Geldmarktsätze	S 44
A26	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S 45
A27	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S 45
A28	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S 46
A29	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S 59
A30	Maastricht-Verschuldung	S 59
A31	Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz	S 60
A32	Zahlungsbilanz – Warenhandel	S 61
A33	Zahlungsbilanz – Dienstleistungen	S 61
A34	Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)	S 64
A35	Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S 69
A36	Effektive Wechselkurse	S 72
A37	Bilaterale Wechselkurse	S 72
A38	Reales Bruttoinlandsprodukt	S 75
A39	Verbraucherpreisindizes	S 75



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:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist I_t der Index des bereinigten Bestands im Monat t (siehe auch weiter unten). Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

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.europa.eu) 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:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

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:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man 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:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden, d. h. a_t , lässt sich mit Formel g) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt insbesondere für das

Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

Die Verfahren zur Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index des bereinigten Bestands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ZU DEN ABSCHNITTEN 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Tabelle 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Was die nicht-finanziellen Transaktionen betrifft, so entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h. bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der For-

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „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.

derungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit irgendeines Sektors sind.

BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Tabellen 3.1 und 3.2 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

Der Saldo „Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettoeinkommen, Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus

dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparsparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen diesen anhand des Vermögensbildungskontos bzw. des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Finanzielle Reinvermögensänderungen werden als finanzielle Reinvermögensänderungen durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen ermittelt. Mangels verfügbarer Daten bleiben darin derzeit die sonstigen Vermögensänderungen unberücksichtigt.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den

gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den gesamten sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der gesamten sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

ZU DEN ABSCHNITTEN 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen. N_t^M seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat t und L_t der Bestand am Ende des Monats t . Der Index I_t der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t ist definiert als:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

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:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

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:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist I_t der Index der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t . Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Die in Abschnitt 4.3 zugrunde gelegte Berechnungsformel wird auch für Abschnitt 4.4 verwendet und stützt sich ebenfalls auf die Methode zur Berechnung der Geldmengenaggregate. Abschnitt 4.4 beruht auf Marktkursen, deren Berechnung auf der Basis von Finanztransaktionen erfolgt, die keine Umgruppierungen, Neubewertungen oder anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-EMISSIONSSTATISTIKEN⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA. Die Saisonbereini-

4 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“.

gung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

Die Verfahren der Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index der fiktiven Bestandsgrößen angewandt. Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf den Umlauf, aus dem der saisonbereinigte Nettoabsatz abgeleitet wird, angewandt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

Analog zu Formel l) und m) lässt sich die Wachstumsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t , mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$\text{o) } a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{p) } a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

ZU TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S78). 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 Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S78). Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen und zu den Erwerbs- und Vermögenseinkommen werden arbeitstäglich bereinigt. Beim Warenhandel und bei den Dienstleistungen wird neben der arbeitstäglichen Bereinigung auch eine Bereinigung um die durchschnittlichen Effekte nationaler Feiertage vorgenommen. 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.

ZU ABSCHNITT 7.3

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung (F_t) und des Bestands (L_t) wie folgt berechnet:

$$a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{t-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind unter der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (sdw.ecb.europa.eu/), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.europa.eu 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 4. März 2009.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2009 umfassen, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 16 Euro-Länder (d. h. Euro-Währungsgebiet einschließlich der Slowakei). 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 das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. 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 das jeweilige Jahr des Beitritts Griechenlands (2001), Sloweniens (2007), Zyperns (2008), Maltas (2008) und der Slowakei (2009) zum Euro-Währungsgebiet handelt, die gegenüber Daten für das Jahr vor dem entsprechenden Beitrittsjahr berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen der Aufnahme dieser Länder in den Euroraum berücksichtigen. Historische Daten, die sich auf das Euro-Währungsgebiet vor dem Beitritt der Slowakei beziehen, sind auf der Website der

EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html abrufbar.

Die statistischen Zeitreihen mit Bezug auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung 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 2007 beziehen sich auf die 13 Euro-Länder, d. h. die genannten 12 Länder und Slowenien. Angaben für 2008 beziehen sich auf die 15 Euro-Länder, d. h. die 13 Euro-Länder sowie Zypern und Malta, und Angaben für die Zeit ab 2009 auf die 16 Euro-Länder, d. h. die genannten 15 Länder und die Slowakei.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die 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, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (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. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist. Jahres- und Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres bzw. Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreserve-

pflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner 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 Verbindlichkeitskategorien 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 HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der

Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (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 Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen zwi-

schen 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“ zugeordnet.

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 „Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition“ (EZB, März 2007) 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 Finanzinstitute¹ in der zuletzt durch Verordnung EZB/2003/10² 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.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Euroraumkonten, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95) für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommens-kategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen

1 ABl. L 356 vom 30.12.1998, S. 7.

2 ABl. L 250 vom 2.10.2003, S. 19.

Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zum Jahresanfang und zum Jahresende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilftätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die sogenannten nichtfinanziellen Konten des Euro-Währungsgebiets (d. h. der vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Änderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in den Abschnitten 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapital-

gesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Tabellen 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 15 Euro-Länder (d. h. die ursprünglichen 13 Euro-Länder plus Zypern und Malta) bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und 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 (Schuldverschreibungen), 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, Brutto- und Nettoabsatz der auf Euro lautenden Wertpapiere ohne Aktien sowie von auf Euro und 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 Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen,

die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengekommen 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, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

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 nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (Finanzielle Vermögensbilanz, Börsennotierte Aktien).

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 begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. 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 Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht.

Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes bis Dezember 1998 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis Dezember 1998 die Zinssätze 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.

Tabelle 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells.³ Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

³ L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper Nr. 1051, 1994.

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 (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euro-raums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 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 Konjunkturstatistiken⁴. 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 2001⁵. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3, Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalte 2-4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalte 5-7), wobei Angaben zu den Einfuhren, den Ausfuhren und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 in der Monatsberichtsausgabe vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 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 Arbeitskostenindex⁶ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003⁷ festgelegt. Die

4 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

5 ABl. L 86 vom 27.3.2001, S. 11.

6 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

7 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

Arbeitskosten pro Stunde stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage 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 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 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. In der Datenreihe für das Euro-Währungsgebiet sind keine Angaben zu Zypern und Malta enthalten.

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 Richtlinien 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 2000⁸, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf

⁸ ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

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, erklärt 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 nicht-finanzielle Transaktionen⁹ 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 Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitt 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichts-

anforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹⁰ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹¹. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 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.cmf.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.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 entsprechen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechen-

⁹ ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

¹⁰ ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

¹¹ ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

den Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB 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 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 von Abschnitt 7.2 und Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (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. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet

sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach 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.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erhält man, indem man für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde legt. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionsgebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionsgebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und

Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenausweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. 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 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets, bei der die Zahlungsbilanztransaktionen die transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3 widerspiegeln. Bei den Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen (Spalte 5 und 6) umfassen die Transaktionen 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. Entspre-

chende 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 7.5 zeigt Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenzindizes werden 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) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner, 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 (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2, Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt C bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classifica-

tion of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Sektoren der Importeure außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt C bis E der NACE direkt in ein Land außerhalb des Euro-raums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen (MIGs) gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 586/2001 der Kommission (ABl. L 86 vom 27.3.2001, S. 11) verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Monatsberichtsausgabe vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen der Handelspartner des Euro-Währungsgebiets 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-21-Gruppe der Handelspartner umfasst die elf nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-41-Gruppe gehören die EWK-21-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, 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 8 im Monatsbericht vom März 2007 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.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS ¹



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.

12. APRIL UND 10. MAI 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 3,75 %, 4,75 % bzw. 2,75 % zu belassen.

6. JUNI 2007

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juni 2007 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 4,00 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juni 2007 um jeweils 25 Basispunkte auf 5,00 % bzw. 3,00 % zu erhöhen.

5. JULI, 2. AUGUST, 6. SEPTEMBER, 4. OKTOBER, 8. NOVEMBER, 6. DEZEMBER 2007, 10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 6. MÄRZ, 10. APRIL, 8. MAI UND 5. JUNI 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,00 %, 5,00 % bzw. 3,00 % zu belassen.

3. JULI 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. Juli 2008 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 4,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. Juli 2008 um jeweils 25 Basispunkte auf 5,25 % bzw. 3,25 % zu erhöhen.

7. AUGUST, 4. SEPTEMBER UND 2. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 4,25 %, 5,25 % bzw. 3,25 % zu belassen.

8. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit den am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit sofortiger Wirkung um jeweils 50 Basispunkte auf 4,75 % bzw. 2,75 % zu senken. Darüber hinaus beschließt

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2006 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

der EZB-Rat, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 15. Oktober abzuwickelnden Geschäft – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt werden. Des Weiteren verringert die EZB mit Wirkung vom 9. Oktober den Korridor für die ständigen Fazilitäten von 200 Basispunkten auf 100 Basispunkte um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Die beiden Maßnahmen bleiben so lange wie nötig, mindestens aber bis zum Ende der ersten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des kommenden Jahres am 20. Januar 2009, in Kraft.

15. OKTOBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Sicherheitsrahmen weiter auszuweiten und die Bereitstellung von Liquidität zu verbessern. Zu diesem Zweck beschließt er, a) das Verzeichnis der für Kreditgeschäfte des Eurosystems zugelassenen Sicherheiten auszuweiten, wobei die Ausweitung bis Ende 2009 in Kraft bleibt, b) die Bereitstellung längerfristiger Refinanzierungsmittel mit Wirkung vom 30. Oktober 2008 bis zum Ende des ersten Quartals 2009 zu verbessern und c) Liquidität in US Dollar über Devisenswapgeschäfte bereitzustellen.

6. NOVEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 12. November 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 50 Basispunkte auf 3,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 12. November 2008 um jeweils 50 Basispunkte auf 3,75 % bzw. 2,75 % zu senken.

4. DEZEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 10. Dezember 2008 abzuwickelnden Geschäften – um 75 Basispunkte auf 2,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze

für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 10. Dezember 2008 um jeweils 75 Basispunkte auf 3,00 % bzw. 2,00 % zu senken.

18. DEZEMBER 2008

Der EZB-Rat beschließt, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte weiterhin – über die am 20. Januar 2009 endende Mindestreserve-Erfüllungsperiode hinaus – als Mengentender mit vollständiger Zuteilung durchzuführen. Diese Maßnahme gilt so lange wie nötig, mindestens aber bis zur letzten Zuteilung der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2009 am 31. März. Darüber hinaus wird mit Wirkung vom 21. Januar 2009 der von den Zinssätzen für die ständigen Fazilitäten gebildete Korridor, der am 9. Oktober 2008 auf 100 Basispunkte um den geltenden Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte verringert wurde, wieder auf 200 Basispunkte ausgeweitet.

15. JANUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 21. Januar 2009 abzuwickelnden Geschäft – um 50 Basispunkte auf 2,00 % zu verringern. Er beschließt ferner im Einklang mit dem Beschluss vom 18. Dezember 2008, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 21. Januar 2009 auf 3,00 % bzw. 1,00 % festzusetzen.

5. FEBRUAR 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,00 %, 3,00 % bzw. 1,00 % zu belassen.

5. MÄRZ 2009

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. März 2009 abzuwickelnden Geschäft

ten – um 50 Basispunkte auf 1,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. März 2009 auf 2,50 % bzw. 0,50 % festzusetzen.

Darüber hinaus beschließt der EZB-Rat, alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit sowie zusätzlichen und regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Er beschließt ferner, die zusätzlichen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte und die Refinanzierungsgeschäfte mit Sonderlaufzeit so lange wie nötig, in jedem Fall aber über das Jahresende 2009 hinaus, weiterhin im derzeitigen Rhythmus und mit dem aktuellen Laufzeitenprofil durchzuführen.

TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER)



Das TARGET-System trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts, die eine wesentliche Voraussetzung für die effektive Durchführung der einheitlichen Geldpolitik darstellt, und auch zur Integration der Finanzmärkte im Euroraum bei. Teilnehmer können über TARGET großvolumige und zeitkritische Zahlungen, etwa zur leichteren Durchführung von Zahlungen in anderen Interbank-Überweisungssystemen (z. B. Continuous Linked Settlement (CLS) oder EURO1), sowie Geldmarkt-, Devisen- und Wertpapiergeschäfte abwickeln. Außerdem kann TARGET auch für Kleinbetragskundenzahlungen genutzt werden.

Im vierten Quartal 2008 bedienten sich rund 4 700 Banken, einschließlich Zweigstellen und Tochtergesellschaften, sowie 21 nationale Zentralbanken des TARGET-Systems zur Abwicklung von eigenen Zahlungen und Kundenzahlungen. Weltweit sind mehr als 52 000 Banken (und deren Kunden) über TARGET adressierbar.

ÜBER TARGET ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im vierten Quartal 2008 wurden im Tagesdurchschnitt 374 120 Zahlungen im Gesamtwert von tagesdurchschnittlich 2 917 Mrd € über TARGET abgewickelt. Verglichen mit dem Vorquartal nahmen sie somit stückzahlmäßig um 7 % und wertmäßig um 17 % zu. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum ist die Stückzahl um 4 % zurückgegangen, während sich der Wert um 13 % erhöht hat. Damit war die Stückzahl im zweiten Quartal in Folge im Vorjahrsvergleich rückläufig. Der Marktanteil von TARGET insgesamt blieb jedoch mit 90 % wertmäßig stabil; stückzahlmäßig lag er bei 60 %. Am 22. Dezember wurden im Berichtsquartal die meisten TARGET-Zahlungen abgewickelt (574 022 Transaktionen).

Der Anteil der Interbankzahlungen betrug im Durchschnitt stückzahlmäßig 40 % und wertmäßig 92 %. Der durchschnittliche Wert einer Interbankzahlung lag bei 22,0 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 1,1 Mio €. 66 % der Zahlungen lagen wertmäßig unter 50 000 € und 10 % über 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden

285 TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt.

ENTWICKLUNG DES TRANSAKTIONSVOLUMENS UND DES TRANSAKTIONSWERTS IM TAGESVERLAUF

Im Durchschnitt wurde ein Viertel der TARGET-Zahlungen in der ersten Stunde nach Aufnahme des TARGET-Betriebs durchgeführt (d. h. zwischen 7.00 Uhr und 8.00 Uhr). Fast die Hälfte des gesamten Tagesvolumens wurde in den ersten drei Stunden abgewickelt (d. h. zwischen 7.00 Uhr und 10.00 Uhr). Drei Viertel der täglichen Transaktionen wurden bis 14.00 Uhr verrechnet, und zum Annahmeschluss für Kundenzahlungen um 17.00 Uhr waren im Schnitt 99,4 % des Gesamtvolumens final verbucht. Wertmäßig betrachtet wurde bis 10.00 Uhr fast ein Viertel und bis 13.00 Uhr die Hälfte des Tagesumsatzes abgewickelt. Um 17.00 Uhr waren im Schnitt 91 % des Gesamtwerts der Transaktionen fertig bearbeitet.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET

Im vierten Quartal 2008 lag die Verfügbarkeit von TARGET erstmals bei 100 %, verglichen mit 99,97 % im Vorquartal. Im Berichtszeitraum wirkten sich somit keine Betriebsstörungen auf die Verfügbarkeit von TARGET aus. Betriebsstörungen, die in diese Berechnung einbezogen werden, liegen dann vor, wenn das System mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen abwickeln kann. Aufgrund der ununterbrochenen Verfügbarkeit des TARGET-Systems wurden 99,84 % der TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten in weniger als fünf Minuten verrechnet; bei 0,10 % der Transaktionen betrug die Abwicklungszeit zwischen 5 und 15 Minuten, und bei den verbleibenden 0,06 % lag sie zwischen 15 und 30 Minuten. Am Tag mit der höchsten TARGET-Auslastung im Berichtsquartal wurden alle Zahlungen in weniger als fünf Minuten abgewickelt; somit wurden die Erwartungen an das System in vollem Umfang erfüllt.

Tabelle 1 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen

(Stückzahl)	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtzahl	24 951 015	23 519 667	24 144 809	23 070 898	23 943 677
Tagesdurchschnitt	389 859	379 349	377 263	349 559	374 120
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	19 493 777	17 750 292	17 628 682	16 501 826	17 332 571
Tagesdurchschnitt	304 590	286 295	275 448	250 028	270 821
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	5 457 238	5 799 637	6 516 127	6 569 072	6 611 106
Tagesdurchschnitt	85 269	93 543	101 814	99 531	103 299
Andere Überweisungssysteme					
EURO1 (EBA)					
Gesamtzahl	14 856 086	15 718 422	16 594 531	16 162 525	15 720 705
Tagesdurchschnitt	232 126	253 523	259 290	244 887	245 636
Paris Net Settlement (PNS) ¹⁾					
Gesamtzahl	1 454 570	398 081			
Tagesdurchschnitt	22 728	12 063			
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtzahl	141 813	136 266	193 593	155 809	157 471
Tagesdurchschnitt	2 216	2 194	3 025	2 361	2 460

1) Der Betrieb des PNS-Systems wurde am 15. Februar 2008 eingestellt.

Tabelle 2 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme abgewickelte Zahlungsaufträge: Wert der Transaktionen

(in Mrd €)	2007 Q4	2008 Q1	2008 Q2	2008 Q3	2008 Q4
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtwert	164 686	163 420	166 793	164 384	186 661
Tagesdurchschnitt	2 573	2 636	2 606	2 491	2 917
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	105 905	108 340	112 221	111 429	133 962
Tagesdurchschnitt	1 655	1 747	1 753	1 688	2 093
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	58 782	55 998	54 573	52 955	52 699
Tagesdurchschnitt	918	903	853	802	823
Andere Überweisungssysteme					
EURO1 (EBA)					
Gesamtwert	15 766	16 541	17 944	18 504	20 410
Tagesdurchschnitt	246	267	280	280	319
Paris Net Settlement (PNS) ¹⁾					
Gesamtwert	3 352	746			
Tagesdurchschnitt	52	23			
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtwert	114	108	107	109	119
Tagesdurchschnitt	2	2	2	2	2

1) Der Betrieb des PNS-Systems wurde am 15. Februar 2008 eingestellt.

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK SEIT 2008



Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren, die seit Januar 2008 veröffentlicht wurden. Bei den Working Papers werden lediglich die Veröffentlichungen von Dezember 2008 bis Februar 2009 aufgeführt. Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.

Ein vollständiges Verzeichnis der Publikationen der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Währungsinstituts kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) abgerufen werden.

JAHRESBERICHT

„Jahresbericht 2007“, April 2008.

KONVERGENZBERICHT

„Konvergenzbericht Mai 2008“.

MONATSBERICHT SONDERAUSGABE

„10 Jahre EZB 1998 - 2008“, Mai 2008.

AUFSÄTZE IN DEN MONATSBERICHTEN

„Produktivitätsentwicklung und Geldpolitik“, Januar 2008.

„Globalisierung, Handel und die Gesamtwirtschaft des Euro-Währungsgebiets“, Januar 2008.

„Die Erfahrungen des Eurosystems mit der Prognose der autonomen Faktoren und der Überschussreserven“, Januar 2008.

„Die Analyse des Euro-Geldmarkts aus geldpolitischer Sicht“, Februar 2008.

„Verbriefungen im Euro-Währungsgebiet“, Februar 2008.

„Die neuen Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets“, Februar 2008.

„Zusammenhang zwischen Investitionstätigkeit und Finanzlage der Unternehmen im Euro-Währungsgebiet“, April 2008.

„Kurzfristige Konjunkturprognosen für das Euro-Währungsgebiet“, April 2008.

„Entwicklungen im Bereich der EU-Regelungen zur Finanzstabilität“, April 2008.

„Preisstabilität und Wachstum“, Mai 2008.

„Die Offenmarktgeschäfte des Eurosystems während der jüngsten Phase der Finanzmarktvolatilität“, Mai 2008.

„Gemeinsame Geldpolitik und nationale Finanzpolitik vor dem Erfordernis eines reibungslosen Funktionierens der WWU“, Juli 2008.

„Wichtige stilisierte Fakten zum Dienstleistungsverkehr des Euro-Währungsgebiets“, Juli 2008.

„Die Bereitstellung technischer Unterstützung für EU-Nachbarregionen durch das Eurosystem“, Juli 2008.

„Die außenwirtschaftliche Dimension der monetären Analyse“, August 2008.

„Die Rolle der Banken im geldpolitischen Transmissionsprozess“, August 2008.

„Zehn Jahre Stabilitäts- und Wachstumspakt“, Oktober 2008.

„Grenzüberschreitende Bankenfusionen und -übernahmen sowie institutionelle Anleger“, Oktober 2008.

„Beobachtung der Arbeitskostenentwicklung in den Ländern des Euro-Währungsgebiets“, November 2008.

- „Aktienmarktbewertung und Aktienrisikoprämie“, November 2008.
- „Zehn Jahre TARGET und der Start von TARGET2“, November 2008.
- „Immobilienvermögen und private Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet“, Januar 2009.
- „Akkumulation von Auslandsvermögen durch öffentliche Stellen in Schwellenländern“, Januar 2009.
- „Neue Umfrageergebnisse zur Lohnsetzung in Europa“, Februar 2009.
- „Beurteilung globaler Protektionismusbestrebungen“, Februar 2009.

STATISTICS POCKET BOOK

Wird seit August 2003 monatlich veröffentlicht.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

6. „The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law“ von S. Kerjean, Juni 2008.
7. „Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects“ von P. Athanassiou und N. Mas-Guix, Juli 2008.

OCCASIONAL PAPER SERIES

78. „A framework for assessing global imbalances“ von T. Bracke, M. Bussière, M. Fidora und R. Straub, Januar 2008.
79. „The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues“ von P. Moutot, A. Jung und F. P. Mongelli, Januar 2008.
80. „China’s and India’s roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium?“ von M. Bussière und A. Mehl, Januar 2008.
81. „Measuring financial integration in new EU Member States“ von M. Baltzer, L. Cappiello, R. A. De Santis und S. Manganelli, März 2008.
82. „The sustainability of China’s exchange rate policy and capital account liberalisation“ von L. Cappiello und G. Ferrucci, März 2008.
83. „The predictability of monetary policy“ von T. Blattner, M. Catenaro, M. Ehrmann, R. Strauch und J. Turunen, März 2008.
84. „Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise“ von G. Rünstler, K. Barhoumi, R. Cristadoro, A. Den Reijer, A. Jakaitiene, P. Jelonek, A. Rua, K. Ruth, S. Benk und C. Van Nieuwenhuyze, Mai 2008.
85. „Benchmarking the Lisbon strategy“ von D. Ioannou, M. Ferdinandusse, M. Lo Duca und W. Coussens, Juni 2008.
86. „Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach“ von M. M. Borys, É. K. Polgár und A. Zlate, Juni 2008.
87. „Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges“ von einer Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, Juni 2008.
88. „Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia“ von S. Herrmann und A. Winkler, Juni 2008.
89. „An analysis of youth unemployment in the euro area“ von R. Gomez-Salvador und N. Leiner-Killinger, Juni 2008.
90. „Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts“ von M. Andersson, A. Gieseck, B. Pierluigi und N. Vidalis, Juli 2008.

91. „The impact of sovereign wealth funds on global financial markets“ von R. Beck und M. Fidora, Juli 2008.
92. „The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy“ von M. Sturm, J. Strasky, P. Adolf und D. Peschel, Juli 2008.
93. „Russia, EU enlargement and the euro“ von Z. Polański und A. Winkler, August 2008.
94. „The changing role of the exchange rate in a globalised economy“ von F. di Mauro, R. Ruffer und I. Bunda, September 2008.
95. „Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems“ von der Expertengruppe für Herausforderungen im Hinblick auf die Finanzstabilität der Beitrittskandidaten des Ausschusses für Internationale Beziehungen, September 2008.
96. „The monetary presentation of the euro area balance of payments“ von L. Bê Duc, F. Mayerlen und P. Sola, September 2008.
97. „Globalisation and the competitiveness of the euro area“ von F. di Mauro und K. Forster, September 2008.
98. „Will oil prices decline over the long run?“ von R. Kaufmann, P. Karadeloglou und F. di Mauro, Oktober 2008.
99. „The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches“ von A. M. Agresti, P. Baudino und P. Poloni, November 2008.
100. „Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use“ vom Eurosystem Household Finance and Consumption Network, Januar 2009.

RESEARCH BULLETIN

„Research Bulletin“ Nr. 7, Juni 2008.

WORKING PAPER SERIES

973. „Do China and oil exporters influence major currency configurations?“ von M. Fratzscher und A. Mehl, Dezember 2008.
974. „Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the United States and Japan“ von P. Du Caju, E. Gautier, D. Momferatou und M. Ward-Warmedinger, Dezember 2008.
975. „Early estimates of euro area real GDP growth: a bottom-up approach from the production side“ von E. Hahn und F. Skudelny, Dezember 2008.
976. „The term structure of interest rates across frequencies“ von K. Assenmacher-Wesche und S. Gerlach, Dezember 2008.
977. „Predictions of short-term rates and the expectations hypothesis of the term structure of interest rates“ von M. Guidolin und D. L. Thornton, Dezember 2008.
978. „Measuring monetary policy expectations from financial market instruments“ von M. Joyce, J. Relleen und S. Sorensen, Dezember 2008.
979. „Futures contract rates as monetary policy forecasts“ von G. Ferrero und A. Nobili, Dezember 2008.
980. „Extracting market expectations from yield curves augmented by money market interest rates: the case of Japan“ von T. Nagano und N. Baba, Dezember 2008.
981. „Why the effective price for money exceeds the policy rate in the ECB tenders?“ von T. Välimäki, Dezember 2008.

982. „Modelling short-term interest rate spreads in the euro money market“ von N. Cassola und C. Morana, Dezember 2008.
983. „What explains the spread between the euro overnight rate and the ECB’s policy rate?“ von T. Linzert und S. Schmidt, Dezember 2008.
984. „The daily and policy-relevant liquidity effects“ von D. L. Thornton, Dezember 2008.
985. „Portuguese banks in the euro area market for daily funds“ von L. Farinha und V. Gaspar, Dezember 2008.
986. „The topology of the federal funds market“ von M. L. Bech und E. Atalay, Dezember 2008.
987. „Probability of informed trading on the euro overnight market rate: an update“ von J. Idier und S. Nardelli, Dezember 2008.
988. „The interday and intraday patterns of the overnight market: evidence from an electronic platform“ von R. Beaupain und A. Durré, Dezember 2008.
989. „Modelling loans to non-financial corporations in the euro area“ von C. Kok Sørensen, D. Marqués Ibáñez und C. Rossi, Januar 2009.
990. „Fiscal policy, housing and stock prices“ von A. Afonso und R. M. Sousa, Januar 2009.
991. „The macroeconomic effects of fiscal policy“ von A. Afonso und R. M. Sousa, Januar 2009.
992. „FDI and productivity convergence in central and eastern Europe: an industry-level investigation“ von M. Bijsterbosch und M. Kolasa, Januar 2009.
993. „Has emerging Asia decoupled? An analysis of production and trade linkages using the Asian international input-output table“ von G. Pula und T. A. Peltonen, Januar 2009.
994. „Fiscal sustainability and policy implications for the euro area“ von F. Balassone, J. Cunha, G. Langenus, B. Manzke, J. Pavot, D. Prammer und P. Tommasino, Januar 2009.
995. „Current account benchmarks for central and eastern Europe: a desperate search?“ von M. Ca’Zorzi, A. Chudik und A. Dieppe, Januar 2009.
996. „What drives euro area break-even inflation rates?“ von M. Ciccarelli und J. A. García, Januar 2009.
997. „Financing obstacles and growth: an analysis for euro area non-financial corporations“ von C. Coluzzi, A. Ferrando und C. Martinez-Carrascal, Januar 2009.
998. „Infinite-dimensional VARs and factor models“ von A. Chudik und M. H. Pesaran, Januar 2009.
999. „Risk-adjusted forecasts of oil prices“ von P. Pagano und M. Pisani, Januar 2009.
1000. „Wealth effects in emerging market economies“ von T. A. Peltonen, R. M. Sousa und I. S. Vansteenkiste, Januar 2009.
1001. „Identifying the elasticity of substitution with biased technical change“ von M. A. León-Ledesma, P. McAdam und A. Willman, Januar 2009.
1002. „Assessing portfolio credit risk changes in a sample of EU large and complex banking groups in reaction to macroeconomic shocks“ von O. Castrén, T. Fitzpatrick und M. Sydow, Februar 2009.
1003. „Real wages over the business cycle: OECD evidence from the time and frequency domains“ von J. Messina, C. Strozzi und J. Turunen, Februar 2009.
1004. „Characterising the inflation-targeting regime in South Korea“ von M. Sánchez, Februar 2009.
1005. „Labour market institutions and macroeconomic volatility in a panel of OECD countries“ von F. Rumler und J. Scharler, Februar 2009.
1006. „Understanding sectoral differences in downward real wage rigidity: workforce composition, institutions, technology and competition“ von P. Du Caju, C. Fuss und L. Wintr, Februar 2009.

1007. „Sequential bargaining in a new-Keynesian model with frictional unemployment and staggered wage negotiation“ von G. de Walque, O. Pierrard, H. Sneessens und R. Wouters, Februar 2009.
1008. „Liquidity (risk) concepts: definitions and interactions“ von K. Nikolaou, Februar 2009.
1009. „Optimal sticky prices under rational inattention“ von B. Maćkowiak und M. Wiederholt, Februar 2009.
1010. „Business cycles in the euro area“ von D. Giannone, M. Lenza und L. Reichlin, Februar 2009.
1011. „The global dimension of inflation – evidence from factor-augmented Phillips curves“ von S. Eickmeier und K. Moll, Februar 2009.
1012. „Petrodollars and imports of oil-exporting countries“ von R. Beck und A. Kamps, Februar 2009.
1013. „Structural breaks, cointegration, and the Fisher effect“ von A. Beyer, A. Haug und B. Dewald, Februar 2009.
1014. „Asset prices and current account fluctuations in G7 economies“ von M. Fratzscher und R. Straub, Februar 2009.
1015. „Inflation forecasting in the new EU Member States“ von O. Arratibel, C. Kamps und N. Leiner-Killinger, Februar 2009.

SONSTIGE PUBLIKATIONEN

- „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union“, Januar 2008 (nur online verfügbar).
- „Oversight framework for card payment schemes – standards“, Januar 2008 (nur online verfügbar).
- „The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006“, Februar 2008.
- „Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, März 2008 (nur online verfügbar).
- „ECB statistics quality framework (SQF)“, April 2008 (nur online verfügbar).
- „Quality assurance procedures within the ECB statistical function“, April 2008 (nur online verfügbar).
- „ECB statistics – an overview“, April 2008 (nur online verfügbar).
- „TARGET Annual Report 2007“, April 2008 (nur online verfügbar).
- „Financial integration in Europe“, April 2008.
- „Financial Stability Review“, Juni 2008.
- „Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges“, Juni 2008.
- „The international role of the euro“, Juli 2008 (nur online verfügbar).
- „Payment systems and market infrastructure oversight report“, Juli 2008 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament“, Juli 2008 (nur online verfügbar).
- „Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament“, Juli 2008 (nur online verfügbar).
- „Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments“, Juli 2008.
- „CCBM2 User Requirements 4.1“, Juli 2008 (nur online verfügbar).
- „Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007“, September 2008.
- „New procedure for constructing ECB staff projection ranges“, September 2008 (nur online verfügbar).

„Commission’s draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation”, September 2008 (nur online verfügbar).

„Euro money market survey”, September 2008 (nur online verfügbar).

„EU banking structures”, Oktober 2008 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Mario Borghezio, Member of the European Parliament”, Oktober 2008 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament”, Oktober 2008 (nur online verfügbar).

„A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008”, November 2008.

„Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet – Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“, November 2008.

„The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of ‘legally and operationally located in the euro area’ ”, November 2008 (nur online verfügbar).

„Einheitlicher Euro-Zahlungsverkehrsraum (SEPA) – sechster Fortschrittsbericht”, November 2008 (nur online verfügbar).

„EU banks’ liquidity stress-testing and contingency funding plans”, November 2008 (nur online verfügbar).

„Government finance statistics guide”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„Financial Stability Review”, Dezember 2008.

„Covered bonds in the EU financial system”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„The incentive structure of the ‘originate and distribute’ model”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks’ exposures”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedures for Eurosystem counterparties”, Dezember 2008 (nur online verfügbar).

„Letter from the ECB President to Mr Robert Sturdy, Member of the European Parliament”, Januar 2009 (nur online verfügbar).

„Euro money market study 2008“, Februar 2009 (nur online verfügbar).

„Eurosystem oversight policy framework“, Februar 2009 (nur online verfügbar).

„Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments“, Februar 2009 (nur online verfügbar).

„European Commission’s consultation on hedge funds – Eurosystem contribution“, Februar 2009 (nur online verfügbar).

INFORMATIONSBROSCHÜREN

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, 2. Auflage, April 2008.

„Price Stability – why is it important for you?“, Juni 2008.

„A single currency – an integrated market infrastructure”, September 2008.



GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Abschreibung (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- 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 oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeits-einsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte) (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 nominalen effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber zwei Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-21-Gruppe, die die 11 nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie 10 Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-41-Gruppe, die sich aus der EWK-21-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 den Euro bereits 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.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Entwicklung 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 aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis seiner Optionen und der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und -gehälter (in Form von Geld- 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.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für 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 Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und 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 (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

M2: Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Mengentender (fixed rate tender): Tendersverfahren, 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, d. h. Fonds, die in

kurzfristige und risikoarme Anlageformen, in der Regel mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr, investieren.

MFI-Zinssätze (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

Mindestbietungssatz (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung eines Kreditinstituts, Mindestreserven beim Eurosystem während einer vorab festgelegten Mindestreserve-Erfüllungsperiode zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Offene Stellen (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

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 abzielt, 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 4 ½ %.

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 Übernachtskredit 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 Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite

Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite, 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.

Währungsreserven (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und 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 hinreichend homogenen Schuldverschreibungen mit unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve lässt sich als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten berechnen.

Zinstender (variable rate tender): Tenderverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.