



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

03 | 2013

01 | 2013

02 | 2013

MONATSBERICHT

**03 | 2013**

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

MONATSBERICHT  
MÄRZ





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



## MONATSBERICHT MÄRZ 2013

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

© Europäische Zentralbank, 2013

**Anschrift**

Kaiserstraße 29  
D-60311 Frankfurt am Main

**Postanschrift**

Postfach 16 03 19  
D-60066 Frankfurt am Main

**Telefon**

+49 69 1344 0

**Internet**

[www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Fax**

+49 69 1344 6000

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

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

*Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 6. März 2013.*

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



# INHALT

<b>EDITORIAL</b>	<b>5</b>
<b>WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN</b>	
1 Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9
2 Monetäre und finanzielle Entwicklung	20
<b>Kasten 1</b> Jüngste Entwicklung der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets	27
<b>Kasten 2</b> Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 14. November 2012 bis zum 12. Februar 2013	35
3 Preise und Kosten	56
<b>Kasten 3</b> Gewinne und ihre Bedeutung für die Ausprägung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks im Euro-Währungsgebiet	63
4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	67
<b>Kasten 4</b> Entwicklung der Lagerbestände seit 2008	71
<b>Kasten 5</b> Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	80
5 Entwicklung der öffentlichen Finanzen	87
<b>Kasten 6</b> Wachstumswirkungen einer hohen Staatsverschuldung	92
<b>STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS</b>	<b>SI</b>
<b>ANHANG</b>	
Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	VII
Publikationen der Europäischen Zentralbank	IX
Glossar	XI

## 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	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Union
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
SITC Rev. 4	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (4. Überarbeitung)
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

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



## EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 7. März 2013, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die am HVPI gemessenen Teuerungsraten sind wie erwartet weiter zurückgegangen und im Februar unter die 2 %-Marke gefallen. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der Preisdruck gedämpft bleiben. Die Grunddynamik der monetären Expansion ist nach wie vor verhalten. Die Inflationserwartungen für das Euro-Währungsgebiet bleiben fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 % zu halten. Insgesamt ermöglicht dies die Beibehaltung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses. Die verfügbaren Daten signalisieren nach wie vor, dass sich die Konjunkturschwäche im Euroraum zu Beginn des laufenden Jahres fortgesetzt hat; gleichzeitig bestätigen sie weitgehend die Anzeichen einer Stabilisierung einer Reihe von Indikatoren (wenn auch auf niedrigem Niveau). Zugleich werden die notwendigen Bilanzenpassungen im öffentlichen und privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Gestützt durch die anziehende weltweite Nachfrage und den akkommodierenden geldpolitischen Kurs wird im weiteren Jahresverlauf 2013 mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet. Um das Vertrauen zu festigen, kommt es entscheidend darauf an, dass die Regierungen die Umsetzung von Strukturreformen fortführen, auf den bei der Haushaltskonsolidierung erzielten Fortschritten aufbauen und die Restrukturierungen im Finanzsektor fortsetzen.

Was die Liquiditätslage der Banken betrifft, so haben die Geschäftspartner des Eurosystems bislang 224,8 Mrd € von den insgesamt 1 018,7 Mrd € zurückgezahlt, die sie im Rahmen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit vom Dezember 2011 bzw. März 2012 aufgenommen hatten. Somit wurden per saldo von den rund 500 Mrd €, um die das den Banken über die geldpolitischen Geschäfte der EZB zur Verfügung gestellte Refinanzierungsvolumen zwischen Mitte Dezember 2011 und Anfang März 2012 gestiegen war, inzwischen etwa 200 Mrd € zurückgezahlt. Diese Rückzahlungen spiegeln einen Anstieg des Vertrauens an den Finanzmärkten in den vergangenen Monaten und eine nachlassende Fragmentierung der Finanzmärkte wider. Der EZB-Rat beobachtet die Bedingungen am Geldmarkt und deren mögliche Implikationen für den geldpolitischen Kurs sowie das Funktionieren der Übertragung seiner Geldpolitik an die Wirtschaft genau. Die akkommodierende Ausrichtung des geldpolitischen Kurses mit vollständiger Liquiditätszuteilung wird beibehalten.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, so fiel das Ergebnis des BIP für das Schlussquartal 2012 schwach aus; der zweiten Schätzung von Eurostat zufolge sank das BIP um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Verantwortlich hierfür war in erster Linie ein Rückgang der Binnennachfrage, aber auch eine gedämpfte Exportdynamik. Für das Jahr 2013 deuten die jüngsten Daten und Indikatoren darauf hin, dass die Wirtschaftstätigkeit in der ersten Jahreshälfte beginnen dürfte, sich zu stabilisieren. Im zweiten Halbjahr sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, da das Exportwachstum von einer Belebung der weltweiten Nachfrage profitiert und die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt wird. Überdies dürften die Verbesserungen, die seit Juli 2012 an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, und die weitere Umsetzung von Strukturreformen auf die Wirtschaft durchwirken. Zugleich werden die notwendigen Bilanzenpassungen im öffentlichen und privaten Sektor sowie die damit verbundenen restriktiven Kreditbedingungen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2013 zwischen -0,9 % und -0,1 % sowie 2014 zwischen 0,0 % und 2,0 % betragen. Gegenüber

den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2012 wurden die Bandbreiten geringfügig nach unten korrigiert. Die Korrektur für 2013 ergibt sich vor allem aus einem größeren statistischen Unterhang beim Ergebnis des realen BIP für das vierte Quartal 2012, während die Projektionen in Bezug auf den Verlauf der Erholung weitgehend unverändert blieben.

Nach Ansicht des EZB-Rats bestehen nach wie vor Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum. Die Risiken ergeben sich aus der möglicherweise schwächer als erwartet ausfallenden Binnennachfrage und Exporttätigkeit sowie einer langsamen bzw. unzureichenden Umsetzung von Strukturreformen im Eurogebiet. Diese Faktoren könnten die Stimmungverbesserung eintrüben und dadurch die Erholung verzögern.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2013 auf 1,8 % und lag damit unter dem im Januar verzeichneten Wert von 2,0 %. Für den anhaltenden Rückgang der jährlichen Preissteigerungsraten sind vor allem die HVPI-Komponenten Energie und Nahrungsmittel verantwortlich. Mit Blick auf die Zukunft könnte die monatliche Entwicklung der Gesamtinflationsraten zwar etwas volatil verlaufen, jedoch dürfte der zugrunde liegende Preisdruck in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage im Euroraum gedämpft bleiben. Die Inflationserwartungen sind fest verankert und stehen auf mittlere Sicht im Einklang mit Preisstabilität.

Den aktuellen, von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Eurogebiet zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2013 zwischen 1,2 % und 2,0 % sowie 2014 zwischen 0,6 % und 2,0 % liegen. Im Vergleich zu den gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Experten des Eurosystems vom Dezember 2012 sind die Bandbreiten im Großen und Ganzen unverändert.

Nach Auffassung des EZB-Rats werden die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung weiterhin als mittelfristig weitgehend ausgewogen angesehen, wobei sich Aufwärtsrisiken aus stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus höheren Ölpreisen und Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur ergeben.

Was die monetäre Analyse betrifft, so stützen die monetären Daten für Januar 2013 die Einschätzung des EZB-Rats, dass die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor verhalten ist. Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 blieb im Januar mit 3,5 % (nach 3,4 % im Vormonat) nahezu unverändert. Die jährliche Wachstumsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 erhöhte sich von 6,3 % im Dezember 2012 auf 6,7 %. Die Einlagenbasis der monetären Finanzinstitute (MFIs) in einer Reihe von Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten nahm im Januar erneut zu.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lag im Januar 2013 bei -1,5 % nach -1,3 % im Dezember 2012. Die Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte ging leicht auf 0,5 % zurück, verglichen mit 0,7 % im Dezember. Die verhaltene Entwicklung der Kreditvergabe ist größtenteils Ausdruck der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus, des erhöhten Kreditrisikos sowie der anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor. Gleichzeitig deuten die verfügbaren Informationen über den Zugang nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften zu Finanzierungsmitteln auf restriktive Kreditbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen hin.

Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Ländern des Euro-Währungsgebiets ist es wichtig, dass erforderlichenfalls auch weiterhin die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum verringert und die Widerstandsfähigkeit der Banken erhöht wird. Entschiedene Maßnahmen zur Schaffung eines integrierten Finanzrahmens werden dabei helfen, dieses Ziel zu erreichen. Der künftige einheitliche Aufsichtsmechanismus stellt in diesem Zusammenhang einen der wichtigsten Bausteine dar, zusammen mit einem einheitlichen Abwicklungsmechanismus. Beide Mechanismen sind entscheidende Elemente auf dem Weg hin zu einer Reintegration des Bankensystems.

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

Der akkommodierende geldpolitische Kurs wird die Erholung im Eurogebiet weiterhin stützen, dennoch ist es wichtig, dass die finanz- und strukturpolitischen Maßnahmen die mittelfristigen Wachstumsaussichten stärken. Was die Finanzpolitik anbelangt, so spiegelt die Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission Fortschritte beim Abbau der Haushaltsungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet wider. Den Erwartungen zufolge ist das gesamtstaatliche Defizit im Euroraum von 4,2 % des BIP im Jahr 2011 auf 3,5 % des BIP im Jahr 2012 zurückgegangen und dürfte sich im laufenden Jahr weiter auf 2,8 % des BIP verringern. Auf diesem Fortschritt sollten die Regierungen aufbauen und danach streben, das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen weiter zu festigen. Die Haushaltskonsolidierung muss zugleich Teil einer umfassenden Agenda von Strukturreformen sein, um die Aussichten für die Schaffung von Arbeitsplätzen, das Wirtschaftswachstum und die Schuldentragfähigkeit zu verbessern. Aus Sicht des EZB-Rats ist es zum gegenwärtigen Zeitpunkt von besonderer Bedeutung, die derzeit hohe Langzeit- und Jugendarbeitslosigkeit zu bekämpfen. Zu diesem Zweck sind weitere Reformen an den Güter- und Arbeitsmärkten geboten, um durch die Förderung eines dynamischen, flexiblen und wettbewerbsfähigen Wirtschaftsumfelds neue Beschäftigungsmöglichkeiten zu eröffnen.





# WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

## I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die derzeitige globale Konjunkturerholung ist zwar nach wie vor gedämpft, uneinheitlich und fragil, doch sind auch Anzeichen für eine Wachstumsbeschleunigung erkennbar. Die anhaltende Verbesserung von Umfrageindikatoren deutet darauf hin, dass die Weltwirtschaft allmählich etwas an Fahrt gewinnt, wobei der Konjunkturaufschwung jedoch verhalten bleiben dürfte. In den meisten wichtigen Industrieländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets zeichnet sich eine leichte Verbesserung der Lage ab, obgleich die mittelfristigen Wachstumsaussichten noch immer durch verschiedene Faktoren beeinträchtigt werden. In den Schwellenländern nimmt das Wachstum wieder zu, nachdem sich die Wirtschaftstätigkeit im Jahr 2012 leicht abgeschwächt hatte. Somit dürften diese Volkswirtschaften im weiteren Verlauf einen wichtigen Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum leisten. Im Einklang mit der weltweiten Konjunkturerholung zeichnet sich auch eine allmähliche Belebung des internationalen Handels ab. Was die Verbraucherpreise anbelangt, so hat die Inflation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zuletzt nachgelassen, während sie sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften uneinheitlich darstellt.

### I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND WELTHANDEL

Die globale Konjunkturerholung ist zwar nach wie vor gedämpft, uneinheitlich und fragil, doch sind Anzeichen einer Wachstumsbeschleunigung erkennbar. Aus vorläufigen Schätzungen geht hervor, dass die Wirtschaftstätigkeit außerhalb des Euro-Währungsgebiets in den letzten drei Monaten des Jahres 2012 um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen ist und sich damit im Vergleich zu den vorangegangenen beiden Quartalen etwas erhöht hat; allerdings ist die Entwicklung in den einzelnen Ländern nach wie vor divergent (siehe Tabelle 1). Was die fortgeschrittenen Volkswirtschaften betrifft, so stagnierte das Wachstum in den Vereinigten Staaten weitgehend aufgrund von Sonderfaktoren. Im Vereinigten Königreich und in Japan ging es indes zurück. Von den Schwellenländern verzeichneten Indien und Brasilien zum Jahresende 2012 hin wieder ein rascheres BIP-Wachstum,

**Tabelle 1 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften**

(Veränderung in %)	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2011	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012
			Q2	Q3	Q4	Q2	Q3	Q4
Weltweit (ohne Euro-Währungsgebiet) <sup>1)</sup>	4,0	3,8	3,8	3,5	3,5	0,8	0,8	0,9
Vereinigte Staaten	1,8	2,2	2,1	2,6	1,6	0,3	0,8	0,0
Japan	-0,5	1,9	3,9	0,4	0,1	-0,2	-1,0	-0,1
Vereinigtes Königreich	0,9	0,2	-0,2	0,2	0,3	-0,4	1,0	-0,3
Dänemark	1,1	-0,6	-1,4	0,0	-1,0	-1,0	0,8	-0,9
Schweden	3,8	1,2	1,4	0,6	1,5	0,8	0,3	0,0
Schweiz	1,9	1,0	0,4	1,3	1,2	-0,1	0,6	0,2
Brasilien	2,7	5,2	0,5	0,9	1,4	0,3	0,4	0,6
China	9,3	7,8	7,6	7,4	7,9	2,0	2,1	2,0
Indien <sup>2)</sup>	7,9	6,2	3,8	2,7	4,1	-	-	-
Russland	4,3	5,2	4,0	2,9	-	0,4	0,8	-
Türkei	8,5	0,7	3,0	1,6	-	1,7	0,2	-
Polen	4,4	2,2	2,3	1,8	1,1	0,1	0,3	0,2
Tschechische Republik <sup>3)</sup>	1,9	-1,1	-1,0	-1,3	-1,7	-0,4	-0,3	-0,2
Ungarn <sup>3)</sup>	1,6	-1,7	-1,3	-1,7	-2,8	-0,5	-0,4	-0,9

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

1) Interne EZB-Schätzung.

2) Offizielle saisonbereinigte Datenreihen nicht verfügbar.

3) Kursiv gedruckte Zahlen beziehen sich auf Schnellschätzungen.

nachdem sich dieses in der Mitte des Jahres abgeschwächt hatte. In China blieb das Wachstum hingegen stabil. Die Wirtschaftstätigkeit in den Schwellenländern nimmt weiter robust zu, vergleicht man sie mit der in den Industriestaaten, und leistet damit einen wichtigen Beitrag zum globalen Wachstum.

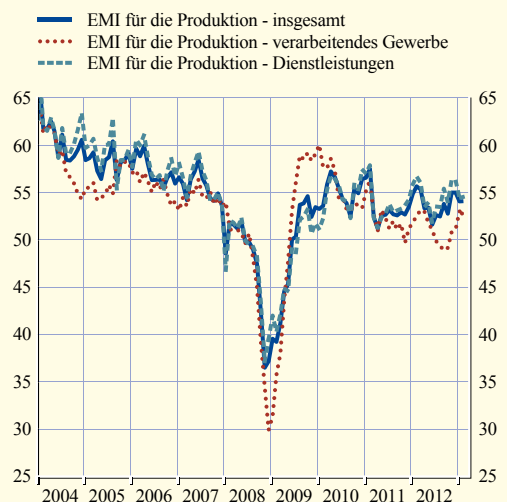
Der Welthandel weitete sich im Schlussquartal 2012 deutlich aus. Dem CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis zufolge nahm der internationale Warenhandel im Quartalsvergleich um 0,9 % zu, nachdem im Jahresviertel zuvor lediglich ein Anstieg von 0,1 % verzeichnet worden war. Diese Belebung der Handelsaktivitäten war dem anhaltend kräftigen Wachstum in wichtigen Schwellenländern zu verdanken. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften verringerten sich die Einfuhren und Ausfuhren auf Quartalsbasis zwar erneut, doch im Vormonatsvergleich gab es erste Anzeichen dafür, dass sich die Situation – vor allem in den Vereinigten Staaten – verbessert hat.

Im Hinblick auf die nähere Zukunft deutet eine anhaltende Aufwärtsentwicklung der Umfrageindikatoren darauf hin, dass die Weltwirtschaft allmählich Fahrt aufnimmt. Ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnet lag der aktuelle globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion im Februar stabil bei 54,1 Punkten. Hinter dem unveränderten Indexwert für die Produktion insgesamt verbirgt sich eine im Februar erzielte Verbesserung im Dienstleistungssektor, die durch einen leichten Rückgang des Teilindex für das verarbeitende Gewerbe ausgeglichen wurde. Letzterer konnte sich allerdings den vierten Monat in Folge konstant oberhalb der Wachstumsschwelle halten (siehe Abbildung 1). Was die Konsumenten betrifft, so lassen die Umfrageergebnisse den Schluss zu, dass das Vertrauen in den einzelnen Ländern – in unterschiedlichem Maß – gestiegen ist, allerdings ausgehend von einem niedrigen Niveau. Nachdem sich der Welthandel in den vergangenen Monaten stabilisiert hat, weisen die Umfrageindikatoren nun erste Anzeichen einer Verbesserung auf. Dabei bewegen sich etliche Indikatoren jedoch nach wie vor unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts, was darauf hindeutet, dass die Handelsaktivitäten auf kurze Sicht verhalten bleiben. Der (ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnete) globale EMI für den Auftragseingang im Exportgeschäft verringerte sich im Februar leicht auf 49,1 Zähler.

Den im März 2013 von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen zufolge (siehe Kasten 5) dürfte das Weltwirtschaftswachstum allmählich dynamischer werden. Allerdings wird davon ausgegangen, dass die Zuwachsraten von Land zu Land erhebliche Divergenzen aufweisen werden, was weitgehend dem in den Projektionen vom Dezember 2012 gezeichneten globalen Wachstumsprofil entspricht. Gestützt werden dürfte das Wachstum insbesondere durch die sich verbessernden Finanzmarktbedingungen und die Aufhellung des Geschäftsklimas. Der Frühindikator der OECD, mit dem konjunkturelle Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, erhöhte sich unterdessen im Dezember 2012 erneut und signalisierte damit ein Anziehen des Wachstums in der OECD insgesamt (siehe Abbildung 2). Weitere Hinweise auf eine Stär-

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) ohne Euro-Währungsgebiet

(saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

kung des Vertrauens lieferte der ifo-Indikator für das Weltwirtschaftsklima, der im ersten Quartal 2013 nach zwei vierteljährlichen Rückgängen in Folge wieder zunahm. Der Anstieg des Gesamtindikators ergab sich hauptsächlich aus einer deutlich positiveren Einschätzung der Erwartungskomponente des Index.

Ungeachtet der jüngsten Zunahme des globalen Expansionstempos werden die Aussichten auf mittlere Sicht weiterhin durch eine Reihe von Faktoren beeinträchtigt. Wenngleich der Abbau der Verschuldung im privaten Sektor voranschreitet, weist die Verschuldung der Privathaushalte in wichtigen Industrienationen nach wie vor ein erhöhtes Niveau auf. Zudem werden die kurzfristigen Wachstumsaussichten in mehreren Ländern weiterhin durch zusätzliche staatliche Konjunkturmaßnahmen begünstigt, die vor dem Hintergrund einer hohen und weiter steigenden Staatsverschuldung nicht auf unbestimmte Zeit aufrechterhalten werden können. Die hohe Arbeitslosigkeit, die in vielen Ländern vorherrscht, dürfte das Wachstum ebenfalls bremsen.

Die weltwirtschaftlichen Aussichten sind nach wie vor mit erheblicher Unsicherheit behaftet, und die Risiken für die Aussichten in Bezug auf die globale Konjunktur und den Welthandel sind im Ergebnis weiterhin abwärts gerichtet. Zu den Risikofaktoren gehören Ansteckungseffekte aufgrund einer langsamen oder unzureichenden Umsetzung von Strukturreformen im Euroraum sowie geopolitische Konflikte und Ungleichgewichte in wichtigen Industrieländern, welche sich auf die Entwicklung an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken könnten. Diese Faktoren können der Stimmungsverbesserung entgegenwirken und dadurch die Erholung verzögern.

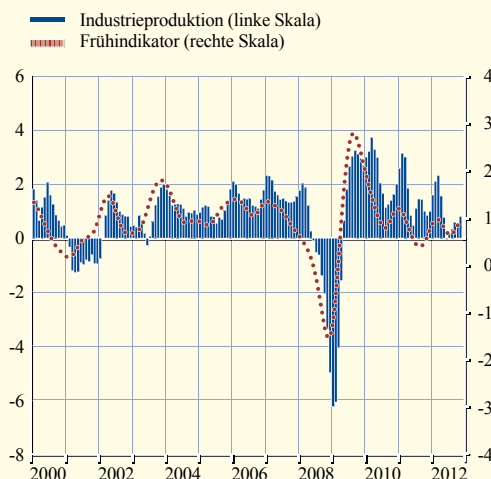
## 1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

In den Industrieländern hat sich die Inflation in den vergangenen Monaten verringert, während sich für die aufstrebenden Volkswirtschaften ein gemischtes Bild ergibt. In der OECD belief sich dementsprechend der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise im Zwölfmonatszeitraum bis Januar 2013 auf 1,7 % nach 1,9 % im Dezember 2012 (siehe Tabelle 2). Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet verhartete die jährliche VPI-Teuerungsrate in den OECD-Ländern im Januar bei 1,5 %. Der insgesamt nachlassende Inflationsdruck war praktisch über alle Industrieländer hinweg zu beobachten. In den Schwellenländern war die Preisentwicklung uneinheitlicher. So stiegen die VPI-Teuerungsraten in Brasilien, Russland und der Türkei weiter an, während sie in China und Indien sanken.

Mit Blick auf die Energiepreisentwicklung zogen die Notierungen für Rohöl der Sorte Brent Ende Januar und Anfang Februar 2013 an und erreichten am 14. Februar einen Wert von 119 USD je Barrel. Gegen Monatsende gingen diese Preiszuwächse jedoch wieder verloren. Infolgedessen lagen

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

(Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %)



Quellen: OECD und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Indikatoren beziehen sich auf die OECD-Länder plus Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika.

**Tabelle 2 Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften**

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012	2012 Aug.	2012 Sept.	2012 Okt.	2012 Nov.	2012 Dez.	2013 Jan.
OECD	2,9	2,2	2,1	2,2	2,2	1,9	1,9	1,7
Vereinigte Staaten	3,2	2,1	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7	1,6
Japan	-0,3	0,0	-0,5	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3
Vereinigtes Königreich	4,5	2,8	2,5	2,2	2,7	2,7	2,7	2,7
Dänemark	2,7	2,4	2,6	2,5	2,3	2,2	1,9	1,0
Schweden	1,4	0,9	0,9	1,0	1,2	0,8	1,0	0,7
Schweiz	0,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,3
Brasilien	6,6	5,4	5,2	5,3	5,4	5,5	5,8	6,2
China	5,4	2,6	2,0	1,9	1,7	2,0	2,5	2,0
Indien <sup>1)</sup>	9,5	7,5	8,0	8,1	7,3	7,2	7,2	6,6
Russland	8,4	5,1	6,0	6,6	6,6	6,5	6,6	7,1
Türkei	6,5	8,9	8,9	9,2	7,8	6,4	6,2	7,3
Polen	3,9	3,7	3,8	3,8	3,4	2,7	2,2	1,6
Tschechische Republik	2,1	3,5	3,4	3,5	3,6	2,8	2,4	1,8
Ungarn	3,9	5,7	6,0	6,4	6,0	5,3	5,1	2,8
Nachrichtlich: OECD-Kerninflation <sup>2)</sup>	1,6	1,8	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5

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

1) Inflationsrate gemessen am WPI für Indien.

2) Ohne Nahrungsmittel und Energie.

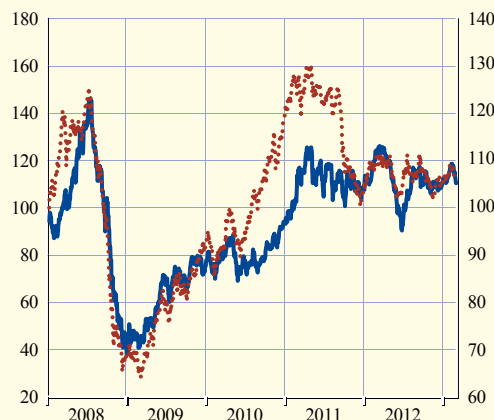
die Preise für Brent-Rohöl am 6. März 2013 im Vergleich zu Anfang Dezember 2012 unverändert bei 111 USD je Barrel. Den entsprechenden Vorjahrswert unterschreiten die Notierungen immer noch um rund 10 %.

Nach einer Steigerung der Ölnachfrage im vierten Quartal 2012 wurden die Nachfrageprognosen für das Jahr 2013 nach oben revidiert. Das globale Ölangebot ging im Januar 2013 den zweiten Monat in Folge zurück, während sich die geopolitischen Spannungen zugleich fortsetzten. Der jüngste Ölmarktbericht der IEA vermittelt indes einen beruhigenderen Ausblick, was Öllieferungen aus den Nicht-OPEC-Staaten betrifft. Grund hierfür ist, dass gemäß den Schätzungen von einem robusten Wachstum der Ölförderung in Nordamerika und einer raschen Erholung der Produktion in den Nordsee-Ölfeldern ausgegangen werden kann. Dementsprechend rechnen die Marktteilnehmer mittelfristig mit fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2014 hervorgeht, die mit 100 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Rohstoffpreise ohne Energie setzten insgesamt ihren leichten Aufwärtstrend fort, der Mitte November seinen Anfang genommen hatte und durch eine Verteuerung bei den Metallen genährt wurde. Dabei wurde ein Rückgang der Nahrungsmittelpreise durch den Anstieg der

**Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen**

— Brent-Rohöl (in USD/Barrel; linke Skala)  
 ..... Rohstoffe ohne Energie (in USD; Index: 2010 = 100; rechte Skala)



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Metallnotierungen mehr als ausgeglichen. Zuzuschreiben war dieser Anstieg einer starken Erhöhung der Eisenerzpreise, die zuvor in den Jahren 2011-2012 über einen langen Zeitraum hinweg gesunken waren. Die Preise von NE-Metallen gingen gegenüber ihrem Stand von Anfang Dezember um 2 % zurück, während sich Eisenerz um 27 % verteuerte. Im Gegensatz dazu setzten die Nahrungsmittelpreise ab Anfang Dezember ihren Abwärtstrend fort und sanken aufgrund besserer angebotsseitiger Bedingungen um weitere 4 %. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie war rund 2 % niedriger als im entsprechenden Vorjahrszeitraum.

### 1.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

#### VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten verlangsamte sich das BIP-Wachstum im vierten Quartal spürbar, da die weltweite Unsicherheit und der Rückgang der Staatsausgaben die Konjunktur belasteten. Der zweiten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge legte das reale BIP im genannten Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 0,1 % zu nach 3,1 % im dritten Quartal. Diese Abschwächung war weitgehend auf temporäre Faktoren zurückzuführen. Die Staatsausgaben, die das Wachstum im dritten Quartal noch gestützt hatten, gingen im Berichtszeitraum abrupt zurück, was hauptsächlich eine Folge niedrigerer Verteidigungsausgaben war; auch bei den privaten Vorratsveränderungen war eine scharfe Kehrtwende zu beobachten. Die Einfuhren sanken stärker als die Ausfuhren, sodass vom Außenbeitrag letztlich ein positiver Wachstumsimpuls ausging. Die private Inlandsnachfrage behauptete sich indes relativ gut und wurde dynamischer. Die Anlageinvestitionen erhöhten sich sowohl im Wohnungsbau als auch im Nichtwohnungsbau deutlich, und das Wachstum der privaten Konsumausgaben beschleunigte sich ebenfalls. Diese positiven Entwicklungen vollzogen sich in einem Umfeld hoher Unsicherheit bezüglich des Zustands der Weltwirtschaft und ungeachtet der drohenden finanzpolitischen Straffung aufgrund des Zusteuerns auf die „Fiskalklippe“. Das real verfügbare Einkommen stieg infolge kräftiger Dividendenzahlungen merklich an, was zu einer Zunahme der Sparquote auf 4,6 % beitrug.

Für das laufende Jahr ist damit zu rechnen, dass die Wirtschaft in moderatem Tempo weiter wächst. Positive Wirkung dürfte dabei von einem allmählichen Anstieg der privaten Inlandsnachfrage und dem schrittweisen Auslaufen der temporären Faktoren, die das Wachstum im vierten Quartal belasteten, ausgehen. Der privaten Binnennachfrage kommen die günstigen Finanzierungsbedingungen zugute, die auch dazu beitragen dürften, die aus den anhaltenden Bilanzenanpassungen der privaten Haushalte resultierenden Beschränkungen abzumildern. Die Unternehmen ihrerseits profitieren von ihren gesunden Bilanzen und ihrer guten Liquiditätsausstattung, was im Verbund mit einem allgemein positiven Geschäftsklima zu höheren Investitionen und mehr Beschäftigung führen sollte. Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich den Erwartungen zufolge allmählich aufhellen. Der Immobilienmarkt zieht weiter an und dürfte sich zur Befriedigung der aufgestauten Nachfrage noch mehr beleben. Allerdings wird sich die im US-Steuerreformgesetz (American Taxpayer Relief Act) vom Januar 2013 vorgesehene Lohnsteuererhöhung negativ auf das Einkommen der Verbraucher auswirken. Dies könnte den privaten Konsum in diesem Jahr dämpfen. Auch Bedenken im Hinblick auf die finanzpolitische Lage bleiben bestehen, da keine politische Einigung zur Abwendung der seit dem 1. März 2013 wirksamen automatischen Ausgabenkürzungen erzielt wurde, durch die das Haushaltsdefizit gesenkt werden soll. Dies bedeutet, dass die Staatsausgaben im laufenden Jahr zurückgeführt werden müssen, wodurch das Wachstum in Mitleidenschaft gezogen wird.

Die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate ging von 1,7 % im Dezember 2012 auf 1,6 % im Januar 2013 zurück. Dies war der dritte monatliche Rückgang der jährlichen Inflationsrate, der in

erster Linie einem geringeren Anstieg der Energiepreise zuzuschreiben war; deren Änderungsrate drehte im Januar in den negativen Bereich. Daneben verteuerten sich auch Nahrungsmittel weniger stark. Die Kerninflation hielt sich unterdessen den dritten Monat in Folge auf dem erhöhten Niveau von 1,9 %. Ausschlaggebend hierfür waren die gestiegenen Preise für medizinische Versorgung, Wohnraum und Transportdienstleistungen.

Am 30. Januar 2013 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld in dem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Dabei geht er davon aus, dass ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt ist, wie die Arbeitslosenquote über 6,5 % verharrt, die Prognosen für die Teuerung in ein bis zwei Jahren nicht mehr als 2,5 % betragen und die längerfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben. Der Offenmarktausschuss erklärte zudem, dass er auch in Zukunft weitere hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Unternehmen im Umfang von 40 Mrd USD pro Monat sowie längerfristige US-Staatsanleihen in Höhe von 45 Mrd USD pro Monat ankaufen werde.

## JAPAN

In Japan schrumpfte die Wirtschaft im letzten Jahresviertel 2012 das dritte Quartal in Folge, wenn auch etwas langsamer als in den beiden vorangegangenen Quartalen. Die ersten vorläufigen Datenveröffentlichungen zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigen, dass das reale BIP im Quartalsvergleich um saisonbereinigt 0,1 % gesunken ist. Betrachtet man die einzelnen Komponenten, so übertrafen die negativen Beiträge der privaten Investitionen (ohne Wohnungsbau), des Außenhandels und der privaten Vorratsveränderungen die positiven Beiträge des privaten Konsums, der privaten Wohnungsbauinvestitionen und der öffentlichen Nachfrage. Wenngleich die private Nachfrage einen positiven Beitrag zum Wachstum des realen BIP leistete, wurde sie durch einen deutlich schwächeren Konsum von Gebrauchsgütern gedrosselt, was unter anderem auf die Rücknahme staatlicher Subventionen für den Kauf umweltfreundlicher Kraftfahrzeuge zurückzuführen war. Das saisonbereinigte Handelsbilanzdefizit war im Januar zwar immer noch beachtlich, hatte sich gegenüber dem Ende 2012 verzeichneten Wert aber verringert. Der Grund hierfür war, dass sich das internationale Handelsumfeld allmählich positiver entwickelte. Die zuletzt veröffentlichten Wirtschaftsdaten und zukunftsorientierte Stimmungsindikatoren weisen zaghaft positive Ergebnisse auf und deuten auf eine mögliche Wachstumserholung im Jahr 2013 hin. Entsprechend stieg der Reuters-Tankan-Diffusionsindex für das verarbeitende Gewerbe im Januar 2013 den dritten Monat in Folge an.

Auf kurze Sicht dürften die zusätzlichen fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen sowie die Abwertung des Yen eine allmähliche wirtschaftliche Erholung unterstützen; weiterer Auftrieb wird von der sukzessiven Belebung der Auslandsnachfrage ausgehen. Vorzieheffekte bei der Binnennachfrage aufgrund von Mehrwertsteuererhöhungen, die 2014 in Kraft treten sollen, könnten das Wirtschaftswachstum im laufenden Jahr ebenfalls begünstigen.

Die Verbraucherpreise waren erneut rückläufig. So lag die am VPI gemessene jährliche Teuerungsrate im Januar 2013 bei -0,3 % nach -0,1 % im Vormonat. Verantwortlich hierfür war in erster Linie eine Änderung der Indexgewichte, die zur Berechnung der Inflation herangezogen werden. Die jährliche Kerninflation (ohne Nahrungsmittel, Getränke und Energie) sank indes um 0,1 Prozentpunkte auf -0,7 %. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 14. Februar 2013 beschloss die Bank von Japan, den Zielzinssatz für unbesichertes Tagesgeld bei rund 0 % bis 0,1 % zu belassen.

## VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich ging das reale BIP im Schlussquartal 2012 zurück, und die zuvor beobachteten Anzeichen einer etwas kräftigeren Wachstumsdynamik kamen nicht zum Tragen. Die Konjunkturerholung dürfte im Jahresverlauf nur sehr langsam voranschreiten. Die Binnennachfrage wird weiterhin durch die restriktiven Kreditbedingungen, die laufenden Bilanzenanpassungen im privaten und öffentlichen Sektor sowie die schwache Entwicklung der Realeinkommen der privaten Haushalte gedrosselt, während von den Ausfuhren nur geringe Wachstumsimpulse ausgehen dürften. Trotz des eingetrübten Wirtschaftsklimas setzte sich die allmähliche Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt fort. So hält sich die Arbeitslosenquote seit dem Sommer 2012 bei knapp unter 8 %, und die Beschäftigungsquote hat im Jahresverlauf relativ rasch zugenommen. Das Kreditwachstum fiel erneut schwach aus, doch deuten einige Umfragen auf eine Verbesserung der Kreditkonditionen in jüngster Zeit hin. Die Umfrageindikatoren für Januar und Februar lassen darauf schließen, dass sich die Konjunktur auf kurze Sicht weiter verhalten entwickeln wird.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate zeigte sich in den vergangenen Monaten recht stabil, nachdem die Inflation ab Herbst 2011 kräftig nachgegeben hatte. Die Gesamtinflationsrate lag im Januar den vierten Monat in Folge unverändert bei 2,7 %. Die VPI-Inflationsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel stieg unterdessen im Januar um 0,1 Prozentpunkte auf 2,7 %. Auf mittlere Sicht ist damit zu rechnen, dass die beim Einsatz von Arbeitskräften und Kapital vorhandenen Kapazitätsreserven den Inflationsdruck begrenzen werden; allerdings dürfte der aus den gestiegenen administrierten und regulierten Preisen sowie der jüngsten Abwertung des Pfund Sterling resultierende Aufwärtsdruck den Rückgang der Preissteigerung etwas dämpfen. Auf seiner Sitzung am 7. Februar 2013 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 %, und der Umfang des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten beläuft sich unverändert auf 375 Mrd GBP.

## ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In Schweden war im Jahr 2012 ein erneuter, wenn auch verhaltener Anstieg des BIP zu beobachten. In Dänemark fiel die Entwicklung des BIP dagegen negativer aus. In der Schweiz beschleunigte sich die wirtschaftliche Aktivität in der zweiten Jahreshälfte 2012, nachdem im zweiten Quartal ein leichter Rückgang verzeichnet worden war. Für die nähere Zukunft wird in Dänemark, Schweden und der Schweiz infolge der schwachen Inlands- wie auch Auslandsnachfrage mit einem mäßigen BIP-Wachstum gerechnet. Was die Preisentwicklung betrifft, so verharrte die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate in Schweden auf einem niedrigen Niveau, während sie in Dänemark leicht sank. In der Schweiz blieb die Inflation unterdessen im negativen Bereich; dies war zum Großteil auf die anhaltend sinkenden Importpreise zurückzuführen, die sich aus der Entscheidung der Schweizerischen Nationalbank vom September 2011 ergaben, einen Mindestwechsellkurs gegenüber dem Euro festzulegen.

In den größten mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten war zum Jahresende 2012 eine uneinheitliche Konjunkturentwicklung zu beobachten. Vorläufigen Daten zufolge ging das reale BIP im Schlussquartal 2012 in der Tschechischen Republik und in Ungarn zurück, wohingegen es in Rumänien zunahm. Die Konjunktur dürfte im laufenden Jahr in einem Umfeld, das von einer verhaltenen Auslands- und Binnennachfrage, Unsicherheit und einer schwachen Arbeitsmarktlage geprägt ist, träge bleiben, sich dabei aber stabilisieren. Im Anschluss daran sollte es zu einer allmählichen Erholung kommen. Abwärtsrisiken für die wirtschaftliche Aktivität in den mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten ergeben sich vor allem aus negativen Ansteckungseffekten aus dem Euroraum. Die jährliche HVPI-Inflation sank in der Tschechischen Republik, in Ungarn und in Polen, während sie sich in Rumänien erhöhte. Allgemein sind die Teuerungsraten für Nahrungsmittel und Energie zurückgegangen und haben somit dazu beigetragen, den Preisauftrieb



ezindämmen. In einigen Ländern haben zudem auch Basiseffekte in Verbindung mit früheren Anhebungen indirekter Steuern zu geringeren Inflationsraten geführt.

In der Türkei und in Russland schwächte sich die Konjunktur im Lauf des Jahres 2012 weiter ab. In der Türkei war hierfür die rückläufige Inlandsnachfrage verantwortlich und in Russland hauptsächlich eine Abnahme der Auslandsnachfrage und der Investitionstätigkeit. In der Türkei wirkte sich die konjunkturelle Abkühlung auch dämpfend auf die Inflation aus. So verlangsamte sich der Preisanstieg auf der Verbraucherstufe, insbesondere in den letzten Monaten des Jahres 2012, wozu auch Basiseffekte und die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise beitrugen. In Russland erhöhte sich der Preisauftrieb im zweiten Halbjahr. Im Januar 2013 verstärkte sich die Inflation in beiden Ländern deutlich, was Erhöhungen der administrierten Preise zuzuschreiben war. Für die nähere Zukunft deuten Frühindikatoren darauf hin, dass in der Türkei eine allmähliche wirtschaftliche Erholung einsetzen dürfte. Wenngleich die Wirtschaft in Russland in gewissem Umfang von den hohen Rohstoffpreisen gestützt wird, dürfte sich die Konjunkturabschwächung den Erwartungen zufolge auf kurze Sicht fortsetzen, da sich die zunehmende Inflation nachteilig auf den privaten Konsum auswirkt.

#### **AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS**

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens hielt das Wirtschaftswachstum im vierten Quartal 2012 an, wofür die robuste inländische Nachfrage und eine allmähliche Aufhellung der weltwirtschaftlichen Lage ausschlaggebend waren. Angesichts eines sich verbessernden außenwirtschaftlichen Umfelds und der anziehenden Binnennachfrage dürfte sich das Wirtschaftswachstum in nächster Zeit nach und nach beschleunigen.

In China zog die Konjunktur zum Jahresende 2012 an, und das Wachstum erreichte im Schlussquartal einen Wert von 7,9 % gegenüber dem Vorjahr, nachdem im vorangegangenen Dreimonatszeitraum 7,4 % verzeichnet worden waren. Maßgeblich hierfür waren in etwa gleichem Maße der Konsum und die Investitionen, während von den Nettoexporten nur ein geringer, wenngleich positiver Wachstumsbeitrag ausging. Insgesamt belief sich der Zuwachs beim BIP im Jahr 2012 auf einen Wert von 7,8 %. Der Außenhandel weitete sich im Berichtsquartal aus und setzte diesen Trend auch im Januar 2013 fort. Beim Handel mit Asien und Afrika waren die höchsten Steigerungsraten zu verzeichnen. Der Handel mit dem Euro-Währungsgebiet und Japan kehrte sich im Januar auf Jahressicht wieder ins Positive, obschon saisonale Effekte im Zusammenhang mit dem chinesischen Neujahrsfest eindeutige Schlussfolgerungen erschweren. Der Wohnimmobilienmarkt erholte sich im vierten Quartal weiter, und die Preise für Wohneigentum machten ihren Anfang 2012 beobachteten Rückgang zum Teil wieder wett. Auch die Industrieproduktion nahm zu.

Der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise hat sich in den vergangenen Monaten verlangsamt und belief sich im Januar auf 2 %. Seit dem Schlussquartal 2012 signalisieren allerdings einige Vorleistungspreisindizes einen zunehmenden Preisdruck. Die Teuerung auf der Erzeugerebene bleibt im negativen Bereich, steigt dabei aber allmählich an. Die People's Bank of China hat zwar die Referenzzinssätze und Mindestreserveanforderungen seit Juli 2012 nicht mehr geändert, jedoch im letzten Jahresviertel 2012 und im Januar 2013 erneut Offenmarktgeschäfte durchgeführt, um die Liquiditätsbedingungen aktiv zu steuern.

Was die Zukunft betrifft, so ist in China im laufenden Jahr weiterhin mit einem kräftigen Wachstum zu rechnen. Die vorausschauenden Indikatoren wiesen in den vergangenen Monaten wieder positive Werte auf, was darauf hindeutet, dass sich die Ende 2012 verzeichnete Wachstumsdynamik ins Jahr 2013 hinein fortsetzt. Auf kurze Sicht sollten sich hohe Lohnsteigerungen und eine Verbesserung

der Arbeitsmarktlage begünstigend auf den Konsum auswirken. Weitere Wachstumsimpulse ergeben sich aus einem robusten Wohnimmobilienmarkt, akkommodierenden Finanzierungsbedingungen und einem sich allmählich verbessernden außenwirtschaftlichen Klima.

Was andere wichtige Volkswirtschaften Asiens betrifft, so war das BIP-Wachstum in Indien 2012 nach wie vor verhalten, wenngleich es im Vorjahrsvergleich von 2,7 % im dritten auf 4,1 % im vierten Quartal anzog, wofür die gestiegenen privaten Konsumausgaben und Investitionen verantwortlich waren. Der jährliche Anstieg der Großhandelspreise – der bevorzugte Inflationsindikator der Reserve Bank of India – schwächte sich im Januar 2013 auf 6,6 % ab (nach 7,5 % im Jahr 2012). In Anbetracht der Wechselwirkung von Wachstum und Inflation setzte die Reserve Bank of India ihren Leitzins im Januar um 25 Basispunkte auf 7,75 % herab. In Korea nahm das jährliche Wachstum des realen BIP weiterhin kontinuierlich zu und lag im letzten Vierteljahr 2012 bei 1,5 %. Der Konsum und das Exportwachstum beschleunigten sich und glichen den Rückgang der Investitionen aus. Die jährliche am VPI gemessene Inflationsrate blieb unterhalb des von der Bank of Korea definierten Zielbandes von 2,5 % bis 3,5 % und lag im Februar 2013 bei 1,4 %. Die koreanische Notenbank hat ihren Leitzins seit Oktober 2012 unverändert bei 2,75 % belassen.

#### NAHER OSTEN UND AFRIKA

Die Ölproduktion wurde im dritten Jahresviertel 2012 auf einem hohen Niveau gehalten, und die Staatsausgaben – gestützt durch die hohen Ölpreise – wirkten sich begünstigend auf die Wirtschaftsleistung der Erdöl exportierenden Volkswirtschaften im Nahen Osten und in Afrika aus. In anderen Ländern der Region verlangsamte sich das jährliche Wachstum verglichen mit der ersten Jahreshälfte 2012 unterdessen geringfügig. Die Konjunktorentwicklung blieb in den Staaten, in denen der politische Umbruch durch Verzögerungen beeinträchtigt wurde, verhalten. Das Wachstum in den Erdöl exportierenden Ländern dürfte sich aufgrund einer geringeren Ölförderung auf kurze Sicht verringern, während für den Rest der Region mit einer anhaltend robusten Wirtschaftstätigkeit gerechnet wird.

#### LATEINAMERIKA

In Lateinamerika belebte sich die Konjunktur zum Jahresende 2012, nachdem im vorherigen Jahresverlauf fast durchgängig eine Schwächephase verzeichnet worden war. Im Gesamtjahr 2012 dürfte das jährliche reale BIP-Wachstum in der Region etwa 3 % betragen haben, verglichen mit 4,5 % im Jahr 2011, was auf die geringere Auslands- und Binnennachfrage zurückzuführen war. Für die nähere Zukunft wird erwartet, dass das Wachstum in Lateinamerika von der schrittweisen Erholung der Weltwirtschaft und den verzögerten Auswirkungen früherer geldpolitischer Lockerungsmaßnahmen in wichtigen Staaten, vor allem in Brasilien, profitieren wird.

In Brasilien nahm das vierteljährliche Wachstum des BIP im Schlussquartal 2012 auf 0,6 % zu (nach 0,4 % im Vorquartal). Dabei machte sich in erster Linie die inländische Nachfrage positiv bemerkbar, und zwar insbesondere in Form der privaten Konsumausgaben, die mit 1,2 % das höchste vierteljährliche Wachstum seit zwei Jahren aufwiesen. Das durchschnittliche jährliche Wachstum verlangsamte sich merklich von 2,7 % im Jahr 2011 auf 0,9 % im Jahr 2012; Grund hierfür waren eine Abnahme der privaten Investitionen und Vorratsveränderungen sowie schleppende Exportzuwächse. Dieser Wert liegt damit deutlich unterhalb der durchschnittlichen Zuwachsrate des vergangenen Jahrzehnts. In Mexiko wurde im letzten Jahresviertel 2012 ein rascheres Wachstum erzielt; so stieg das BIP im Quartalsvergleich um 0,8 % nach 0,4 % im dritten Vierteljahr. Auf der Angebotsseite wurde das Wachstum von den Dienstleistungen und der Landwirtschaft getragen, die Entwicklung in der Industrie schlug hingegen negativ zu Buche. Im Jahr 2012 weitete sich das reale BIP wie schon 2011 um 3,9 % aus. In Argentinien ließ die konjunkturelle Dyna-

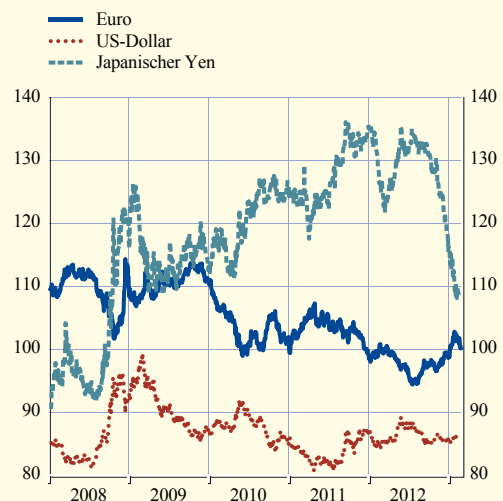
mik 2012 stark nach, während das BIP im Jahr zuvor noch um 8,9 % gestiegen war. Maßgeblich hierfür war ein kräftiger Rückgang der privaten Investitionen und der Ausfuhren, welcher den restriktiven Devisen- und Handelskontrollen geschuldet war.

#### 1.4 WECHSELKURSE

Vor dem Hintergrund einer geringen Volatilität und einer sich deutlich verbessernden Stimmung der Anleger im Hinblick auf den Euro-Raum verzeichnete der Euro in den vergangenen drei Monaten Kursgewinne. Ausschlaggebend für die Wechselkursentwicklung waren vor allem veränderte Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der Konjunkturaussichten im Eurogebiet im Vergleich zu anderen führenden Industrieländern sowie die Entwicklung der Zinsdifferenzen. Infolgedessen wertete die Gemeinschaftswährung im Dezember und Januar durchgängig auf und stabilisierte sich anschließend im Februar. Am 6. März 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 2,3 % über seinem Niveau von Anfang Dezember 2012 und 0,8 % über seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand (siehe Tabelle 3 und Abbildung 4). Die in den letzten drei Monaten beobachteten Wertgewinne des Euro kamen auch in einem Rückgang des nominalen effektiven Wechselkurses

**Abbildung 4 Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro, des US-Dollar und des japanischen Yen**

(Tageswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs des Euro wird gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet. Die nominalen effektiven Wechselkurse des US-Dollar und des japanischen Yen werden gegenüber den Währungen der 40 wichtigsten Handelspartner der Vereinigten Staaten bzw. Japans berechnet.

**Tabelle 3 Entwicklung des Euro-Wechselkurses**

(Tageswerte; Währungseinheiten je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im Index des effektiven Wechselkurses des Euro (EWK-20)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 6. März 2013) gegenüber	
		2. Dezember 2012	7. März 2012
EWK-20		2,3	0,8
Chinesischer Renminbi Yuan	18,8	0,2	-2,2
US-Dollar	16,9	0,4	-0,6
Pfund Sterling	14,9	6,6	3,5
Japanischer Yen	7,2	13,5	15,0
Schweizer Franken	6,5	2,0	2,1
Polnischer Zloty	6,2	1,1	-0,4
Tschechische Krone	5,0	1,2	2,8
Schwedische Krone	4,7	-4,0	-6,8
Koreanischer Won	3,9	0,5	-4,3
Ungarischer Forint	3,2	6,2	0,8
Dänische Krone	2,6	-0,1	0,3
Rumänischer Leu	2,0	-3,5	0,0

Quelle: EZB.

Anmerkung: Der nominale effektive Wechselkurs wird gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

des japanischen Yen zum Ausdruck, der von Anfang Dezember 2012 bis Ende Februar 2013 um etwa 10 % nachgab. Der nominale effektive Wechselkurs des US-Dollar zog im gleichen Zeitraum um rund 1½ % an.

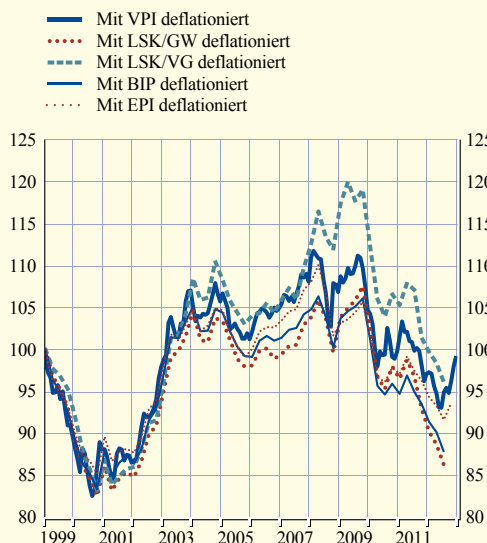
Was die bilateralen Wechselkurse angeht, so wertete der Euro im Berichtszeitraum auf breiter Front gegenüber allen wichtigen Währungen auf. Vom Beginn des Monats Dezember 2012 bis zum 6. März 2013 legte er im Verhältnis zum US-Dollar um 0,4 % und zum Pfund Sterling um 6,6 % zu. Auch in Relation zum japanischen Yen verzeichnete er mit 13,5 % merkliche Kursgewinne. In dieser Zeitspanne gewann der Euro zudem gegenüber den Währungen der meisten anderen Länder Asiens und Europas sowie den Währungen der großen Rohstoff exportierenden Staaten an Wert.

Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben in Relation zum Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt. Der lettische Lats notierte innerhalb der einseitig festgelegten Schwankungsbandbreite von ±1 % auf der starken Seite des Kursbandes.

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euro-raums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes im Februar 2013 2,2 % über seinem vor Jahresfrist verzeichneten Stand (siehe Abbildung 5). Dies spiegelte größtenteils die seit dem zweiten Halbjahr 2012 erfolgte nominale Aufwertung der Gemeinschaftswährung wider.

Abbildung 5 Reale effektive Wechselkurse des Euro

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



Quelle: EZB.

Anmerkung: Der reale effektive Wechselkurs des Euro wird gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

## 2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

### 2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Das Wachstum der weit gefassten Geldmenge zog im vierten Quartal 2012 und im Januar 2013 geringfügig an, war aber nach wie vor gedämpft. Zugleich blieb das Wachstum der Buchkreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor schwach. Folglich weitete sich die Differenz zwischen diesen beiden Wachstumsraten erneut aus. Unterdessen ging die Fragmentierung an den Finanzmärkten des Euro-Währungsgebiets weiter zurück, was die monetäre Expansion begünstigte, und zwar durch die verbesserten Refinanzierungsbedingungen der Banken sowie durch die Kapitalzuflüsse gebietsfremder Anleger und die Umschichtung von Einlagen innerhalb des Euroraums. Allerdings haben die Verbesserungen an den Finanzmärkten und bei der Bankenfinanzierung nicht zu einer verstärkten Bereitstellung von Krediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor geführt.

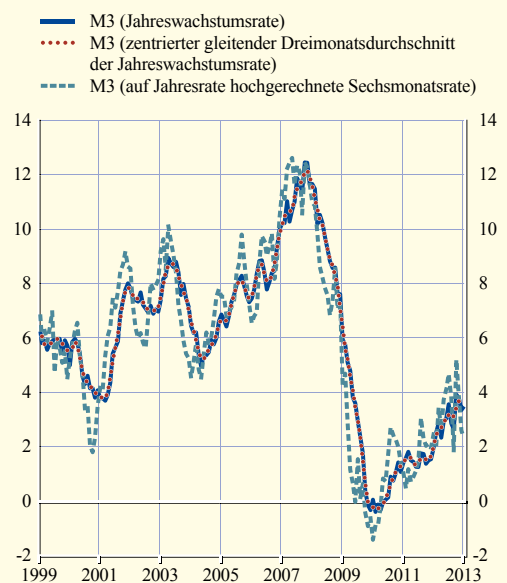
Das in den letzten Quartalen beobachtete allmählich anziehende Wachstum der weit gefassten Geldmenge wurde durch die Entwicklung im Schlussquartal 2012 und im Januar 2013 bestätigt, wenngleich in diesem Zeitraum eine gewisse Volatilität vorherrschte. Im Januar belief sich die Jahreswachstumsrate von M3 auf 3,5 % gegenüber 3,6 % im vierten und 3,1 % im dritten Quartal (siehe Abbildung 6 und Tabelle 4).

Eine der Haupttriebfedern der weit gefassten Geldmenge war abermals die Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors in einem durch niedrige Zinsen und eine erhöhte – wenn auch nachlassende – Unsicherheit gekennzeichneten Umfeld. Die Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs), die Errichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und andere, einzelstaatliche, strukturpolitische Maßnahmen verringerten die Unsicherheit und trugen somit zu einem Abbau der aus Vorsichtsgründen gehaltenen Geldbestände bei. Außerdem begünstigten sie im vierten Quartal die Geldmengenentwicklung, da sie das Vertrauen der Anleger in die Wirtschaft des Eurogebiets stärkten und sich auf die Netto-Forderungen der Banken gegenüber Gebietsfremden auswirkten.

So zeigten insbesondere gebietsfremde Anleger ein erneutes Interesse am Euroraum, vor allem an den finanziell angeschlagenen Ländern, und erwarben unter anderem Aktien und Schuldverschreibungen des Euroraums. Auch Einlagen flossen in die finanziell angeschlagenen Länder zurück, und zwar zum einen, weil gebietsfremde Anleger ihre Mittel wieder in diesen Ländern investierten, und zum anderen, weil inländische Investoren ihr Kapital ins Land zurückholten und in inländischen Einlagen plazierten. Die daraus resultierende Umschichtung von Mitteln innerhalb des MFI-Sektors im Eurogebiet trug zur Verbesserung der Refinanzierungssituation der Banken bei, was sich am Rückgang überschüssiger Zentralbankliquidität zeigte und durch die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2013 bestätigt wird. Allerdings haben

Abbildung 6 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

die verbesserten Refinanzierungsbedingungen nicht zu einer regeren Bereitstellung von Buchkrediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor geführt.

Im vierten Quartal 2012 und im Januar koppelte sich die Entwicklung der weit gefassten Geldmenge weiter von der Dynamik der Kreditvergabe an den privaten Sektor ab. Dem M3-Wachstum standen im Wesentlichen eine Zunahme der Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets sowie ein erneuter Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber. In der schwachen Kreditvergabe an den privaten Sektor kam zum Ausdruck, dass die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften per saldo Buchkredite tilgten und wenig Darlehen an private Haushalte ausgereicht wurden.

Insgesamt deuten die monetären Daten für den Zeitraum bis Januar auf einen anhaltenden, wenn auch nur allmählichen Anstieg der Jahreswachstumsrate des weit gefassten Geldmengenaggregats hin. Indessen bleibt die MFI-Kreditgewährung an den privaten Sektor schwach, wobei die Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rückläufig sind. Alles in allem bestätigen die monetären Daten für den Zeitraum bis Januar daher, dass die Grunddynamik der monetären Expansion verhalten bleibt.

### HAUPTKOMPONENTEN VON M3

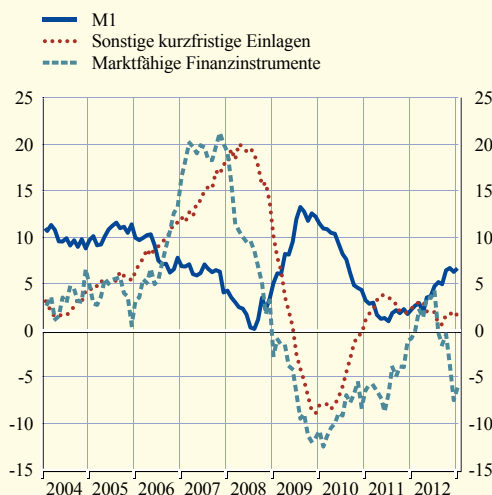
Triebfeder der M3-Zuflüsse waren im vierten Quartal 2012 und im Januar 2013 erneut die in M1 enthaltenen liquiden monetären Instrumente (siehe Abbildung 7).

Die Zwölfmonatsrate von M1 erhöhte sich deutlich von 4,8 % im dritten auf 6,3 % im vierten Quartal 2012 und stieg im Januar weiter auf 6,7 % (siehe Tabelle 4). Die umfangreichen Zuflüsse in die Geldmenge M1 im letzten Jahresviertel und im Januar spiegelten eine starke Präferenz der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften für liquide Einlagen wider und waren auch in einigen finanziell angeschlagenen Ländern festzustellen. Bei den privaten Haushalten war dies teilweise auf eine Umschichtung von nicht in M3 angelegten Geldern in täglich fällige Einlagen zurückzuführen, da die Opportunitätskosten für die Haltung täglich fälliger Einlagen (im Vergleich zu weniger liquiden monetären Anlageformen) aufgrund der flachen Zinsstrukturkurve niedrig blieben. Damit unterschied sich die Entwicklung von den Mitte 2012 beobachteten Kapitalströmen, als vor allem institutionelle Anleger ihre Liquiditätspolster als Reaktion auf die erhöhte Unsicherheit an den Finanzmärkten aufstockten.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) erhöhte sich im letzten Jahresviertel auf 1,6 % nach 1,3 % im Vorquartal (siehe Abbildung 7). Sowohl bei den kurzfristigen Termineinlagen (d. h. den Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) als auch bei den kurzfristigen Spareinlagen (d. h. den Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten)

Abbildung 7 Hauptkomponenten von M3

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



Quelle: EZB.

**Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen**

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 <sup>1)</sup>	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2012 Dez.	2013 Jan.
<b>M1</b>	<b>52,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>4,8</b>	<b>6,3</b>	<b>6,3</b>	<b>6,7</b>
Bargeldumlauf	8,8	6,1	5,5	5,3	3,0	2,5	1,4
Täglich fällige Einlagen	43,5	1,7	2,4	4,6	7,0	7,1	7,8
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,8	2,6	2,6	1,3	1,6	2,1	1,6
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,5	3,0	2,3	-1,1	-2,1	-2,0	-3,2
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,3	2,1	2,9	3,7	5,0	5,9	6,2
<b>M2</b>	<b>92,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	7,8	-0,1	2,6	1,6	-2,9	-7,5	-6,2
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>
<b>Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet</b>		<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
Kredite an öffentliche Haushalte		5,3	8,6	9,2	8,3	5,8	4,6
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-4,6	-1,7	1,5	1,9	-0,4	0,1
Kredite an den privaten Sektor		0,3	-0,3	-1,0	-1,4	-0,8	-1,1
Buchkredite an den privaten Sektor		0,7	-0,1	-0,6	-0,8	-0,7	-0,9
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) <sup>2)</sup>		1,1	0,4	-0,1	-0,4	-0,2	-0,4
<b>Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)</b>		<b>0,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>-5,2</b>

Quelle: EZB.

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

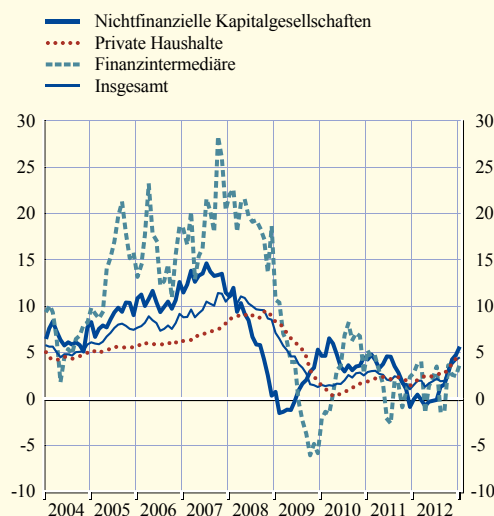
2) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

wurden Zuflüsse verbucht, und diese setzten sich im Januar fort. Einige Länder mit finanziellen Schwierigkeiten verzeichneten erhebliche Zuflüsse bei den Termineinlagen, was auf ein gestiegenes Vertrauen in die Bankensektoren dieser Länder hindeutet und zu einer Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen der Kreditinstitute sowie zu einer geringeren Fragmentierung der Finanzmärkte beitrug.

Die Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) war weiter rückläufig und kehrte sich ins Negative; im vierten Quartal lag sie bei -2,9 % (verglichen mit 1,6 % im dritten Jahresviertel) und im Januar bei -6,2 % (siehe Tabelle 4). Im Schlussquartal nahmen die im Bestand des geldhaltenden Sektors befindlichen Geldmarktfondsanteile und kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen (mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren) beträchtlich ab, während es bei den Repogeschäften per saldo zu einer geringfügigen Zunahme kam. Angesichts der sehr niedrigen kurzfristigen Zinsen haben Geldmarktfonds zunehmend Schwierigkeiten, eine solide Rendite für ihre Anleger zu erwirtschaften. Außerdem können sie, anders als in früheren Phasen

**Abbildung 8 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte**

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



Quelle: EZB.

Anmerkung: MFI-Sektor ohne Eurosystem.

der Finanzmarktunsicherheit, nicht von temporären Zuflüssen aufgrund von Portfolioanpassungen der Anleger profitieren. Die sehr niedrigen Zinssätze schmälern die Attraktivität kurzfristiger Schuldverschreibungen. Allerdings gibt es für die schwache Entwicklung dieses Anlageinstruments vermutlich auch strukturelle Gründe, da zumindest einige Banken ihre Refinanzierungsstrukturen anpassen und sich statt über die Märkte verstärkt über Einlagen refinanzieren.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen sowie Repogeschäfte umfassen und das größte monetäre Aggregat bilden, für das verlässliche Informationen auf sektoraler Ebene vorliegen – erhöhte sich im letzten Vierteljahr 2012 auf 3,8 %, verglichen mit 2,6 % im Vorquartal (siehe Abbildung 8). Der Anstieg im vierten Quartal resultierte daraus, dass alle Sektoren ihre Bestände an M3-Einlagen erhöhten, wobei die privaten Haushalte den größten Beitrag leisteten. Die Finanzmarktbedingungen führten im Schlussquartal 2012 zu Schwankungen bei den Geldbeständen der nichtmonetären Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs), zu denen auch Investmentfonds und Verbriefungszweckgesellschaften zählen. Die Geldnachfrage der SFIs wird erheblich von den Bedingungen an den Finanzmärkten und den Veränderungen der relativen Renditen einer breiten Palette von Finanzaktiva beeinflusst. Aufgrund der Volatilität dieser Bestimmungsfaktoren können die Geldbestände der SFIs zeitweise sehr stark schwanken, weshalb die kurzfristige Dynamik nicht überbewertet werden sollte. Darüber hinaus beeinflussten im vierten Quartal auch statistische Effekte im Zusammenhang mit der Errichtung des ESM den Bestand der SFIs an täglich fälligen Einlagen.

#### HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum im Schlussquartal 2012 auf 0,5 % und im Januar 2013 weiter auf 0,0 %, nachdem sie im dritten Jahresviertel bei 0,9 % gelegen hatte (siehe Tabelle 4). Ursächlich war ein rückläufiges jährliches Wachstum sowohl der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte als auch der Ausleihungen an den privaten Sektor.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an öffentliche Haushalte sank im Januar auf 4,6 %, verglichen mit 8,3 % im vierten und 9,2 % im dritten Quartal 2012 (siehe Tabelle 4). Diese Abschwächung war in erster Linie auf Basiseffekte sowie auf den insgesamt rückläufigen Erwerb von Staatsschuldtiteln (allerdings mit einigen Unterschieden in den einzelnen Ländern) zurückzuführen. Zuvor hatten die MFIs solche Papiere vor allem in den ersten drei Quartalen 2012 in großem Umfang erworben, um die hohe Liquidität zwischenzuparken, die sie sich über die dreijährigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) beschafft hatten. Seit September hat sich das Volumen an noch nicht investierter oder zwischengeparkter Überschussliquidität erheblich verringert, und in mehreren Ländern sind die Staatsanleiherenditen vor dem Hintergrund abnehmender Anleihekäufe stark zurückgegangen. Zugleich hat sich der Erwerb staatlicher Schuldverschreibungen durch gebietsfremde Anleger seit September 2012 im Gefolge der Ankündigung der geldpolitischen Outright-Geschäfte belebt.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor fiel von -1,0 % im dritten Quartal auf -1,4 % im Schlussquartal und lag im Januar bei -1,1 % (siehe Tabelle 4). Dass es hier im vierten Quartal insgesamt zu einem Kreditabfluss kam, obwohl die MFIs in großem Umfang Wertpapiere des privaten Sektors kauften (vor allem im Zusammenhang mit der Umstrukturierung des spanischen Bankensektors im Dezember 2012), hing damit zusammen, dass diese Käufe durch die erneute Nettotilgung von MFI-Buchkrediten an den privaten Sektor (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) mehr als ausgeglichen wurden. Der Abfluss im Januar war indessen darauf zurückzuführen, dass es sowohl bei den Schuldverschreibungen als auch bei den MFI-Buchkrediten an den privaten Sektor per saldo zu Tilgungen kam.



Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor lag im Schlussquartal 2012 wie auch im Januar bei -0,4 %; im dritten Jahresviertel hatte sie -0,1 % betragen. In unbereinigter Rechnung zeigt sich ein weitgehend vergleichbares Bild (siehe Tabelle 4). Aus der sektoralen Betrachtung geht hervor, dass sich die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im letzten Vierteljahr 2012 weiter verringerten, während bei den Ausleihungen an private Haushalte eine leichte Zunahme verzeichnet wurde. Bei den Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte setzten sich diese sektoralen Trends im Januar fort, während bei den Buchkrediten an nichtmonetäre Finanzinstitute eine Wachstumsabschwächung eintrat.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte sank von 1,0 % im dritten auf 0,8 % im vierten Quartal 2012 und weiter auf 0,5 % im Januar 2013. Damit setzte sich der leichte Abwärtstrend fort, der seit Mitte 2011 zu beobachten war. Bei Betrachtung der monatlichen Kreditströme waren in den vergangenen Monaten weiterhin Unterschiede zwischen den einzelnen Staaten erkennbar: Während sich in einigen Ländern eine allmähliche Erholung der Wohnungsbaukredite abzeichnete, waren andernorts erneut Abflüsse festzustellen (siehe auch Abschnitt 2.7).

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ging von -0,5 % im dritten Jahresviertel auf -1,4 % im Schlussquartal 2012 und -1,5 % im Januar 2013 zurück. Diese Entwicklung spiegelte die weitere Abschwächung der Kreditaufnahme des Unternehmenssektors in den vergangenen Monaten wider, die über alle Laufzeiten hinweg verzeichnet wurde, wobei die längerfristigen Buchkredite (mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als fünf Jahren) stärker sanken als die kurzfristigen Ausleihungen (siehe hierzu auch Abschnitt 2.6).

Insgesamt haben die verbesserten Refinanzierungsbedingungen der Banken die in den letzten Monaten zunehmend schwache Kreditgewährung an den nichtfinanziellen privaten Sektor nicht angekurbelt. Der verhaltenen Kreditentwicklung liegen nach wie vor sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Faktoren zugrunde, wobei jedoch von Land zu Land deutliche Unterschiede erkennbar sind. Die Kreditnachfrage wird unter anderem durch die konjunkturelle Schwäche im letzten Jahresviertel 2012, die anhaltend hohe Unsicherheit und die hartnäckige Fragmentierung der Finanzmärkte beeinträchtigt, wenngleich Letztere in jüngster Zeit etwas nachgelassen hat. Zusätzlich gedämpft wird die Nachfrage durch das Erfordernis eines weiteren Schuldenabbaus seitens der privaten Haushalte und Unternehmen in einer Reihe von Ländern sowie durch den Rückgriff der Unternehmen auf alternative Finanzierungsquellen. Was die Angebotsseite betrifft, so geht aus der jüngsten Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken hervor, dass die MFIs aufgrund von Kreditrisikoerwägungen nach wie vor ihre Kreditgewährung über strenge Kreditrichtlinien begrenzen. Außerdem könnten sich in den konservativen Kreditvergabepraktiken auch Anpassungen, die die Banken zur Erfüllung der neuen regulatorischen Anforderungen vorgenommen haben, sowie die vielerorts bestehende Notwendigkeit weiterer Bilanzsanierungen widerspiegeln. Gebremst wird das Kreditwachstum möglicherweise auch durch die abnehmende Bedeutung nichtmonetärer Finanzinstitute bei der Versorgung der Wirtschaft des Euroraums mit Finanzierungsmitteln, die sich in der geringeren Geldvermögensbildung dieses Sektors und seinen verstärkten Anlagen in Wertpapieren gebietsfremder Emittenten sowie in der anhaltend schwachen Dynamik echter Verbriefungen äußert (siehe auch Abschnitt 2.2).

Gleichwohl scheint das Kreditwachstum weitgehend mit der gegenwärtigen Phase des Konjunkturzyklus im Einklang zu stehen, wenn man die Notwendigkeit von Anpassungen zur Korrektur der Kreditauswüchse früherer Jahre in Betracht zieht und zudem berücksichtigt, dass sich die Buchkredite an private

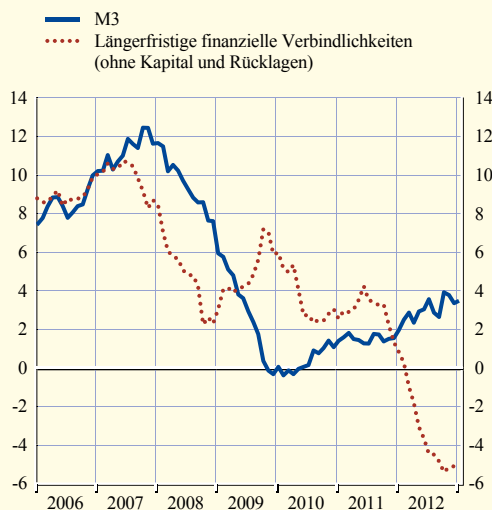
Haushalte weitgehend parallel zur Konjunktur entwickeln, während die Ausleihungen an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften üblicherweise mit Verzögerung reagieren. Sofern keine Sonderfaktoren zum Tragen kommen, die eine erhebliche Abweichung von den historischen Mustern bewirken, dürfte angesichts der aktuellen Konjunkturprognosen das Wachstum der Buchkredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den kommenden Monaten moderat ausfallen.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 belief sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Januar 2013 auf -5,2 % und blieb damit unverändert gegenüber dem Schlussquartal 2012; im dritten Quartal hatte es bei -4,4% gelegen (siehe Abbildung 9). Im letzten Jahresviertel wurde erneut ein umfangreicher vierteljährlicher Abfluss verzeichnet, der sich positiv in der monetären Dynamik niederschlug. Sowohl bei den langfristigen Einlagen als auch beim Nettoabsatz langfristiger Schuldverschreibungen durch MFIs im Eurogebiet waren die Mittelströme im Schlussquartal 2012 negativ. Die Abflüsse bei den langfristigen Einlagen hingen teilweise mit dem Einfluss der Rückabwicklung einbehaltener Verbriefungen zusammen, dürften aber auch auf die Abflachung der Zinsstrukturkurve seit Anfang 2012 zurückzuführen sein, die im vierten Quartal weitere Umschichtungen langfristiger Einlagen in M3-Anlagen zur Folge hatte. Der schwächere Nettoabsatz langfristiger Schuldverschreibungen legt nahe, dass die Banken ihren Refinanzierungsbedarf entweder durch die bei den beiden dreijährigen LRGs erhaltene Liquidität oder durch eine Stärkung ihrer Einlagenbasis decken konnten, dürfte aber auch den geringeren Refinanzierungsbedarf einiger Banken aufgrund ihrer Bemühungen zur Rückführung des Fremdkapitalanteils widerspiegeln.

Das gestiegene Vertrauen im Euro-Währungsgebiet kommt bei den Gegenposten in einer weiteren Verbesserung der Netto-Vermögensposition des MFI-Sektors gegenüber Gebietsfremden zum Ausdruck. Die Nettoforderungen

Abbildung 9 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

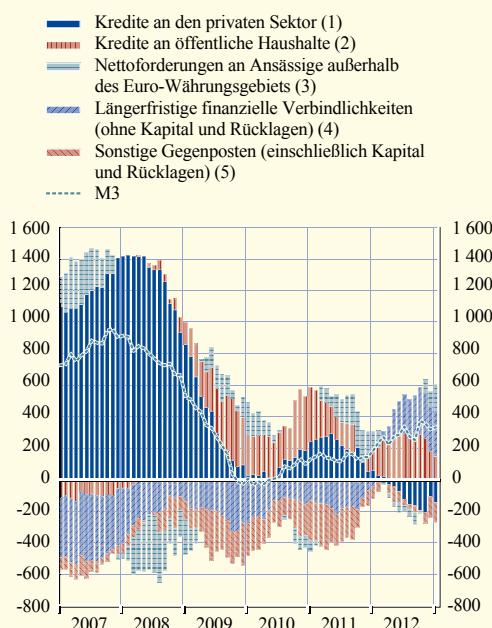
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 10 Gegenposten zu M3

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



Quelle: EZB.

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

der MFIs gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, in denen die über MFIs laufenden Kapitalströme des geldhaltenden Sektors sowie Übertragungen von durch den geldhaltenden Sektor begebenen Vermögenswerten erfasst werden, wiesen im vierten Quartal 2012 abermals einen positiven vierteljährlichen Kapitalstrom und im Januar erneut einen kräftigen monatlichen Zufluss auf (siehe Abbildung 10). Bereits im dritten Jahresviertel war es zu einem erheblichen Mittelzufluss gekommen, der auf umfangreiche kumulierte Abflüsse zwischen Oktober 2011 und Juni 2012 folgte. Seit Juli 2012 haben die Investitionen Gebietsfremder in Schuldverschreibungen des Euroraums vor der Hintergrund der günstigeren Bedingungen an den Anleihemärkten deutlich an Fahrt gewonnen, und die Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten haben sich sogar verdreifacht (siehe Kasten 1).

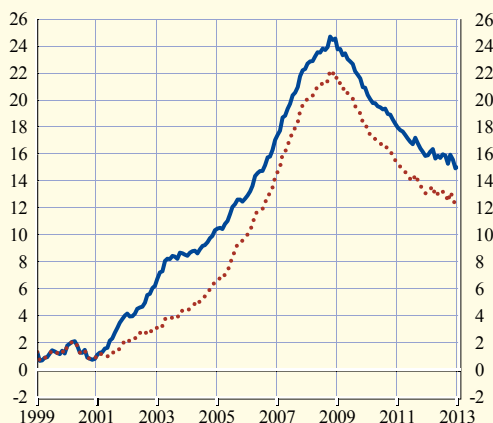
### GESAMTBEURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die von Ende September bis Ende Januar beobachteten M3-Ströme hatten einen leichten Rückgang der im Euroraum angesammelten monetären Liquidität zur Folge (siehe Abbildung 11 und 12). Einige der von der EZB beobachteten Indikatoren deuten darauf hin, dass ein beträchtlicher Teil der umfangreichen Liquidität, die vor Ausbruch der Krise angesammelt worden war, inzwischen wieder abgebaut wurde. Im weiteren Verlauf könnten sich manche Indikatoren auf ein Niveau zubewegen, das ausgeglichene Liquiditätsbedingungen in der Wirtschaft nahelegt. Allerdings sind solche

**Abbildung 11 Schätzung der nominalen Geldlücke<sup>1)</sup>**

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

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



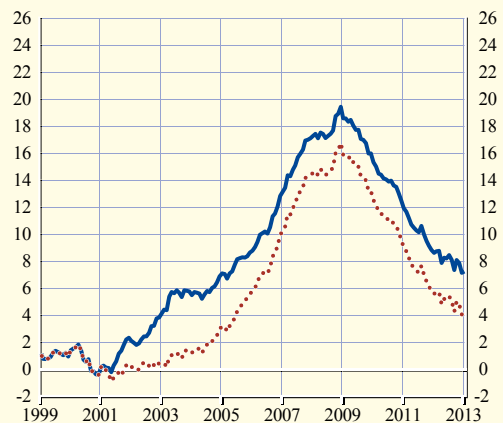
Quelle: EZB.

- 1) Die nominale Geldlücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich ergeben hätte, wenn das M3-Wachstum ab der Basisperiode Dezember 1998 konstant dem Referenzwert von 4 ½ % entsprächen hätte.
- 2) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioumschichtungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

**Abbildung 12 Schätzung der realen Geldlücke<sup>1)</sup>**

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

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



Quelle: EZB.

- 1) Die reale Geldlücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen mit dem HVPI deflationierten Geldmenge M3 und dem deflationierten Geldbestand M3, der sich ergeben hätte, wenn das nominale M3-Wachstum ab der Basisperiode Dezember 1998 konstant dem Referenzwert von 4 ½ % und die HVPI-Inflation durchgehend der Preisstabilitätsdefinition der EZB entsprochen hätten.
- 2) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioumschichtungen zugunsten von M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

Liquiditätsmessgrößen mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, welche mit erheblicher Unsicherheit behaftet ist.

Alles in allem bleibt das zugrunde liegende Geldmengen- und Kreditwachstum gedämpft. Das Wachstum der Geldmenge M3 wurde im Schlussquartal 2012 und im Januar 2013 nicht durch die Kreditgewährung an den privaten Sektor angetrieben, sondern vor allem durch Umschichtungen in die Geldmenge M3, die mit der Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors zusammenhängen. Die Kreditvergabe an den privaten Sektor wurde unter anderem durch anhaltende Korrekturen früherer Kreditauswüchse gedämpft, die in den finanziellen und nichtfinanziellen Sektoren einiger Länder einen weiteren Fremdkapitalabbau erforderten. Um eine nachhaltige Belebung der Kreditvergabe an den privaten Sektor zu ermöglichen, ist auf mittlere Sicht eine Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit der Banken sowie eine Erholung der Nachfrage des privaten Sektors nach Bankkrediten unabdingbar. Insgesamt sind die aus den monetären Indikatoren abgeleiteten Risiken für die Preisstabilität weiterhin ausgewogen.

#### Kasten I

##### JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER KAPITALBILANZ IN DER ZAHLUNGSBILANZ DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Im vorliegenden Kasten wird die Entwicklung der Kapitalbilanz als Bestandteil der Zahlungsbilanz des Euroraums im Jahr 2012 betrachtet. Die Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen sanken im Berichtsjahr auf 13,2 Mrd € nach 119,2 Mrd € ein Jahr zuvor (siehe Tabelle). Diese Zuflüsse wurden durch Nettokapitalabflüsse im übrigen Kapitalverkehr mehr als aufgezehrt, die etwa genauso hoch ausfielen wie im Jahr zuvor. Nachdem sowohl gebietsansässige als auch gebietsfremde Investoren im ersten Quartal 2012 per saldo kurzzeitig wieder ausländische Wertpapiere erworben hatten, waren im zweiten Vierteljahr wegen der Auflösung ausländischer Wertpapierpositionen bei den Wertpapieranlagen Nettokapitalimporte zu beobachten. Gleichzeitig kam es im übrigen Kapitalverkehr zu Nettokapitalexporten, da die Finanzmarktspannungen im Euroraum wieder zunahmen. In der zweiten Jahreshälfte entspannte sich die Lage etwas, nachdem im September die geldpolitischen Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) angekündigt worden waren. Infolgedessen erwarben Ansässige im Eurogebiet per saldo abermals ausländische Wertpapiere, während Gebietsfremde ihr Engagement in Wertpapieren des Euroraums erhöhten.

Die im Eurogebiet im Jahr 2012 verzeichnete Abnahme der Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen wurde von per saldo niedrigeren Mittelzuflüssen bei den Wertpapieranlagen verursacht, da Ansässige im Eurogebiet erneut ausländische Wertpapiere erwarben. Dabei traten in erster Linie Nicht-MFIs des Euroraums als Käufer in Erscheinung, die ihr Engagement in Aktien und Investmentzertifikaten wie auch in Schuldverschreibungen erhöhten, während die MFIs im Eurogebiet ihren Fremdkapitalanteil im Rahmen ihrer Bilanzumstrukturierungen weiter zurückführten. Die Nettokapitalabflüsse im übrigen Kapitalverkehr blieben 2012 gegenüber dem Vorjahr weitgehend unverändert. Während

## Hauptposten der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; nicht saisonbereinigt)

	2012		Über 3 Monate kumulierte Werte				Über 12 Monate kumulierte Werte	
	Nov.	Dez.	2012				2011	2012
	Nov.	Dez.	März	Juni	Sept.	Dez.	Dez.	Dez.
<b>Kapitalbilanz<sup>1)</sup></b>	-22,7	-47,0	3,6	-20,4	-55,0	-81,6	-45,3	-153,5
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen (netto)	30,3	-20,7	-74,5	77,9	-34,9	44,8	119,2	13,2
Nettodirektinvestitionen	13,7	-8,6	-3,5	-16,3	-25,7	-5,5	-154,8	-50,9
Nettowertpapieranlagen	16,5	-12,1	-71,0	94,2	-9,3	50,2	274,0	64,1
Aktien und Investmentzertifikate	13,0	-10,1	18,6	24,9	14,2	24,7	170,7	82,4
Schuldverschreibungen	3,6	-2,0	-89,6	69,2	-23,4	25,5	103,3	-18,3
Anleihen	26,5	-3,0	-53,8	35,7	12,6	33,4	177,7	28,0
Geldmarktpapiere	-22,9	0,9	-35,8	33,5	-36,1	-7,9	-74,5	-46,3
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-62,4	-28,9	86,9	-80,3	-19,4	-140,0	-149,5	-152,8
<b>Darunter: geldhaltender Sektor<sup>2)</sup></b>								
Nettodirektinvestitionen	11,4	-5,9	-6,3	-19,9	-27,8	-3,8	-142,2	-57,8
Nettowertpapieranlagen	41,7	19,4	-43,7	51,6	-2,4	81,9	124,3	87,4
Aktien und Investmentzertifikate	14,2	13,5	14,3	29,4	15,1	57,3	134,6	116,1
Schuldverschreibungen	27,5	5,9	-58,0	22,2	-17,5	24,6	-10,3	-28,7
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-14,9	-11,3	6,0	-38,8	14,1	-41,0	51,9	-59,7

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.

2) Staat und andere Sektoren der Zahlungsbilanz.

hier im Jahr 2011 die Anlagen Gebietsansässiger in ausländischen Vermögenswerten ausschlaggebend waren, kam im Jahr 2012 der Abbau von Einlagen und Krediten bei gebietsansässigen MFIs durch Gebietsfremde zum Tragen. Letzteres spiegelte sich in einem kräftigen Rückgang der Verbindlichkeiten des Bankensektors des Eurogebiets im übrigen Kapitalverkehr wider. Hinter diesen Entwicklungen bei den Wertpapieranlagen und im übrigen Kapitalverkehr verbarg sich jedoch über das gesamte Jahr hinweg eine erhebliche Volatilität des Anlageverhaltens, die auf entsprechende Schwankungen der Marktstimmung zurückzuführen war.

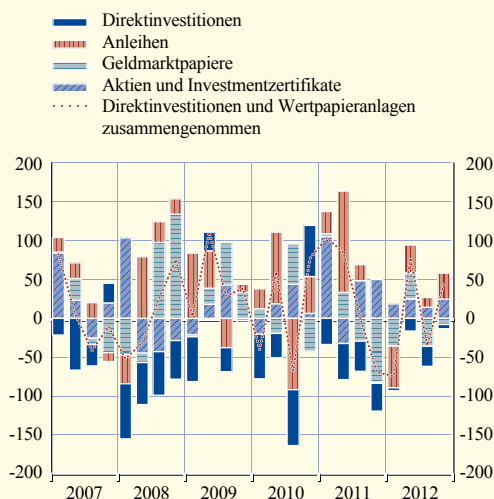
Im ersten Quartal 2012 erwarben die Anleger im Eurogebiet (sowohl MFIs als auch Nicht-MFIs) nach einem Zeitraum erhöhter Finanzmarktspannungen im Zusammenhang mit der Verschärfung der Staatsschuldenkrise wieder ausländische Wertpapiere (vor allem Schuldtitel). Diese Entwicklung folgte auf die Bekanntgabe von Maßnahmen zur Bewältigung der Krise und zur Beruhigung der Finanzmärkte. Im zweiten Quartal ließen die positiven Effekte jedoch im Zuge der wieder aufkommenden Unsicherheit nach. Aufgrund der Repatriierung von Mitteln, die ausländische Investoren bei MFIs des Euroraums angelegt hatten, ergaben sich Refinanzierungsengpässe. Zum Tragen kam diese Mittelrückführung in einem kräftigen Rückgang der Verbindlichkeiten beim übrigen Kapitalverkehr. Aufgrund des Refinanzierungsdrucks mussten Ansässige im Eurogebiet ihre grenzüberschreitenden Bestände an Wertpapieren reduzieren. Die Ankündigung der OMTs im September hatte aber eine beruhigende Wirkung auf die Märkte. Im dritten Quartal wurden daher bei den Wertpapieranlagen per saldo Mittelabflüsse verzeichnet, da die Anleger des Euroraums ihr Engagement in ausländischen Wertpapieren erhöhten.

Im Schlussquartal 2012 verbesserte sich die Lage am Finanzmarkt weiter. Bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen wurden vor allem aufgrund einer erheblichen Ausweitung der Nettokäufe von Wertpapieren des Euroraums durch Gebietsfremde per

saldo Kapitalimporte von 44,8 Mrd € verzeichnet, nachdem es im dritten Jahresviertel insgesamt zu einem Mittelabfluss von 34,9 Mrd € gekommen war. Hinter den verstärkten Nettokäufen durch Gebietsfremde stand in erster Linie ein regerer Nettoerwerb von Aktien und Investmentzertifikaten sowie Schuldverschreibungen, der nur teilweise dadurch ausgeglichen wurde, dass auch Investoren des Euroraums per saldo mehr ausländische Aktien und Investmentzertifikate erwarben. Die Nettokapitalabflüsse aufgrund von Direktinvestitionen gingen gegenüber dem dritten Quartal zurück, da Investoren aus dem Sektor der privaten Nicht-MFIs im Eurogebiet weniger Beteiligungskapital und sonstige Anlagen ausländischer Unternehmen erwarben. Unterdessen verringerte sich der Nettoerwerb von Kapitalanteilen gebietsansässiger Nicht-MFIs, wobei dieser Rückgang weniger stark ausfiel.

### Hauptposten der Kapitalbilanz

(in Mrd €; vierteljährliche Nettoströme)



Quelle: EZB.

Wie bereits in den vorangegangenen Quartalen des Jahres 2012 waren auch im Schlussquartal im Hinblick auf die Kapitalströme bei den Wertpapieranlagen deutliche Unterschiede zwischen dem MFI- und dem Nicht-MFI-Sektor festzustellen. Die MFIs des Euroraums bauten ihr Engagement in ausländischen Schuldverschreibungen aufgrund von Bilanzumstrukturierungen weiter ab, erwarben aber erneut ausländische Aktien und Investmentzertifikate. Ansässige außerhalb des Eurogebiets setzten hingegen die Rückführung von Mitteln, die sie zuvor in Aktien und Investmentzertifikate wie auch Schuldverschreibungen von MFIs des Euroraums investiert hatten, fort. Dabei gilt es allerdings zu berücksichtigen, dass sich der Prozess der Mittelrückführung bei den Anlegern im Euroraum im Schlussquartal vor dem Hintergrund einer Normalisierung der Finanzmarktbedingungen etwas verlangsamte. Unterdessen reduzierten die MFIs des Eurogebiets ihr Engagement in ausländischen Einlagen und Krediten angesichts eines anhaltenden Rückgangs ihrer Verbindlichkeiten im übrigen Kapitalverkehr erheblich. Diese wechselseitigen Repatriierungsströme erreichten im Dezember 2012 ein besonders hohes Niveau.

Was den Sektor der Nicht-MFIs betrifft, so erhöhten die Investoren des Euroraums ihren Nettoerwerb ausländischer Aktien und Investmentzertifikate sowie ausländischer Geldmarktpapiere im letzten Vierteljahr, während im Fall ausländischer Anleihen eine geringfügige Abnahme zu verbuchen war. Der Erwerb entsprechender von privaten Nicht-MFIs und öffentlichen Haushalten im Eurogebiet begebener Instrumente durch ausländische Anleger zog sogar noch stärker an, wobei so viel in Wertpapiere des Euroraums investiert wurde wie zuletzt Mitte 2011. Zusammen mit den Abflüssen bei den kurzfristigen Einlagen gebietsansässiger MFIs könnte diese Entwicklung darauf hindeuten, dass Anleger mehr Vertrauen in die Aussichten für den Euroraum haben, da Gebietsfremde Mittel aus MFIs im Eurogebiet abzogen und sie in Aktien und Investmentzertifikate privater Nicht-MFIs des Euroraums und in Staatsanleihen investierten. Insgesamt lagen die Nettowertpapieranlagen im vierten Quartal im positiven Bereich und trugen somit zur Liquiditätsausstattung im Eurogebiet bei. Dies kam teilweise in der Entwicklung des

weit gefassten Geldmengenaggregats M3 zum Ausdruck. Wie aus der monetären Darstellung der Zahlungsbilanz ersichtlich wird, waren Transaktionen mit dem geldhaltenden Sektor maßgeblich für die im vierten Quartal 2012 verzeichnete Zunahme der Nettoforderungen der MFIs im Euro-Raum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets verantwortlich.

## 2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren blieb im dritten Quartal 2012 mit 2,6 % unverändert, was auf die anhaltende Eintrübung des wirtschaftlichen Umfelds sowie eingeschränkte Investitionsmöglichkeiten zurückzuführen war. Auch die jährliche Zuwachsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen wies nahezu den gleichen Wert auf wie zuvor. Bei den Investmentfonds war im Schlussquartal 2012 hingegen ein deutlicher Mittelzufluss zu verzeichnen. Ausschlaggebend hierfür waren vor allem Anlagen in Rentenfonds, in geringerem Ausmaß aber auch in gemischten Fonds und in Aktienfonds, bei denen es zuvor längere Zeit zu Abflüssen gekommen war.

### NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im dritten Jahresviertel 2012 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorliegen) blieb die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren mit 2,6 % unverändert (siehe Tabelle 5). Dies war in erster Linie auf kräftigere Zuwächse bei den Anlagen in Bargeld und Einlagen zurückzuführen, die das schwächere Wachstum der Investitionen in Schuldverschreibungen, Aktien und sonstige Anteilsrechte kompensierten.

Tabelle 5 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der For- derungen <sup>1)</sup>	Jahreswachstumsraten									
		2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
<b>Geldvermögensbildung</b>	<b>100</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Bargeld und Einlagen	24	1,5	2,3	3,2	3,9	4,2	3,5	3,0	3,6	3,2	3,6
Schuldverschreibungen ohne Finanz- derivate	5	-2,5	-3,4	5,1	6,1	7,4	7,4	2,9	1,8	0,4	-1,0
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	0	-25,0	-11,2	-8,4	-0,8	6,1	-1,2	19,8	15,9	22,7	23,5
<i>Darunter: Langfristig</i>	5	0,1	-2,6	6,3	6,7	7,5	8,1	1,6	0,6	-1,3	-2,8
Anteilsrechte ohne Investmentzertifikate	28	2,5	2,7	3,3	2,6	2,5	2,6	2,2	2,7	2,6	1,9
<i>Darunter: Börsennotierte Aktien</i>	6	3,1	2,3	3,0	1,1	1,2	2,8	2,1	2,6	2,6	1,0
<i>Darunter: Nicht börsennotierte</i>											
Aktien und sonstige Anteilsrechte	22	2,3	2,8	3,4	3,0	2,8	2,6	2,3	2,8	2,6	2,1
Investmentzertifikate	5	-2,2	-3,0	-3,7	-4,3	-3,6	-4,6	-5,0	-4,0	-2,7	-1,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	16	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,2	1,8	1,7	1,7
Sonstige <sup>2)</sup>	22	4,9	5,1	5,3	4,8	5,0	5,2	4,6	5,4	4,6	4,9
<b>M3<sup>3)</sup></b>		<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>	<b>2,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>

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 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 nichtmonetären Finanzinstituten) bei MFIs im Euro-Währungsgebiet und Zentralstaaten gehalten werden.

Eine Aufschlüsselung nach Sektoren zeigt, dass die privaten Haushalte und die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ihre Geldvermögensbildung im dritten Quartal im Einklang mit dem im zweiten Jahresviertel beobachteten Trend weiter drosselten, während der Staatssektor seine Investitionen ausweitete, was zum Teil den Maßnahmen zur Rekapitalisierung von Banken geschuldet war (siehe Abbildung 13). Die langsamere Akkumulation von Geldvermögen durch die privaten Haushalte spiegelte größtenteils die anhaltende Stagnation ihres nominal verfügbaren Einkommens wider. Die privaten Haushalte verringerten ihre Bestände an Schuldverschreibungen und stießen abermals Investmentzertifikate ab – eine Entwicklung, die Anfang 2010 eingesetzt hatte und im dritten Quartal 2012 anhält.

Das schwächere jährliche Wachstum der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im dritten Vierteljahr hing mit den erneut geringeren Bruttobetriebsüberschüssen und den höheren Ersparnissen (d. h. einbehaltenen Gewinnen) zusammen. Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung des Staatssektors stieg im Berichtsquartal weiter an, was vor allem auf verstärkte Investitionen in Kredite, Bargeld und Einlagen zurückzuführen war, während die Anlagen in Aktien unverändert blieben und jene in Schuldverschreibungen rückläufig waren. Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Finanzierungsströme und der Bilanzen des nichtfinanziellen privaten Sektors finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7. Darüber hinaus enthält Kasten 4 im Monatsbericht Februar 2013 („Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das dritte Quartal 2012“) Angaben zu sämtlichen institutionellen Sektoren.

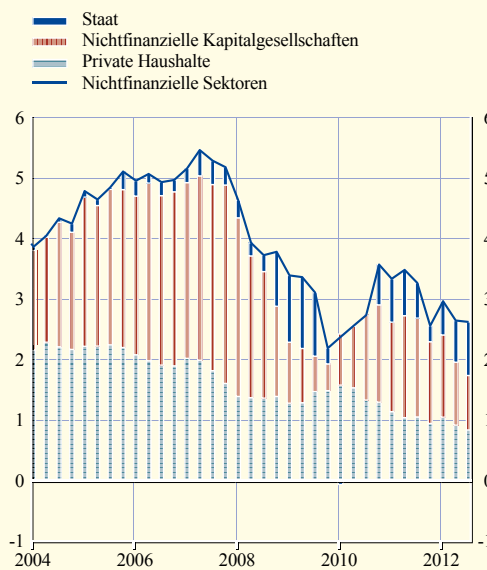
#### INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen lag im dritten Vierteljahr 2012 (dem letzten Quartal, für das Daten aus den integrierten Sektorkonten des Euroraums vorliegen) weiterhin stabil bei 2,4 % (siehe Abbildung 14). Sie blieb damit auf dem niedrigsten Stand seit 1999, was unter anderem auf das seit Ende 2007 nachlassende Engagement der privaten Haushalte in versicherungstechnischen Rückstellungen sowie den rückläufigen Bestand der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen an Bargeld und Einlagen zurückzuführen war. Dass bei Bargeld und Einlagen erstmals seit dem zweiten Jahresviertel 2011 ein Rückgang zu verzeichnen war, könnte darauf hindeuten, dass inzwischen angesichts einer etwas geringeren Unsicherheit an den Finanzmärkten weniger Bedarf an Liquiditätspuffern besteht. Investmentzertifikate und Schuldverschreibungen trugen nach wie vor am stärksten zur gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen bei. Während jedoch der Beitrag der Investmentzertifikate im Schlussquartal etwas zurückging, erhöhte sich jener der Schuldverschreibungen abermals.

Die jährlichen Mittelzuflüsse in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) stiegen im letzten Jahresviertel 2012 deutlich auf 341 Mrd € (nach 171 Mrd € im Vorquartal). Die entsprechende

Abbildung 13 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



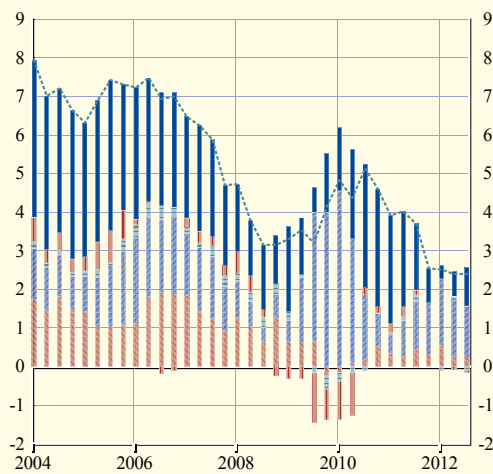
Quelle: EZB.



**Abbildung 14 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

- Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate
- Börsennotierte Aktien
- Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte
- Investmentzertifikate
- Sonstige<sup>1)</sup>
- Forderungen insgesamt

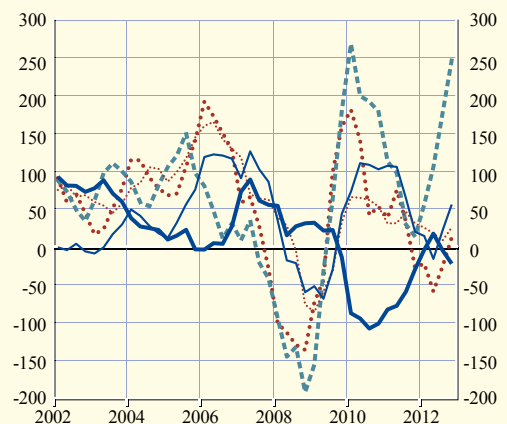


Quelle: EZB.  
1) Einschließlich Buchkrediten, Einlagen, versicherungstechnischen Rückstellungen und sonstigen Forderungen.

**Abbildung 15 Jährliche Nettozuflüsse in Geldmarkt- und Investmentfonds**

(in Mrd €)

- Geldmarktfonds
- ... Aktienfonds<sup>1)</sup>
- Rentenfonds<sup>1)</sup>
- Gemischte Fonds<sup>1)</sup>
- Sonstige Fonds<sup>1),2)</sup>



Quellen: EZB und EFAMA.  
1) Die vierteljährlichen Daten für den Zeitraum vor dem ersten Quartal 2009 basieren auf nicht harmonisierten Investmentfondsstatistiken der EZB, EZB-Berechnungen auf der Grundlage nationaler Statistiken der EFAMA und EZB-Schätzungen.  
2) Hierzu zählen Immobilienfonds, Hedgefonds und nicht anderweitig zugeordnete Fonds.

Jahreswachstumsrate legte von 2,8 % im dritten auf 4,3 % im vierten Quartal zu. Die jährlichen Zuflüsse in Rentenfonds leisteten den größten Wachstumsbeitrag, doch auch die Anlagen in gemischten Fonds nahmen zu. Bei den Aktienfonds wurden ebenfalls Zuflüsse verzeichnet, nachdem es hier über einen längeren Zeitraum zu Mittelabflüssen gekommen war (siehe Abbildung 15). Bei den Geldmarktfonds flossen erneut Mittel ab, was nach wie vor damit zusammenhängt, dass sich das Geschäftsumfeld für diese Fonds angesichts des niedrigen Zinsniveaus als schwierig erweist.

Betrachtet man insbesondere die Entwicklungen im letzten Jahresviertel 2012, so kam es bei den Investmentfondsanteilen (ohne Geldmarktfonds) zu einem umfangreichen Mittelzufluss in Höhe von 160 Mrd €, der teilweise saisonale Verlaufsmuster widerspiegeln dürfte (da die Daten nicht saisonbereinigt sind). Dieser Zufluss war größtenteils Mittelzuflüssen bei den Rentenfonds zuzuschreiben, deren Jahreswachstumsrate im genannten Quartal auf 16,6 % anstieg. Darin spiegelt sich nach wie vor die Entspannung am Anleihemarkt wider, die seit der Abwicklung der beiden LRGs des Eurosystems mit dreijähriger Laufzeit und der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) zu beobachten ist. Zugleich zeigt eine Betrachtung der Aktivseite der Bilanzen von Investmentfonds für das vierte Quartal, dass Rentenfonds offenbar etwas mehr in Anleihen von Gebietsfremden als in Schuldtitel Gebietsansässiger investiert haben, was eine gewisse Abkehr von der Entwicklung im Vorquartal bedeutet.

### 2.3 GELDMARKTSÄTZE

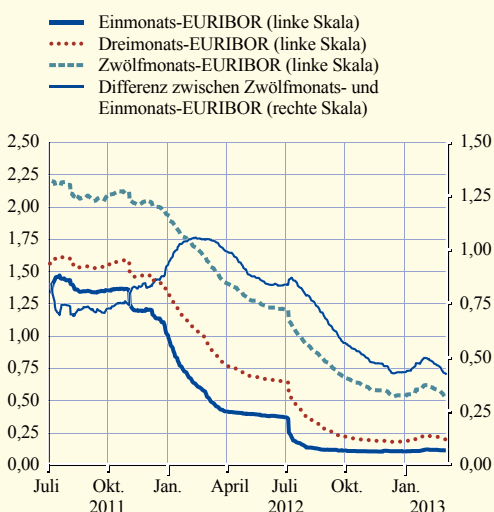
Vom 5. Dezember 2012 bis zum 6. März 2013 waren die Geldmarktsätze von einer erhöhten Volatilität geprägt. Im Januar kam es aufgrund der Tatsache, dass eine Senkung der EZB-Leitzinsen inzwischen als weniger wahrscheinlich eingeschätzt wurde, sowie der erwarteten Entwicklung der Liquiditätsbedingungen zu einem vorübergehenden Anstieg der Geldmarktsätze. Der EONIA ging im Berichtszeitraum leicht zurück und lag angesichts der historisch niedrigen Leitzinsen der EZB sowie der sehr hohen Überschussliquidität, die am Tagesgeldmarkt verblieb, auf einem niedrigen Niveau.

Vom 5. Dezember 2012 bis zum 6. März 2013 waren die Zinssätze am unbesicherten Geldmarkt von einer gewissen Volatilität geprägt. Nachdem sie sich im Dezember stabil entwickelt hatten, stiegen sie im Januar an und sanken im Februar wieder. Zuletzt lagen sie auf einem Niveau, das mit den zu Beginn des Berichtszeitraums beobachteten Werten vergleichbar war. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo- und Zwölfmonatsgeld beliefen sich am 6. März auf 0,12 %, 0,20 %, 0,32 % bzw. 0,54 %. Damit waren die Sätze für die zwei kürzesten Laufzeiten unverändert bzw. um 1 Basispunkt höher als am 5. Dezember. Bei den längeren Laufzeiten lagen die Zinssätze hingegen 2 bzw. 3 Basispunkte unter ihrem drei Monate zuvor verzeichneten Stand. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – im genannten Zeitraum um 4 Basispunkte auf zuletzt 42 Basispunkte (siehe Abbildung 16).

Bei den Zinsen am besicherten Geldmarkt war eine vergleichbare Dynamik zu beobachten. Sie entwickelten sich im Dezember stabil, legten dann Anfang des Jahres zu und gaben im Februar wieder nach (siehe Abbildung 17). Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 6. März bei 0,07 % und war damit unverändert gegenüber dem 5. Dezember. Da der entsprechende unbesicherte EURIBOR um

Abbildung 16 Geldmarktsätze

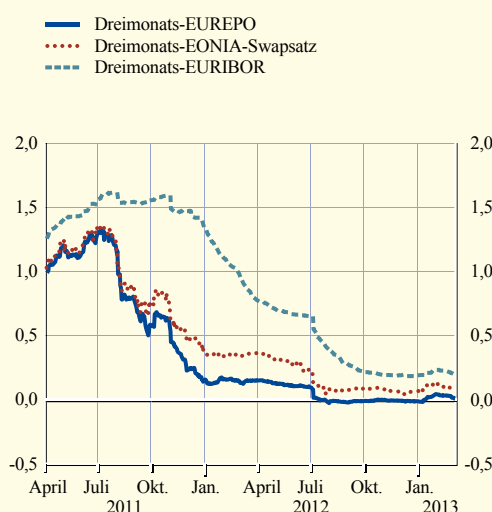
(in % p. a.; Differenz in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 17 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.

1 Basispunkt anstieg, war eine entsprechende Zunahme der Differenz zwischen diesen beiden Zinssätzen zu verzeichnen. Der Dreimonats-EUREPO erhöhte sich im Berichtszeitraum um 2 Basispunkte und lag am 6. März bei 0,01 %.

Die aus den Preisen von Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im März, Juni und September 2013 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 6. März auf 0,19 %, 0,19 % bzw. 0,20 %. Gegenüber dem Stand vom 5. Dezember stiegen sie damit jeweils um 2 Basispunkte, was unter anderem darauf zurückzuführen war, dass eine Senkung der EZB-Leitzinsen inzwischen als weniger wahrscheinlich eingeschätzt wurde (siehe Abbildung 18). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten nahm im Vergleich mit dem Niveau vom 5. Dezember zu (siehe Abbildung 19).

Am Markt für Tagesgeld ging der EONIA in der zwölften Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2012 sowie der ersten und zweiten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2013 abermals geringfügig auf durchschnittlich 7 Basispunkte zurück; am 6. März betrug er 0,07 %. Entsprechend vergrößerte sich der negative Spread zwischen dem EONIA und dem Hauptrefinanzierungssatz im Berichtszeitraum marginal weiter, worin die sehr hohen Liquiditätsüberschüsse am Tagesgeldmarkt zum Ausdruck kamen (siehe Abbildung 20).

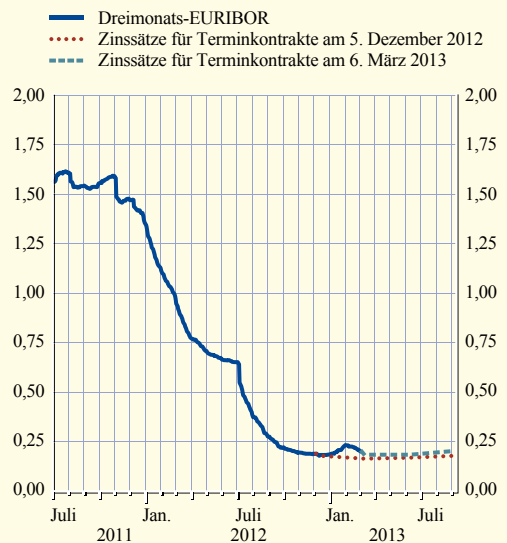
Im betrachteten Zeitraum stellte die EZB über Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode und drei Monaten weiterhin Liquidität zur Verfügung. Bei sämtlichen Geschäften handelte es sich um Mengentender mit Vollzuteilung (siehe Kasten 2).

Außerdem führte die EZB in der zwölften Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2012 sowie den ersten beiden Erfüllungsperioden 2013 in wöchentlichen Abständen liquiditätsabsorbierende Geschäfte mit mit einer Laufzeit von sieben Tagen als Zinstender durch. Der Höchstbietungssatz für diese Geschäfte lag bei 0,75 %. Dabei schöpfte die EZB fast immer einen Betrag ab, der dem Wert der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte getätigten Käufe (insgesamt 205,5 Mrd € am 6. März) entsprach. Die einzige Ausnahme bildete dabei das letzte Geschäft im Jahr 2012, das am 28. Dezember durchgeführt wurde und bei dem das Eurosystem dem Markt lediglich 197,6 Mrd € entzog.

Der Berichtszeitraum war weiterhin von einer sehr hohen Überschussliquidität gekennzeichnet, wengleich diese aufgrund der freiwilligen vorzeitigen Rückzahlung eines Teils der Mittel, die über die beiden im Dezember 2011 und März 2012 abgewickelten LRGs mit dreijähriger Laufzeit bereitgestellt worden waren, etwas zurückging. Bisher haben die Geschäftspartner 224,8 Mrd € der über die beiden LRGs aufgenommenen 1 018,7 Mrd € zurückgezahlt. So verringerte sich die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität im Zeitraum von der zwölften Mindestreserve-

**Abbildung 18 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet**

(in % p. a.; Tageswerte)

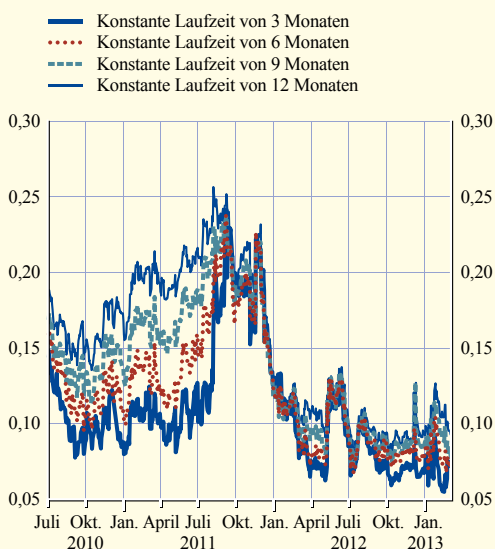


Quelle: Thomson Reuters.

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

**Abbildung 19 Implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten, abgeleitet aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte**

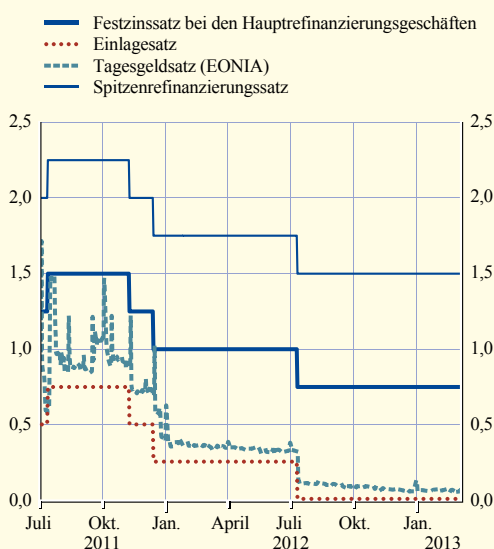
(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Messgröße wird in zwei Schritten berechnet. Zunächst wird die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität umgerechnet, indem sie in logarithmierten Preisen einer Option statt in logarithmierten Renditen ausgedrückt wird. Anschließend wird die sich daraus ergebende implizite Volatilität, die ein festes Fälligkeitsdatum hat, in Daten mit einer konstanten Restlaufzeit umgewandelt.

**Abbildung 20 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz**

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Erfüllungsperiode 2012 bis zur zweiten Erfüllungsperiode 2013 auf 554 Mrd € nach 683 Mrd € in den drei vorhergehenden Reserveperioden. Die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität belief sich auf 197 Mrd €, während die Giro Guthaben beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen, im Mittel 357 Mrd € betragen, verglichen mit durchschnittlich 264 Mrd € bzw. 419 Mrd € in den drei vorangehenden Reserveperioden.

**Kasten 2**

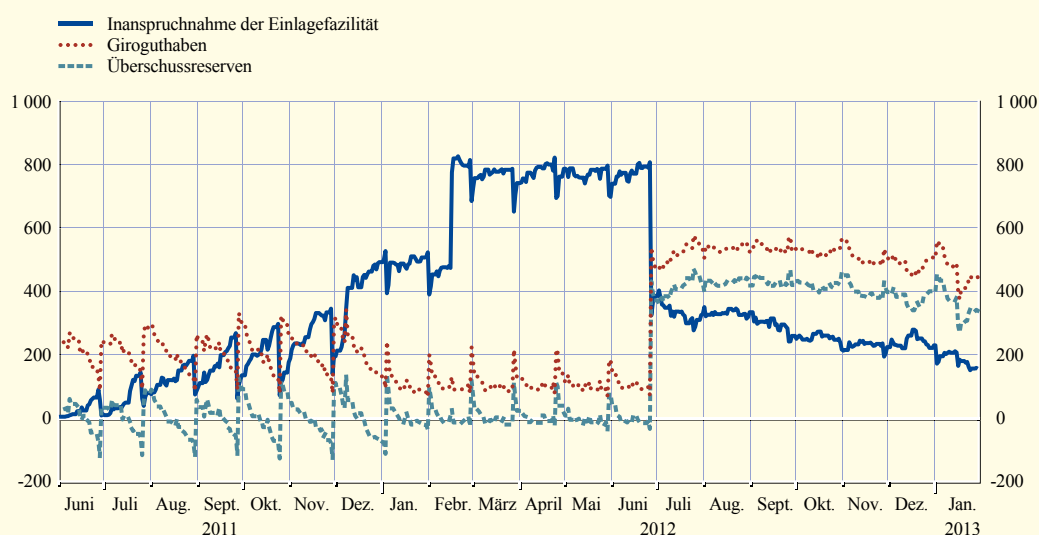
**LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 14. NOVEMBER 2012 BIS ZUM 12. FEBRUAR 2013**

Im vorliegenden Kasten werden die Offenmarktgeschäfte der EZB in den Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 11. Dezember 2012, 15. Januar 2013 bzw. 12. Februar 2013 endeten.

Im Berichtszeitraum wurden alle Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) nach wie vor als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Auch bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode kam dieses Verfahren weiter zum Einsatz. Bei diesen Geschäften entsprach der Festzins dem jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz.

**Abbildung A Giroguthaben beim Eurosystem, Überschussreserven der Banken und Inanspruchnahme der Einlagefazilität**

(in Mrd €; Tageswerte in der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

Des Weiteren wurden die im Betrachtungszeitraum zugeteilten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit ebenfalls als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Die Zinssätze für diese LRGs entsprachen dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs.

Im Einklang mit dem Beschluss des EZB-Rats vom 8. Dezember 2011 zur Ergreifung von Maßnahmen, um die Vergabe von Bankkrediten und die Liquidität des Euro-Geldmarkts zu stützen, wurde den Banken, die am dreijährigen LRG mit Zuteilung am 21. Dezember 2011 teilnahmen, die Option einer vorzeitigen Rückzahlung nach einem Jahr (ab 30. Januar 2013) angeboten.

Die Leitzinsen der EZB blieben im Berichtszeitraum unverändert.

### Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im Beobachtungszeitraum belief sich der aggregierte tägliche Liquiditätsbedarf des Bankensystems – also die Summe aus autonomen Faktoren und Mindestreserve-Soll – auf durchschnittlich 575,7 Mrd €. Dieser Betrag lag 54,8 Mrd € über dem Tagesdurchschnitt der drei vorangegangenen Erfüllungsperioden (8. August bis 13. November 2012). In den drei beobachteten Reserveerfüllungsperioden fiel das Mindestreserve-Soll mit im Schnitt 105,9 Mrd € etwas geringer aus als in den drei Erfüllungsperioden zuvor (106,8 Mrd €). Der Durchschnittswert der autonomen Faktoren stieg indessen um 55,7 Mrd € auf 469,7 Mrd €. Ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie höhere Einlagen öffentlicher Haushalte bei den Zentralbanken sowie vereinzelte Rückgänge sonstiger autonomer Faktoren wie z. B. der Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet.

Die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giro Guthaben der Banken beim Eurosystem beliefen sich im betrachteten Zeitraum auf durchschnittlich 382,5 Mrd € und nahmen damit um 45,8 Mrd € gegenüber dem vorherigen Beobachtungszeitraum (8. August bis 13. November 2012) ab. Diese umfangreichen Giro Guthaben waren weiterhin der Senkung des Einlagesatzes auf null im Juli 2012 zuzuschreiben, wodurch die Banken weniger Anreiz hatten, ihre Überschussliquidität über Nacht in die Einlagefazilität umzuschichten. In den drei betrachteten Reserveerfüllungsperioden ließ die Inanspruchnahme der Einlagefazilität spürbar nach und sank um 76,4 Mrd € auf 219,7 Mrd € (Einzelheiten hierzu finden sich weiter unten im Abschnitt „Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten“).

### Liquiditätsversorgung

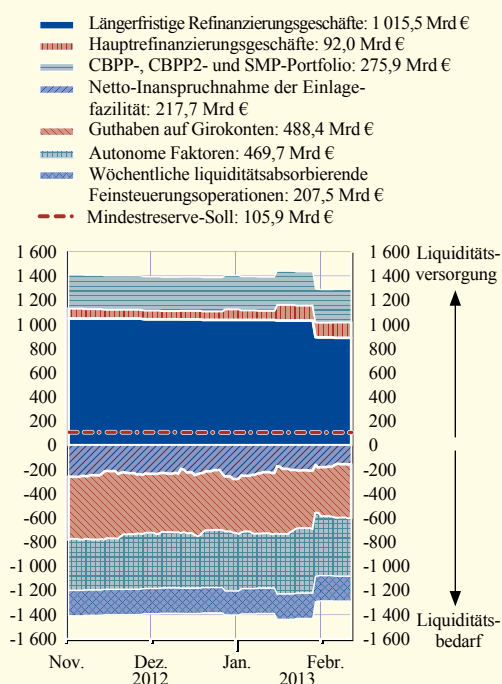
Die insgesamt über Offenmarktgeschäfte bereitgestellte Liquidität belief sich im Betrachtungszeitraum per saldo auf durchschnittlich 1 175,9 Mrd €. Dies bedeutet ein deutliches Minus von 68,7 Mrd € gegenüber den vorangegangenen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Über Tenderoperationen<sup>1</sup> wurden im Schnitt 900 Mrd € zugeteilt und damit 65,3 Mrd € weniger als im vorherigen Berichtszeitraum (siehe Abbildung B).

Bei den wöchentlichen HRGs lag die tagesdurchschnittliche Liquiditätszufuhr in den Erfüllungsperioden, die am 11. Dezember 2012 und am 15. Januar 2013 endeten, bei 76,3 Mrd €. In der am 12. Februar 2013 endenden Reserveerfüllungsperiode stieg sie dann kräftig an, und zwar auf 127,5 Mrd €. Somit ergibt sich bei den drei HRGs im Betrachtungszeitraum eine tagesdurchschnittliche Zuteilung von insgesamt 92,0 Mrd €, verglichen mit 110,4 Mrd € in den vorangegangenen drei Erfüllungsperioden. Bei den Refinanzierungsgeschäften mit einer Sonderlaufzeit von einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode wurden in den hier betrachteten Zeiträumen im Tagesdurchschnitt 14,0 Mrd € zugeteilt (gegenüber 17,5 Mrd € im vorherigen Berichtszeitraum). Bei den LRGs mit dreimonatiger Laufzeit wurden im Schnitt 30,0 Mrd € bereitgestellt nach 40,1 Mrd € in den drei Perioden zuvor.

Die über die beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit zugeteilte Liquidität belief sich im Berichtszeitraum auf tagesdurchschnittlich 971,5 Mrd € nach 1 000,3 Mrd € in den drei vorherigen Erfüllungsperioden. Dieser Rückgang war in erster Linie der Tatsache geschuldet, dass Geschäftspartner des Eurosystems

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

(in Mrd €, Tagesdurchschnittswerte für den Berichtszeitraum hinter jeder Position)



Quelle: EZB.

<sup>1</sup> Zu den Tenderoperationen zählen Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und (liquiditätszuführende oder liquiditätsabschöpfende) Feinsteuerungsoperationen.

beim ersten dreijährigen LRG, das am 21. Dezember 2011 zugeteilt worden war, die Option der vorzeitigen Rückzahlung in Anspruch nahmen. So zahlten die Banken freiwillig vor dem Fälligkeitstag dieses Geschäfts 149,4 Mrd € zurück. Dadurch verringerte sich die am Markt befindliche Überschussliquidität in diesem Zeitraum deutlich.

Die im Rahmen des ersten und des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programmes – CBPP und CBPP2) und des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme – SMP) insgesamt bereitgestellte Liquidität belief sich im Betrachtungszeitraum im Schnitt auf 275,9 Mrd €. Die fällig werdenden Beträge dieser Portfolios beliefen sich auf 3,4 Mrd €.

Die über das (im Juni 2010 ausgelaufene) CBPP bereitgestellte Liquidität belief sich am 12. Februar 2013 auf 48,9 Mrd €; das Programm schlug damit aufgrund fällig werdender Beträge etwas weniger stark zu Buche als im vorangegangenen Berichtszeitraum. Indessen betrug der Wert der getätigten Käufe im Rahmen des am 31. Oktober 2012 beendeten CBPP2 16,3 Mrd €, während sich der Nettobetrag der im Zuge des SMP abgewickelten Käufe – ebenfalls aufgrund fällig werdender Positionen – um 2,0 Mrd € auf 205,4 Mrd € verringerte. Um die liquiditätszuführende Wirkung des SMP am Markt zu neutralisieren, wurden wöchentlich Feinststeuerungsoperationen durchgeführt. Bei fast allen diesen Geschäften schöpfte die EZB die im Rahmen des Programms bereitgestellte Liquidität vollständig wieder ab; die einzige Ausnahme bildete die letzte Operation des vergangenen Jahres am 28. Dezember 2012, bei der das Eurosystem dem Markt nur 197,6 Mrd € entzog.

### Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

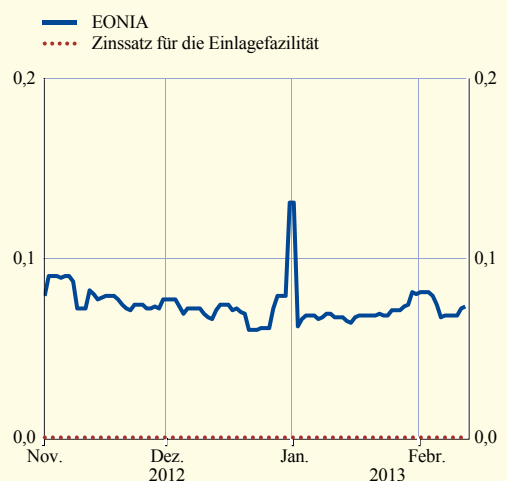
Die Überschussliquidität – also die insgesamt über geldpolitische Geschäfte und die Spitzenrefinanzierungsfazilität bereitgestellte Liquidität abzüglich autonomer Faktoren und Mindestreserve-Soll – betrug im Betrachtungszeitraum im Schnitt 602,2 Mrd € nach 724,8 Mrd € im vorherigen Berichtszeitraum. Die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität war erneut sehr gering und belief sich auf 2,0 Mrd €, verglichen mit zuvor 1,0 Mrd €. Die durchschnittliche Nutzung der Einlagefazilität ging von 296,1 Mrd € auf 219,7 Mrd € zurück. Ihre durchschnittliche Netto-Inanspruchnahme<sup>2</sup> betrug 217,7 Mrd € und war damit gegenüber dem vorangegangenen Berichtszeitraum deutlich (um 77,3 Mrd €) gesunken; Grund hierfür war in erster Linie die weniger rege Nutzung der Einlagefazilität.

### Zinssätze

Die Zinssätze für die HRGs, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität lagen im Betrachtungszeitraum unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 %.

Abbildung C EONIA und Zinssatz für die Einlagefazilität

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

<sup>2</sup> Die Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität wird berechnet als Inanspruchnahme der Einlagefazilität abzüglich der Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität im Berichtszeitraum (einschließlich der Wochenenden).

Trotz der Rückzahlung von Mitteln aus dem ersten der beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit war im Berichtszeitraum nach wie vor reichlich Überschussliquidität vorhanden. Folglich blieben der EONIA und andere sehr kurzfristige Geldmarktzinsen auf einem niedrigen Niveau. Der EONIA notierte im Durchschnitt bei 0,072 % und damit 67,8 Basispunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz. Am 21. Dezember 2012 erreichte er einen historischen Tiefstand von 0,06 % (siehe Abbildung C).

## 2.4 ANLEIHEMÄRKTE

*Von Ende November 2012 bis Anfang März 2013 erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um rund 6 Basispunkte und lagen am 6. März bei etwa 1,8 %. In den Vereinigten Staaten stiegen die Renditen langfristiger Staatsanleihen im selben Zeitraum um rund 32 Basispunkte und erreichten am 6. März einen Stand von etwa 1,9 %. Die Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer in Bezug auf den Euroraum schwächte sich erneut ab, was in erster Linie mit weiteren Schritten hin zu einer Bewältigung der Staatsschuldenkrise zusammenhing und mit der Einschätzung, dass die Spannungen im Bankensektor nachgelassen haben. Letzteres zeigte sich unter anderem an den Rückzahlungen im Rahmen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit, die höher ausfielen als erwartet. Diese Gesamtentwicklung war trotz des Aufkommens binnenwirtschaftlicher Ungewissheit in einigen Euro-Ländern, vor allem gegen Ende des Berichtszeitraums, sowie einer gemessen an den Erwartungen der Marktteilnehmer weiterhin enttäuschend schwachen Wachstumsdynamik im Eurogebiet zu beobachten. In den Vereinigten Staaten wurde die Marktstimmung hauptsächlich vom Fortgang der Verhandlungen über die Schuldenobergrenze beeinflusst. Die Märkte für Unternehmensanleihen profitierten ebenfalls von der insgesamt positiven Marktstimmung, was sich an einem Rückgang der Renditeaufschläge für Unternehmensanleihen mit BBB-Rating und für hochverzinsliche Anleihen zeigte. Die marktbasierenden Indikatoren deuten darauf hin, dass die langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.*

Von Ende November 2012 bis zum 6. März 2013 erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um rund 6 Basispunkte und lagen zuletzt bei etwa 1,8 % (siehe Abbildung 21). In den Vereinigten Staaten stiegen die Renditen langfristiger Staatsanleihen indessen stetig an und erreichten Anfang März nach einem Plus von 32 Basispunkten einen Stand von rund 1,9 %. Dementsprechend lagen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Eurogebiet 15 Basispunkte unter jenen in den USA. In Japan blieben die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im gleichen Zeitraum weitgehend unverändert und beliefen sich am 6. März auf 0,7 %.

Die Marktstimmung an den Anleihemärkten des Euroraums verbesserte sich weiter, was vor allem auf die politischen Schritte hin zu einer Bewältigung der Staatsschuldenkrise und die vorhergehenden Bekanntmachungen zu den geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions – OMTs) durch den EZB-Rat zurückzuführen war. Auch die Einigung auf eine gemeinsame Bankenaufsicht unter dem Dach der EZB, der erfolgreiche Schuldentrückkauf Griechenlands im Dezember und die daraufhin bewilligte Auszahlung von Finanzhilfen für das Land trugen zur Aufhellung der Marktstimmung bei. Außerdem wurde durch die höher als erwartet ausfallenden vorzeitigen Rückzahlungen von Mitteln, die im Rahmen der von der EZB Anfang 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit aufgenommen worden waren, der Eindruck verstärkt, dass die Spannungen im Bankensektor nachgelassen haben. Die Abnahme von Tail Risks hat zu einer



Entspannung bei den Prämien für risikoreichere Vermögenswerte beigetragen und die Flucht in sichere Anlagen mit hohem Rating umgekehrt.

Diese positive Entwicklung half dabei, den uneinheitlichen Wirtschaftsmeldungen im Euroraum während des Berichtszeitraums entgegenzuwirken. Die Wachstumsdynamik blieb schwach und enttäuschte weiterhin die Erwartungen der Marktteilnehmer. Die Wachstumsprognosen für das Eurogebiet wurden im Beobachtungszeitraum nach unten korrigiert. Die Daten zum BIP für das vierte Quartal 2012 waren schwächer als von den Marktteilnehmern angenommen, und auch einige der Umfrageindikatoren für das Eurogebiet fielen enttäuschend aus.

Die anhaltenden Verbesserungen der Bedingungen an den Anleihemärkten des Euroraums spiegelten sich zudem in einer über den gesamten Berichtszeitraum hinweg starken Nachfrage bei den regelmäßigen Auktionen von Staatsanleihen in Italien und Spanien sowie in Fortschritten Portugals und Irlands bei der Wiedererlangung des vollständigen Marktzugangs. Obgleich sich die Lage an den Märkten verbessert hat, sind jedoch angesichts der binnenwirtschaftlichen Ungewissheit in einigen Euro-Ländern sowie der jüngsten negativen Meldungen in Bezug auf angeschlagene Banken im Eurogebiet nach wie vor Finanzmarktspannungen zu beobachten.

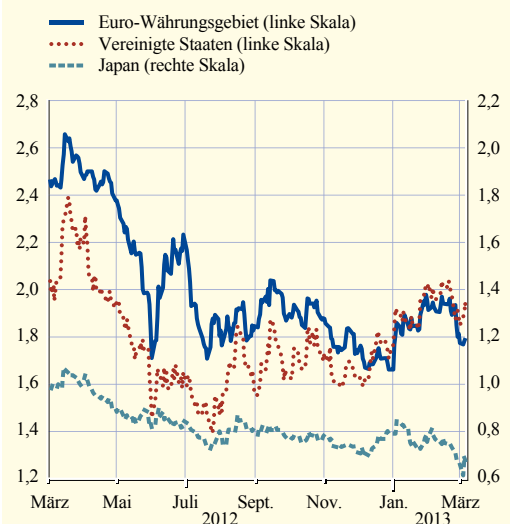
Die Entwicklung an den US-Märkten hing mit der Besorgnis über die Fiskalklippe zusammen. So war zunächst eine Flucht in sichere Anlagen zu verzeichnen, die sich umkehrte, nachdem eine Einigung erzielt worden war. Eine vergleichbare Entwicklung war Anfang 2013 im Zuge der Verhandlungen und der anschließenden vorläufigen Einigung zur Schuldenobergrenze zu beobachten. Die Konjunkturmeldungen zeichneten ein insgesamt uneinheitliches Bild: Die Angaben zu Beschäftigung, Wohnimmobilien und verarbeitendem Gewerbe wurden positiv aufgenommen, während die für das vierte Quartal 2012 veröffentlichten Zahlen zum Wachstum des BIP niedriger ausfielen als erwartet.

Die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten im Euroraum hat seit einem Tiefstand im November 2012 – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – kontinuierlich zugenommen (siehe Abbildung 22). In den Vereinigten Staaten und in Japan hingegen blieb die implizite Volatilität weitgehend unverändert. Insgesamt befand sie sich, verglichen mit den seit Beginn der Krise beobachteten Werten, am Ende des Berichtszeitraums auf einem niedrigen Niveau.

Vor dem Hintergrund einer sich insgesamt weiter aufhellenden Marktstimmung und erneuter Kapitalzuflüsse in finanziell angeschlagene Euro-Länder gaben die Kreditausfallswaps sowie die Renditen von Staatsanleihen der meisten Länder des Eurogebiets im Berichtszeitraum nach. Die Renditeabstände zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen

Abbildung 21 Renditen langfristiger Staatsanleihen

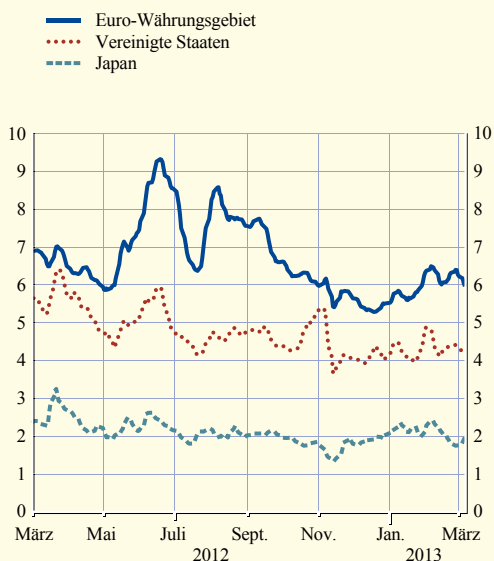
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 22 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

(in %; Tageswerte)

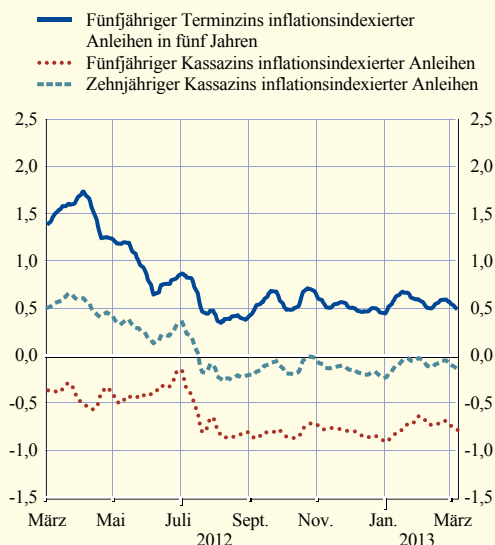


Quelle: Bloomberg.

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

Abbildung 23 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

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



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

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

gingen in den meisten Euro-Ländern ebenfalls zurück. Dabei ist jedoch nach wie vor eine breite Streuung der Staatsanleiherenditen im Euroraum zu beobachten. Zudem ist die Lage an einigen Staatsanleihemärkten des Euro-Währungsgebiets fragil und von binnenwirtschaftlicher Ungewissheit beeinflusst. Die Renditen griechischer, portugiesischer und irischer Staatsanleihen sanken um 513, 146 bzw. 69 Basispunkte. Der starke Rückgang der griechischen Staatsanleiherenditen lässt sich vor allem mit dem Schuldenrückkauf vom Dezember erklären. Dieser wurde zu niedrigeren als den vor dem Geschäft am Sekundärmarkt beobachteten Renditen durchgeführt. In Italien hingegen erhöhten sich die Staatsanleiherenditen im Berichtszeitraum um rund 16 Basispunkte. In anderen Ländern blieben die Renditen weitgehend unverändert.

Die Renditen zehn- und fünfjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen im Euroraum veränderten sich von Ende November bis zum 6. März kaum und beliefen sich auf rund -0,1 % bzw. -0,8 % (siehe Abbildung 23). Die pessimistische Einschätzung des mittelfristigen Wachstumsausblicks durch die Marktteilnehmer beeinträchtigte weiterhin die Realrenditen, insbesondere bei den kurzen Laufzeiten. Am längeren Ende des Laufzeitenspektrums blieben die impliziten realen Terminzinssätze im Eurogebiet (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) mit 0,5 % weitgehend unverändert.

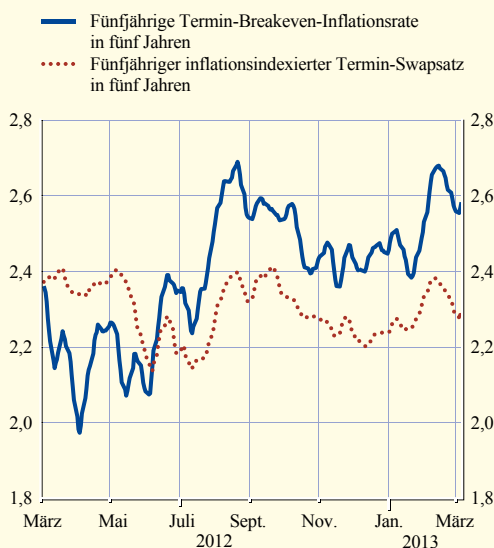
Angesichts der stabilen Realrenditen entwickelte sich die Breakeven-Inflation im Einklang mit den Veränderungen der nominalen Renditen von Anleihen mit AAA-Rating. Dementsprechend

stieg die implizite Termin-Breakeven-Inflationsrate des Euroraums (fünfjährige Terminrate in fünf Jahren) im Berichtszeitraum um 20 Basispunkte auf rund 2,6 % am 6. März. Der inflationsindexierte Swapsatz erhöhte sich unterdessen für denselben Zeithorizont um 9 Basispunkte und lag am 6. März bei etwa 2,3 % (siehe Abbildung 24). Die Liquiditätsbedingungen an den Märkten für inflationsindexierte Anleihen im Euroraum haben sich im Berichtszeitraum offenbar verbessert. Erklären lässt sich dies mit der allgemeinen Aufhellung an den Finanzmärkten des Eurogebiets sowie mit einer verstärkten Nachfrage nach inflationsindexierten Anleihen einiger finanziell angeschlagener Euro-Länder. Den Finanzmarktdaten zufolge dürften sich die Unsicherheiten, mit denen die Inflationsaussichten behaftet sind, im Beobachtungszeitraum verringert haben. So deuten Informationen, die aus inflationsindexierten Caps und Floors abgeleitet wurden, darauf hin, dass die Kosten der Absicherung gegen Inflations- und Deflationsrisiken zurückgegangen sind. Außerdem sind die mithilfe indexierter Anleihen berechneten Inflationsrisikoprämien im historischen Vergleich nach wie vor niedrig. Unter Berücksichtigung spezifischer Marktfaktoren deuten die marktbasieren Indikatoren alles in allem darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Die Zinsstruktur der impliziten Terminzinsen für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet blieb im Berichtszeitraum weitgehend unverändert, was vermutlich darauf hindeutet, dass die Marktteilnehmer ihre Erwartungen hinsichtlich eines künftigen Anstiegs der Tagesgeldsätze nicht korrigiert haben (siehe Abbildung 25).

**Abbildung 24 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten und inflationsindexierte Swapsätze im Euro-Währungsgebiet**

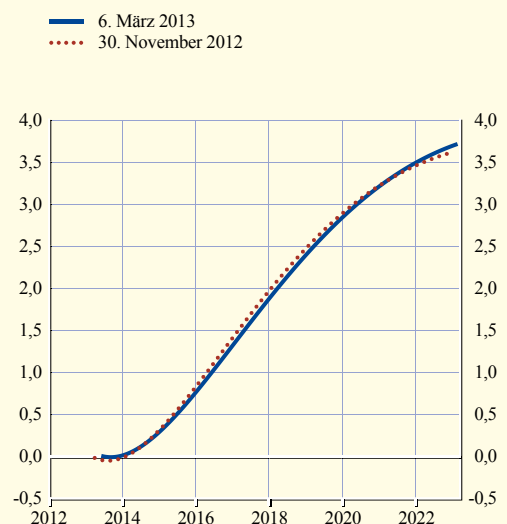
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



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

**Abbildung 25 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet**

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, EuroMTS (zugrunde liegende Daten) und Fitch Ratings (Ratings).  
Anmerkung: Die implizite Terminzinnsstruktur, 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 Terminzinnsstruktur 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.

Die Renditeaufschläge von Investment-Grade-Unternehmensanleihen im Euroraum gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch waren im Beobachtungszeitraum in allen Ratingklassen weiter rückläufig. Verantwortlich hierfür waren in erster Linie finanzielle Emittenten, wobei die Abnahme im Fall von Anleihen mit einem Rating von BBB und A besonders ausgeprägt war (106 bzw. 24 Basispunkte). Im nichtfinanziellen Sektor blieben die Renditeaufschläge hingegen weitgehend unverändert, wobei sie allerdings weiterhin unter den Renditeaufschlägen für Anleihen finanzieller Unternehmen lagen. Insgesamt deutet die jüngste Entwicklung bei den Renditen von Unternehmensanleihen darauf hin, dass sich die Bedingungen der marktbasierter Finanzierung für Unternehmen vor allem im Finanzsektor verbessert haben.

## 2.5 AKTIENMÄRKTE

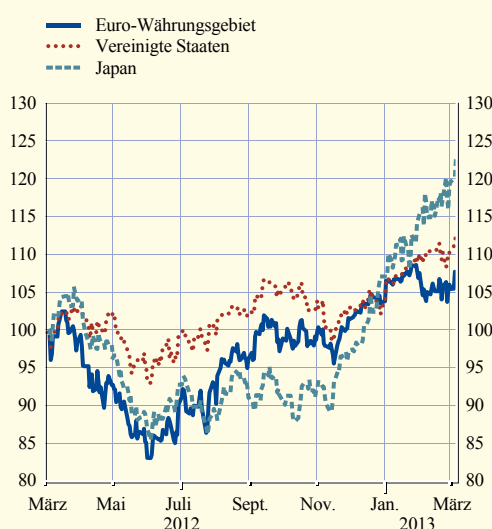
Von Ende November 2012 bis zum 6. März 2013 legten die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet um rund 6 % und in den Vereinigten Staaten um 9 % zu. In einem wirtschaftlichen Umfeld, das von einer schwachen Wachstumsdynamik geprägt ist, wird die Entwicklung der Notierungen im Euro-Raum weiterhin im Wesentlichen durch die politischen Schritte hin zu einer Lösung der Staatsschuldenkrise bestimmt. In den Vereinigten Staaten wurde die Kursentwicklung hauptsächlich von der vorläufigen Einigung über die Schuldenobergrenze getragen. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten blieb im historischen Vergleich auf einem niedrigen Niveau, wenngleich die in einigen Euro-Ländern insbesondere gegen Ende des Beobachtungszeitraums zu verzeichnende binnenwirtschaftliche Ungewissheit einen leichten Anstieg der Unsicherheit an den Aktienmärkten des Eurogebiets nach sich zog.

Von Ende November 2012 bis zum 6. März 2013 stieg der Gesamtindex im Euroraum um rund 6 %, während sich der entsprechende Index in den Vereinigten Staaten um 9 % erhöhte (siehe Abbildung 26). Im Euro-Währungsgebiet wiesen die Aktienkurse des finanziellen und des nichtfinanziellen Sektors eine ähnliche Entwicklung auf. In den Vereinigten Staaten schnitt der Finanzsektor hingegen besser ab als der nichtfinanzielle Sektor (14 % gegenüber 8 %). Indessen legte der marktweite Aktienindex in Japan im genannten Zeitraum um etwa 26 % zu.

Die globale Risikobereitschaft blieb fast über den gesamten Betrachtungszeitraum hinweg hoch. Die Gewinnmeldungen übertrafen im Allgemeinen die Markterwartungen. Allerdings meldeten einige Banken auch hohe Verluste, die teilweise dem anhaltenden Konsolidierungsprozess im Finanzsektor mehrerer Euro-Länder zugeschrieben werden können. Die Konjunkturmeldungen im Euroraum enttäuschten die Erwartungen der Marktteilnehmer und bestätigten die Aussichten für eine schwache Wachstumsdynamik. Die Daten zum BIP des Eurogebiets für das vierte Quartal 2012 waren schwächer als von den Marktteilnehmern ange-

Abbildung 26 Aktienindizes

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



Quelle: Thomson Reuters.

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.

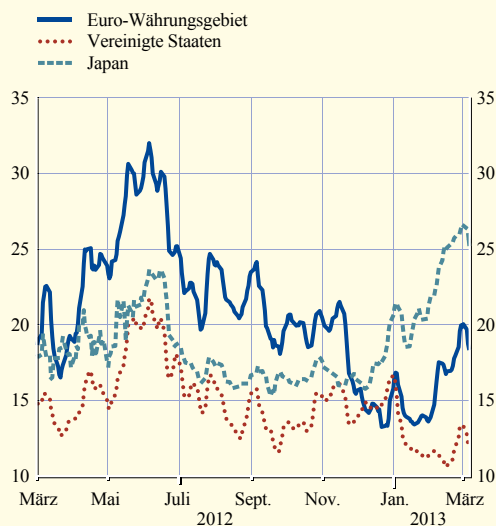
nommen, und auch einige Umfrageindikatoren für das Eurogebiet fielen enttäuschend aus.

In den USA wirkte die politische Einigung über die Fiskalklippe und die Schuldenobergrenze begünstigend auf die Marktstimmung, wohingegen die Konjunkturmeldungen uneinheitlich waren. Angesichts positiver Veröffentlichungen zu den Wohnimmobilien- und Arbeitsmärkten wurde das enttäuschende Wirtschaftswachstum im Schlussquartal 2012 eher als Unterbrechung denn als Trendwende betrachtet. In Japan zogen die Notierungen kräftig an, da die Marktteilnehmer von einer Veränderung der Wirtschafts- und Geldpolitik nach den Wahlen im Dezember ausgingen.

Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten im Euro-Währungsgebiet erhöhte sich im Berichtszeitraum hauptsächlich infolge der binnenwirtschaftlichen Ungewissheit in einigen Euro-Ländern auf 18 % gegenüber 16 % Ende November. In historischer Betrachtung blieb sie jedoch niedrig. In den Vereinigten Staaten sank die implizite Volatilität von 14 % auf 11 % (siehe Abbildung 27).

Abbildung 27 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

Tabelle 6 Kursveränderung der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

	Euro STOXX	Grundstoffe	Verbraucher-nahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Gesundheitswesen	Industrie	Technologie	Telekommunikation	Versorgungsunternehmen
<b>Branchenanteil an der Marktkapitalisierung</b> (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	100,0	10,7	7,2	18,1	6,9	20,9	6,2	15,3	5,0	4,0	5,7
<b>Kursveränderung</b> (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
Q4 2011	5,1	13,1	5,6	9,1	18,6	-1,8	11,3	6,5	1,9	-3,6	-4,3
Q1 2012	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
Q2 2012	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
Q3 2012	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
Q4 2012	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
Jan. 2013	3,0	1,3	3,9	2,5	0,7	6,7	0,4	2,5	3,8	4,5	-2,3
Febr. 2013	-0,8	0,0	3,2	2,9	-3,7	-5,5	3,0	2,1	-0,3	-9,5	-2,4
30. Nov. 2012 bis 6. März 2013	6,1	6,5	10,9	8,8	-1,5	4,5	8,0	10,2	9,4	-1,9	-1,4

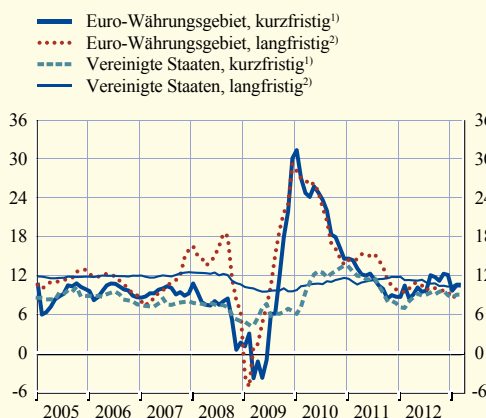
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Die meisten sektoralen Teilindizes für die Aktienmärkte des Euro-Währungsgebiets verzeichneten in den drei Monaten bis zum 6. März 2013 ein Plus, mit Ausnahme der Sektoren Erdöl und Erdgas, Telekommunikation und Versorgung. Die stärksten Kursgewinne waren mit rund 10 % bei den verbrauchernahen Dienstleistungen und in der Industrie zu beobachten (siehe Tabelle 6). Im Gegensatz zu den Anleihemärkten, wo die Finanzunternehmen die nichtfinanziellen Unternehmen überflügelten, legten die Finanzwerte an den Aktienmärkten lediglich um 4 % zu, was hauptsächlich auf enttäuschende Gewinnmeldungen zurückzuführen war. In den USA waren die höchsten Kursgewinne den sektoralen Teilindizes für den Finanzsektor (14 %) und die Industrie (12 %) zuzuschreiben, während der Technologiesektor mit einem moderaten Anstieg von 3 % hinter dieser Entwicklung zurückblieb.

Die Daten zu den Unternehmensgewinnen in den letzten zwölf Monaten zeigen, dass sich die negative Jahresänderungsrate des tatsächlichen jährlichen Gewinns pro Aktie der im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmen des Eurogebiets im Berichtszeitraum von rund -8 % im November weiter auf etwa -4 % im Februar verbessert hat. Der Finanzsektor weist immer noch ein stark negatives Gewinnwachstum auf, wenngleich es sich in den letzten drei Monaten erholt hat (von -25 % im November auf -20 %). Dagegen können nichtfinanzielle Unternehmen erstmals seit einem Jahr einen – wenn auch nur geringfügig – positiven Wert verbuchen. Für die kommenden zwölf Monate erwarten die Marktteilnehmer eine Erholung der Gewinne je Aktie, obgleich diese Projektionen etwas niedriger ausfallen als noch im November (10 % im Februar 2013 gegenüber 12 % im November 2012), während das langfristig erwartete Gewinnwachstum je Aktie weitgehend unverändert bei rund 9 % bleibt (siehe Abbildung 28).

Abbildung 28 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters 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 DER NICHTFINANZIELLEN KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet waren von Oktober 2012 bis Januar 2013 weiter rückläufig, wofür in erster Linie ein deutlicher Rückgang der realen Kosten der Marktfinanzierung verantwortlich war. Was die Finanzierungsströme anbelangt, so verringerte sich die Jahreswachstumsrate der Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im vierten Quartal 2012 erneut. Gründe für die verhaltende Kreditentwicklung waren abermals eine schwache Nachfrage und strenge Richtlinien der Banken für die Vergabe von Darlehen in Teilen des Euroraums sowie die Tatsache, dass im Schlussquartal 2012 stärker auf alternative Finanzierungsquellen (wie z. B. Schuldverschreibungen) als auf Bankkredite zurückgegriffen wurde.

## FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

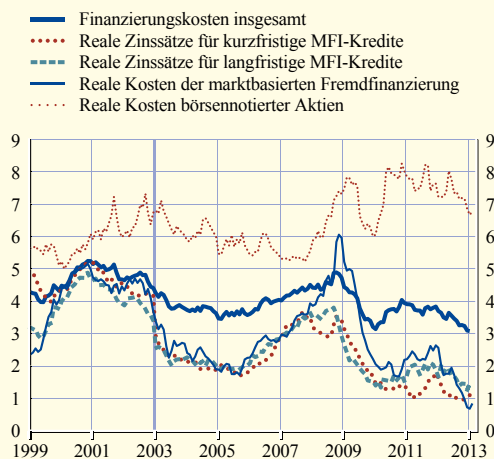
Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände – sanken von Oktober 2012 bis Januar 2013 erneut, und zwar um 18 Basispunkte auf rund 3,1 % (siehe Abbildung 29). Grund hierfür war in erster Linie ein deutlicher Rückgang der Kosten der Marktfinanzierung. So gaben die realen Kosten der Aktienemission wie auch der marktbasierter Fremdfinanzierung im Berichtszeitraum spürbar um etwa 50 Basispunkte auf 6,7 % bzw. 0,7 % nach. Im Gegensatz dazu blieben die realen Zinsen der Kreditaufnahme nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften bei langfristigen Buchkrediten mit 1,5 % nahezu unverändert und stiegen bei kurzfristigen Darlehen um 13 Basispunkte auf 1,1 %. Aktuellere Daten deuten darauf hin, dass die Kosten der Marktfinanzierung wieder etwas angezogen haben. So erhöhten sich von Januar bis Februar die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung um 16 Basispunkte auf 0,8 % und jene der Aktienemission um 11 Basispunkte auf 6,8 %. Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet erreichten die realen Gesamtfinanzierungskosten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Eurogebiet im Januar 2013 den niedrigsten Stand seit 1999. Gleiches gilt für die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung.

Die nominalen MFI-Zinsen für neue Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sanken von Oktober 2012 bis Januar 2013 insbesondere für kleine Kredite (bis zu 1 Mio €), während sich der Rückgang bei den großen Ausleihungen (mehr als 1 Mio €) auf die längeren Laufzeiten beschränkte. Bei den kleinen Darlehen verringerten sich sowohl die Kurz- als auch die Langfristzinsen (um 13 bzw. 19 Basispunkte). Bei den Großkrediten gingen die Zinsen für Ausleihungen mit längeren Laufzeiten um 9 Basispunkte zurück, während sie bei Krediten mit kurzen Laufzeiten weitgehend unverändert blieben (siehe Tabelle 7). Darüber hinaus verringerte sich im Berichtszeitraum der Zinsabstand zwischen kleinen und großen Krediten sowohl im kurzen als auch im langen Laufzeitbereich geringfügig, was auf eine leichte Verbesserung der gesamten Kreditbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) schließen lässt. Zugleich stiegen im Berichtszeitraum die Geldmarktsätze für Dreimonatsgeld leicht um 3 Basispunkte, und die Renditen zwei- und siebenjähriger Staatsanleihen des Euroraums mit AAA-Rating legten um 22 bzw. 15 Basispunkte zu (siehe Anmerkung in Tabelle 7).

Auf Jahressicht ist der Zinsrückgang bei Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften auf Ebene des Euro-Währungsgebiets insgesamt größtenteils der verzögerten Weitergabe der EZB-Leitzinssenkungen seit November 2011, aber auch den Auswirkungen der in diesem Zeitraum durchgeführten bzw. angekündigten Sondermaßnahmen zuzuschreiben. Die gesunkenen Zinsen hängen eng

Abbildung 29 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: EZB, Thomson Reuters, 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 von Bankkrediten, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet und mit den Inflationserwartungen deflationiert (siehe EZB, Eine Messgröße für die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht März 2005). Die Einführung der harmonisierten MFI-Kreditzinsen Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in den Zeitreihen zur Folge. Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

**Tabelle 7 Zinssätze der MFIs für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)**

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Januar 2013 <sup>1)</sup>		
	Q4 2011	Q1 2012	Q2 2012	Q3 2012	Dez. 2012	Jan. 2013	Okt. 2011	Okt. 2012	Dez. 2012
<b>Kreditzinsen der MFIs</b>									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,47	4,39	4,19	3,96	3,94	3,97	-49	1	3
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	4,44	4,20	4,08	3,87	3,79	3,80	-47	-13	1
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,17	4,21	4,00	3,64	3,40	3,39	-84	-19	-1
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,16	2,52	2,56	2,21	2,28	2,20	-85	-2	-8
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,74	3,46	3,28	3,01	2,90	2,95	-70	-9	5
<b>Nachrichtlich</b>									
Dreimonats-Geldmarktsatz	1,36	0,78	0,65	0,22	0,19	0,23	-136	3	4
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	0,41	0,39	0,27	0,07	-0,01	0,31	-50	22	32
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	2,08	1,90	1,69	1,26	1,07	1,43	-74	15	36

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Staatsanleiherenditen beziehen sich auf die Anleiherenditen für das Euro-Währungsgebiet; diese basieren auf Daten der EZB zu Anleihen mit AAA-Rating (auf der Grundlage von Fitch-Ratings). Derzeit umfassen diese Daten deutsche, finnische, französische, niederländische und österreichische Anleihen.

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

mit den niedrigeren Finanzierungskosten der Banken und deren verbessertem Zugang zu Finanzierungsmitteln zusammen, doch hinter der Gesamtentwicklung verbergen sich immer noch erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern, in denen sich auch eine anhaltende Beeinträchtigung der Transmission der EZB-Leitzinsen in Teilen des Euroraums widerspiegelt.

Die Abstände zwischen den Gesamtkosten der marktbasierter Fremdfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und den Staatsanleiherenditen verringerten sich von Oktober 2012 bis Januar 2013 um 46 Basispunkte, wofür die niedrigeren Renditen von Non-Investment-Grade-Anleihen verantwortlich waren (siehe Abbildung 30). Diese Entwicklung war auf eine allgemeine Zunahme des Vertrauens an den Finanzmärkten in diesem Zeitraum sowie auf eine verstärkte Renditesuche und eine insgesamt steigende Risikoneigung zurückzuführen. Indessen weiteten sich die Spreads von Anleihen mit AA- oder A-Rating um 29 bzw. 32 Basispunkte aus, während sich jene von Unternehmensanleihen mit BBB-Rating eher moderat um 13 Basispunkte vergrößerten.

## FINANZIERUNGSSTRÖME

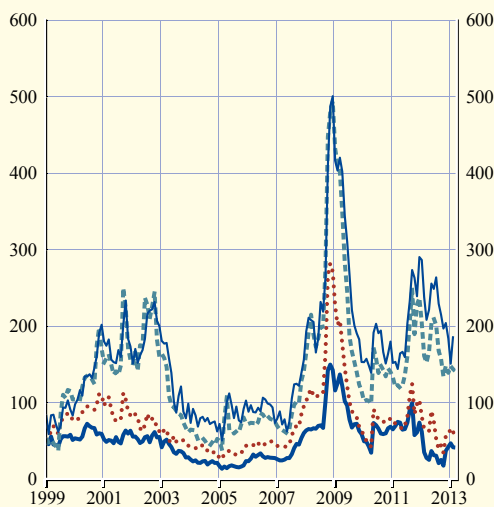
Die Ertragslage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet stabilisierte sich von Dezember 2012 bis Februar 2013 allmählich. Die Jahresänderungsrate des Gewinns pro Aktie gebietsansässiger nichtfinanzieller Unternehmen mit Börsennotierung stieg abermals, und zwar von -3,4 % im Dezember 2012 auf 0,8 % im Februar des laufenden Jahres. Dies untermauert die stabile Entwicklung der Unternehmensgewinne je Aktie seit September 2012 (siehe Abbildung 31). Den Erwartungen der Marktteilnehmer zufolge dürfte es in den nächsten Monaten zu einer weiteren deutlichen Verbesserung in den positiven Bereich kommen.



**Abbildung 30 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)

- Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit AA-Rating
- ..... Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit A-Rating
- - - Euro-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit BBB-Rating
- Gesamtkosten der marktbasierter Fremdfinanzierung



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden an den Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating gemessen. Die Gesamtkosten der marktbasierter Fremdfinanzierung werden anhand eines Merrill-Lynch-Index der durchschnittlichen Rendite von Euro-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating sowie eines Euro-High-Yield-Index berechnet. Die beiden Indizes werden mit den jeweiligen Beständen gewichtet.

**Abbildung 31 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)

- Tatsächliche Gewinne
- ..... Erwartete Gewinne

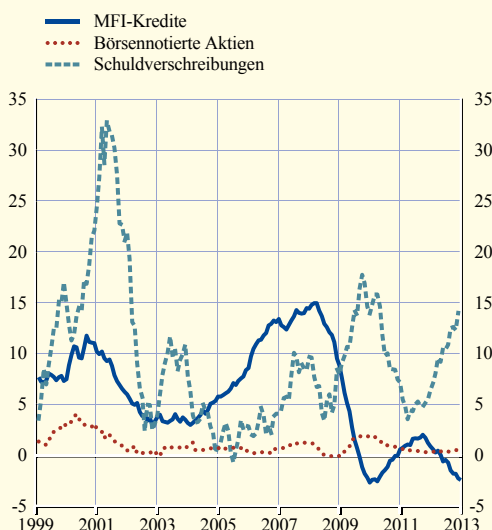


Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Was die Außenfinanzierung anbelangt, so ging die Vorjahrsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Januar weiter auf -2,5 % zurück (nach -1,8 % im Oktober 2012). Auf der Nachfrageseite war dies den eingetrübten Konjunkturaussichten und dem schwachen Unternehmensvertrauen sowie der Verfügbarkeit interner Mittel und alternativer Außenfinanzierungsquellen (etwa Schuldverschreibungen) geschuldet. Zugleich war aufgrund der immer noch strikten Kreditvergabebedingungen in Ländern mit einer angespannten Finanzlage auch das Kreditangebot an die Realwirtschaft beeinträchtigt. Teilweise wurde das schwächere jährliche Wachstum der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften durch eine verstärkte Emission von Schuldverschreibungen ausgeglichen, was auf eine Substitution bankbasierter durch marktbasierter Finanzierungsmittel in einigen Marktsegmenten hindeutet (siehe Abbildung 32). Die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen stieg von 12,5 % im September auf 14,0 % im Dezember 2012. Ursächlich hierfür war hauptsächlich eine rege Begebung langfristiger festverzinslicher Schuldverschreibungen, während die Emission kurzfristiger Schuldtitel nur geringfügig zulegte und auf einem niedrigen Niveau blieb. Der Absatz variabel verzinslicher langfristiger

**Abbildung 32 Bank- und marktbasierter Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

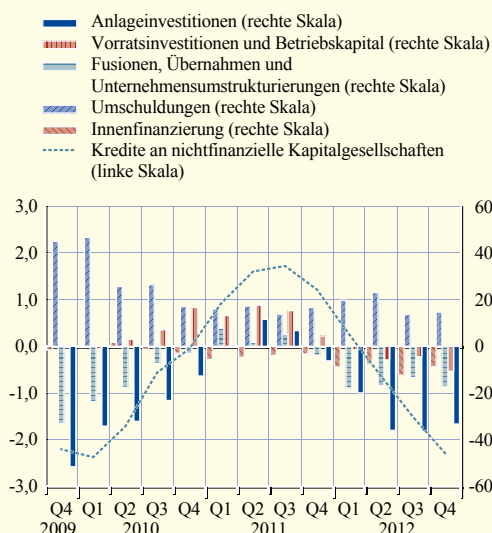
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.  
Anmerkung: Börsennotierte Aktien in Euro.

**Abbildung 33 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 berichten, 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.

**Tabelle 8 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften**

(Veränderung in %; Quartalsendstand)

	Jahreswachstumsraten				
	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
<b>Kredite von MFIs</b>	1,2	0,3	-0,6	-1,5	-2,3
Bis zu 1 Jahr	2,0	-0,3	-1,6	-2,0	0,0
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	-2,5	-3,1	-2,7	-4,1	-5,3
Mehr als 5 Jahre	2,1	1,6	0,5	-0,4	-2,3
<b>Begebene Schuldverschreibungen</b>	5,5	8,0	10,5	12,5	14,0
Kurzfristig	16,8	12,9	28,8	3,3	2,7
Langfristig, darunter: <sup>1)</sup>	4,4	7,5	8,7	13,5	15,1
Festverzinslich	5,1	8,1	9,5	14,3	16,5
Variabel verzinslich	-1,2	-1,8	-1,7	1,2	-1,6
<b>Emittierte börsennotierte Aktien</b>	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6
<b>Nachrichtlich<sup>2)</sup></b>					
Finanzierung insgesamt	2,1	2,2	1,7	1,3	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	2,1	1,8	1,3	1,0	-
Versicherungstechnische Rückstellungen <sup>3)</sup>	1,4	1,4	1,3	1,3	-

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

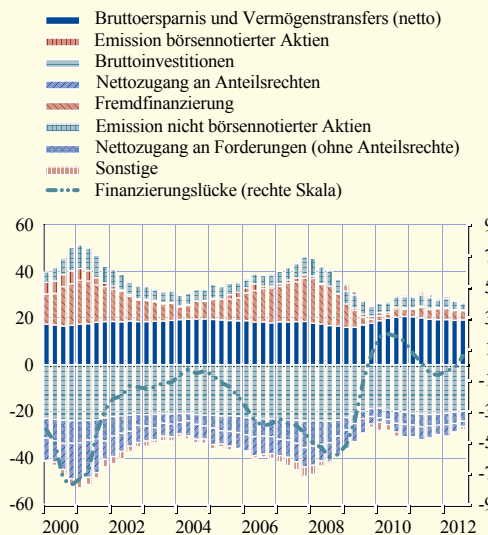
1) Die Summe aus festverzinslichen und variabel verzinslichen langfristigen Schuldverschreibungen weicht möglicherweise von der Gesamtsumme der langfristigen Schuldverschreibungen ab, da lang laufende Nullkuponanleihen, die Bewertungseffekte enthalten, nicht ausgewiesen werden.

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.

### Abbildung 34 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % der Bruttowertschöpfung)

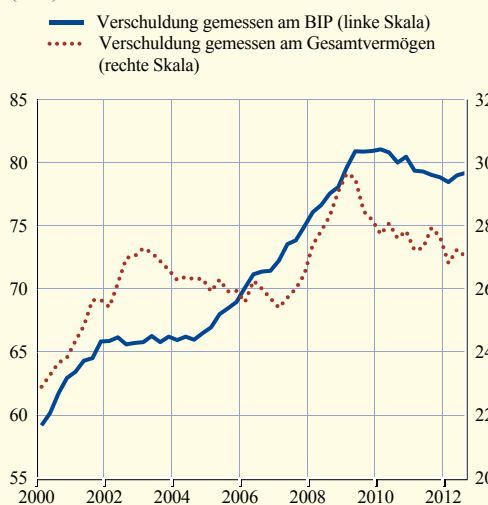


Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet.

Anmerkung: Zur „Fremdfinanzierung“ zählen Buchkredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Der Posten „Sonstige“ umfasst Finanzderivate, sonstige saldierte Verbindlichkeiten/Forderungen und Anpassungen. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen sind saldiert. Bei der Finanzierungslücke handelt es sich um den Finanzierungssaldo, der weitgehend der Differenz zwischen Bruttoersparnis und Bruttoinvestitionen entspricht.

### Abbildung 35 Schuldenquoten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in %)



Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Buchkredite (ohne Kredite zwischen Unternehmen), begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen.

Papiere ging weiter leicht zurück. Die jährliche Zuwachsrates der Begebung börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften blieb unterdessen weitgehend unverändert.<sup>1</sup>

Die Jahreswachstumsrate der Bankkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank im vierten Quartal 2012 aufgrund rückläufiger Vorjahresraten in den mittleren und – in stärkerem Maße – in den längeren Laufzeitbereichen weiter auf -2,3 % (siehe Tabelle 8). Im Gegensatz dazu kehrte sich die jährliche Zuwachsrates bei den Krediten mit kurzer Laufzeit (bis zu einem Jahr) leicht ins Positive.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet für das letzte Vierteljahr 2012 zeigen, dass sich die Nettonachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Buchkrediten im Berichtsquartal ähnlich stark abschwächte wie im vorherigen Dreimonatszeitraum (siehe Abbildung 33). Wie bereits in den Quartalen zuvor war dies der Umfrage zufolge vor allem dem rückläufigen Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen zuzuschreiben. Auch der geringere Finanzierungsbedarf für Fusionen und Übernahmen belastete weiterhin die Kreditnachfrage, während der Finanzierungsbedarf für Vorratsinvestitionen und Betriebskapital im Durchschnitt nicht mehr so negativ zu Buche schlug. Die Kreditnachfrage ging bei den Großunternehmen per saldo etwas mehr zurück als bei den KMUs. Gleichzeitig haben die Banken ihre Richtlinien für die Vergabe von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Schlussquartal 2012 etwa genauso stark verschärft wie im Quartal zuvor. Ursächlich hierfür war im Wesentlichen weiterhin die Risikowahrnehmung, insbesondere im Hinblick auf die sich eintrübenden Konjunkturaussichten branchenspezifische Risiken. Im Gegensatz dazu spielten die Finanzierungskosten und bilanziellen Rest-

<sup>1</sup> Einen umfassenden Überblick über Finanzierungsquellen und Mittelverwendung (darunter nicht börsennotierte Aktien und Handelskredite sowie bank- und marktbasierter Finanzierung) bieten die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet; entsprechende Daten liegen bis zum dritten Quartal 2012 vor. Siehe EZB, Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das dritte Quartal 2012, Kasten 4, Monatsbericht Februar 2013.

riktionen der Banken nach wie vor eine geringe Rolle, was den Fortschritten bei der Stärkung der Eigenkapitalpositionen der Kreditinstitute und der Stimmungsaufhellung an den Finanzmärkten im letzten Jahresviertel geschuldet war. Für das erste Quartal 2013 gehen die Banken per saldo von einer etwas stärkeren Verschärfung der Kreditrichtlinien für Unternehmen aus.

Die Finanzierungslücke (d.h. das Finanzierungsdefizit) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – also die Differenz zwischen Innenfinanzierungsmitteln (Bruttoersparnis) und Bruttoinvestitionen im Verhältnis zur Bruttowertschöpfung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – kehrte sich ins Positive: Nach einem Defizit von 0,2 % im Vorquartal wurde im dritten Quartal 2012 ein Finanzierungsüberschuss von 0,6 % verzeichnet (siehe Abbildung 34). Dies war einem geringeren Nettozugang an Anteilsrechten und Forderungen sowie etwas schwächeren Investitionen dieser Unternehmen zuzuschreiben. Insgesamt entsprach die Bruttoersparnis der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften weitgehend dem historischen Durchschnitt seit dem Jahr 2000.

## FINANZLAGE

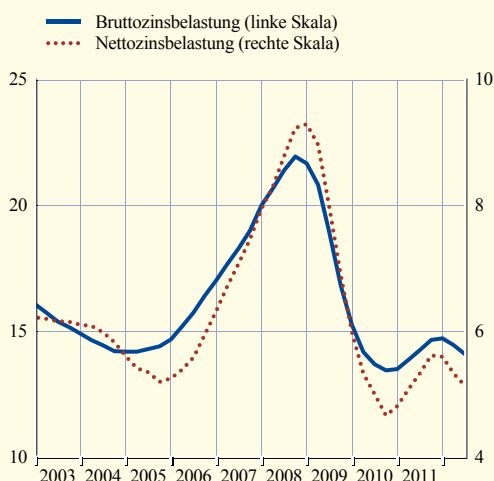
Basierend auf Daten aus den integrierten Sektorkonten des Eurogebiets war die Verschuldung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im dritten Quartal 2012 nahezu unverändert. Gemessen am BIP pendelte sie sich weiter um einen Wert von 79 % ein, während sie gemessen am Bruttobetriebsüberschuss geringfügig von 402 % im zweiten auf 405 % im dritten Jahresviertel anstieg (siehe Abbildung 35). Die am Gesamtvermögen gemessene Verschuldung blieb im Berichtsquartal mit 27 % weitgehend unverändert, was darauf hindeutet, dass der Schuldenabbau, der 2009-2010 in Gang gekommen war, inzwischen weiter an Schwung verloren hat. Seit dem zweiten Vierteljahr 2012 ist dieser Prozess zum Stillstand gekommen, wofür vor allem die schwächere Konjunktur verantwortlich war. Indessen nahm die Bruttozinsbelastung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im dritten Quartal 2012 leicht ab und belief sich gemessen am Bruttobetriebsüberschuss auf 14,1 % (siehe Abbildung 36).

## 2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet waren im vierten Quartal 2012 von einer uneinheitlichen Entwicklung der Bankkreditzinsen und erheblichen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern geprägt. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte sank im letzten Jahresviertel 2012 auf 0,8 % und verringerte sich anschließend im Januar 2013 weiter auf 0,5 %. Somit deuten die jüngsten Daten nach wie vor auf eine gedämpfte Entwicklung der Kreditaufnahme durch private Haushalte hin, die unter anderem in einer Reihe von Ländern auf

Abbildung 36 Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsumme; in % des Bruttobetriebsüberschusses)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die Nettozinsbelastung entspricht der Differenz zwischen den Zinsausgaben und -einnahmen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Verhältnis zu ihrem Bruttobetriebsüberschuss.

die Notwendigkeit eines Schuldenabbaus seitens der privaten Haushalte zurückzuführen ist. Im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen (brutto) erhöhte sich die Verschuldung der privaten Haushalte Schätzungen zufolge im Schlussquartal 2012 erneut geringfügig, da das Einkommen stagnierte und die Verschuldung leicht zunahm. Die Zinsbelastung dürfte unterdessen weitgehend gleich geblieben sein.

### FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet entwickelten sich im vierten Quartal 2012 uneinheitlich, was weitgehend mit der verzögerten Weitergabe von Marktziinsänderungen in Zusammenhang stand, aber auch die Tatsache widerspiegelte, dass die Transmission der EZB-Leitzinsen in Teilen des Euroraums weiterhin beeinträchtigt war. Auf Ebene des Eurogebiets betrachtet betrafen die Zinssenkungen für Ausleihungen an private Haushalte nicht alle Kreditkategorien, und es bestanden nach wie vor erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern.

Die MFI-Zinssätze für Konsumentenkredite und Wohnungsbaukredite im Neugeschäft nahmen im Schlussquartal 2012 und im Januar 2013 insgesamt einen uneinheitlichen Verlauf. Die Abstände zwischen den Zinsen im Kundengeschäft der Banken und den Marktziinsen entwickelten sich ebenfalls unterschiedlich.

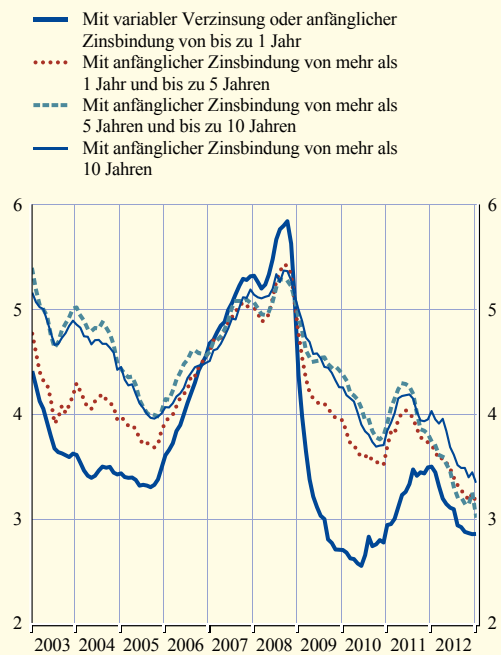
Bei neuen Wohnungsbaukrediten wurden die Zinssätze für kürzerfristige Ausleihungen (mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr) im letzten Vierteljahr 2012 und im Januar 2013 gesenkt. Im Gegensatz dazu stiegen die Zinsen für Wohnungsbaukredite mit längerer anfänglicher Zinsbindung im Zeitraum bis Dezember an, bevor sie im Januar wieder nachgaben (siehe Abbildung 37). Infolgedessen nahm der Anteil der Kredite mit variabler Verzinsung oder kurzer anfänglicher Zinsbindung am gesamten Neugeschäftsvolumen geringfügig zu.

Im Neugeschäft mit Konsumentenkrediten sanken die Zinsen im vierten Quartal über alle Zinsbindungskategorien hinweg. Im Januar legten sie allerdings wieder zu. Der Rückgang im letzten Jahresviertel 2012 fiel bei den kürzerfristigen Ausleihungen (mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr) am kräftigsten aus.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom Januar 2013 legen den Schluss nahe, dass die Banken im Eurogebiet ihre Kreditrichtlinien und Sicherheitenerfordernisse für Wohnungsbau- und Konsumentenkredite an private Haushalte im Schlussquartal 2012 per saldo stärker verschärften als erwartet (siehe EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das vierte Quartal 2012, Kasten 2, Monatsbericht Februar 2013). Der Umfrage zufolge trug die Eintrübung der allgemeinen Konjunkturaussichten und der Aussichten am Wohnim-

Abbildung 37 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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



Quelle: EZB.

mobilenmarkt zu dieser Entwicklung bei. Die Margen der Banken für durchschnittliche Kredite an private Haushalte waren rückläufig, während sie sich bei den risikoreicheren Ausleihungen erhöhten. Die nichtpreislichen Konditionen in Bezug auf Sicherheitserfordernisse und Fristigkeit wurden ebenfalls verschärft.

### FINANZIERUNGSSTRÖME

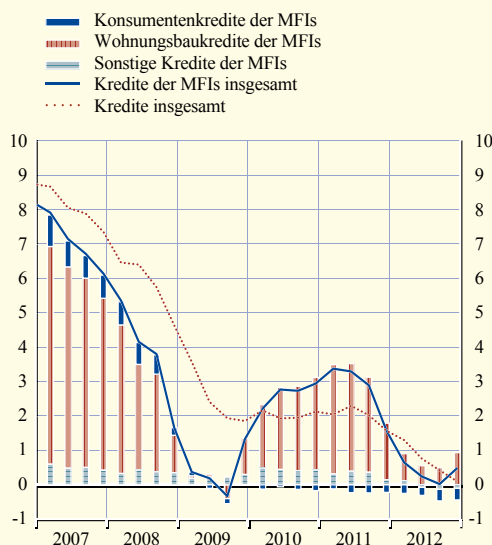
Im dritten Quartal 2012 (dem letzten Jahresviertel, für das Daten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorliegen) schwächte sich die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte im Euroraum erneut ab, was auf die verhaltene Kreditgewährung der MFIs zurückzuführen war. Die Jahreswachstumsrate der insgesamt an private Haushalte ausgereichten Kredite verringerte sich dementsprechend auf 0,4 % (nach 0,7 % im Vorquartal). Schätzungen zufolge setzte sich diese Verlangsamung der Vorjahrsrate auch im letzten Vierteljahr 2012 fort (siehe Abbildung 38). Die nicht um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrates der Gesamtkreditvergabe der MFIs an private Haushalte ging erneut zurück und belief sich im dritten Quartal auf 0,2 %, verglichen mit 0,4 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Da die Kreditverkäufe und -verbriefungen, in deren Rahmen Kredite an private Haushalte häufig zwischen MFIs und SFIs umgeschichtet werden, im dritten Jahresviertel weiter abnahmen, verringerte sich die Zwölfmonatsrate der Nicht-MFI-Kredite an private Haushalte von 3,7 % im zweiten Vierteljahr auf 2,7 % im dritten Quartal.

Die bereits für das Schlussquartal 2012 und Januar 2013 vorliegenden MFI-Daten deuten darauf hin, dass sich das um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte jährliche Wachstum der Kreditvergabe an private Haushalte im letzten Jahresviertel 2012 auf 0,8 % belief und sich somit gegenüber dem Vorquartalsstand von 1,0 % geringfügig verlangsamte, was auf eine verhaltene Kreditschöpfung schließen lässt (siehe auch Abschnitt 2.1). Anschließend schwächte es sich weiter ab und betrug im Januar 0,5 %; dahinter verbirgt sich allerdings nach wie vor eine erhebliche Heterogenität in Bezug auf die einzelnen Länder.

Die Aufschlüsselung der Kreditvergabe nach Verwendungszweck zeigt, dass die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Wohnungsbaukredite von 1,8 % im September 2012 auf 1,4 % im Januar sank und somit den seit Mitte 2011 beobachteten Abwärtstrend fortsetzte. Darin kamen die in den letzten Monaten weiterhin schwachen (bereinigten) monatlichen Ströme bei den Hypothekarkrediten zum Ausdruck. Dessen ungeachtet machten Wohnungsbaukredite nach wie vor den größten Teil der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte aus. Alle anderen Arten von Ausleihungen an private Haushalte wiesen nach wie vor ein negatives Wachstum auf. Die Jahreswachstumsrate der Konsumentenkredite sank im Januar auf -3,1 %

Abbildung 38 Kredite an private Haushalte insgesamt

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

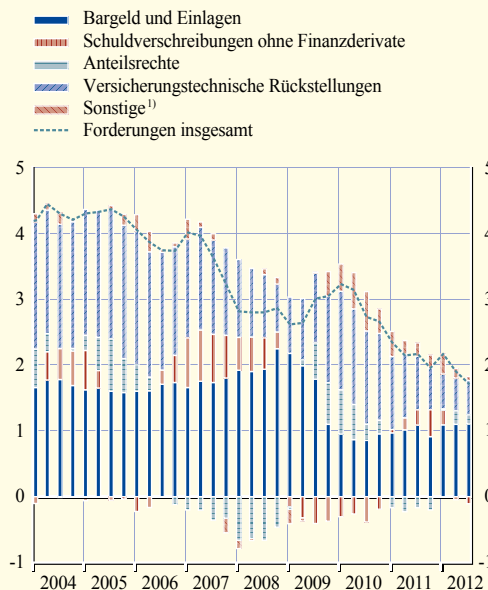


Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte wurde für das vierte Quartal 2012 auf Basis der in 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“.

**Abbildung 39 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte**

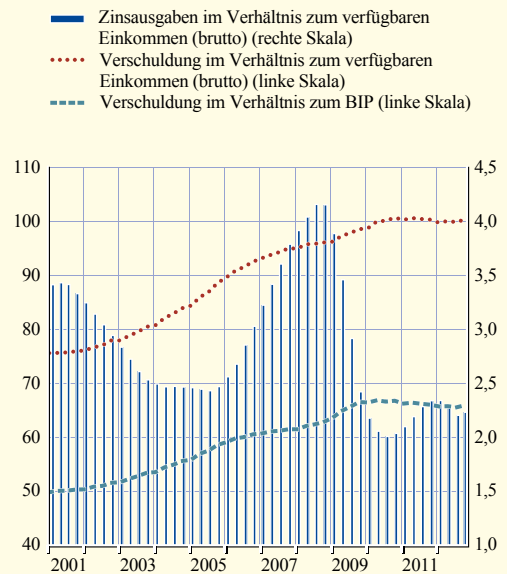
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: EZB und Eurostat.  
1) Einschließlich Buchkrediten und sonstiger Forderungen.

**Abbildung 40 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.

(nach -2,8 % im September 2012), während sich das Wachstum der sonstigen Kredite im Januar bei -0,8 % stabilisierte und damit gegenüber September unverändert war.

Was die Ursachen des verhaltenen Wachstums der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte betrifft (abgesehen von der Notwendigkeit, frühere Auswüchse in einigen Euro-Ländern auf mittlere Sicht zu korrigieren), so deutet die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Januar 2013 darauf hin, dass die Nettonachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten im letzten Jahresviertel 2012 erneut zurückgegangen ist, wenn auch nicht mehr so kräftig. Die Umfrage zeigt außerdem, dass der Rückgriff auf Ersparnisse als alternative Finanzierungsquelle im Berichtszeitraum stärker zur sinkenden Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten beitrug und die Eintrübung der Aussichten am Wohnimmobilienmarkt ebenfalls weiter nachfragedämpfend wirkte. Unterdessen wurde die Vergabe von Konsumentenkrediten erneut durch geringere Ausgaben für Gebrauchsgüter und ein abnehmendes Verbrauchervertrauen in Mitleidenschaft gezogen. Mit Blick auf das erste Quartal 2013 rechnen die Banken damit, dass die Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten noch stärker zurückgeht und die Nachfrage nach Konsumentenkrediten in etwa so kräftig sinkt wie im vierten Quartal.

Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum verringerte sich die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung im dritten Quartal 2012 gegenüber der Vorperiode leicht auf 1,7 % und setzte damit den seit Mitte 2010 beobachteten Abwärtstrend fort (siehe Abbildung 39). Grund hierfür war, wie bereits im vorherigen Vierteljahr, ein deutlich niedrigerer Beitrag der Anlagen in Schuldverschreibungen. Demgegenüber leisteten die Anlagen in versicherungstechnischen Rückstellungen – wenn auch von einem sehr niedrigen Niveau ausgehend – einen geringfügig gestiegenen Beitrag.

### FINANZLAGE

Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zu ihrem nominal verfügbaren Einkommen (brutto) belief sich im Schlussquartal 2012 auf schätzungsweise 100,4 % (siehe Abbildung 40). Damit war sie geringfügig höher als im Vorquartal, entsprach jedoch weitgehend den seit Mitte 2010 verzeichneten Werten. Dieser Anstieg spiegelte eine leichte Zunahme der Gesamtverschuldung in Kombination mit einer Stagnation des verfügbaren Einkommens wider. Die Zinsbelastung der privaten Haushalte veränderte sich den Schätzungen zufolge kaum und lag im letzten Jahresviertel 2012 mit 2,2 % des verfügbaren Einkommens etwa auf dem Niveau, das bereits seit dem dritten Quartal 2011 zu beobachten ist. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP stieg Schätzungen zufolge im Berichtsquartal geringfügig auf 66,0 %.



## 3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2013 auf 1,8 % und lag damit unter dem im Januar verzeichneten Wert von 2,0 %. Für den anhaltenden Rückgang der jährlichen Preissteigerungsraten sind vor allem die HVPI-Komponenten Energie und Nahrungsmittel verantwortlich. Mit Blick auf die Zukunft könnte die monatliche Entwicklung der Gesamtinflationsraten zwar etwas volatil verlaufen, jedoch dürfte der zugrunde liegende Preisdruck in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage im Euroraum gedämpft bleiben. Die Inflationserwartungen sind fest verankert und stehen auf mittlere Sicht im Einklang mit Preisstabilität.

Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Eurogebiet (vom März 2013) zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2013 zwischen 1,2 % und 2,0 % sowie 2014 zwischen 0,6 % und 2,0 % liegen. Im Vergleich zu den gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Experten des Eurosystems vom Dezember 2012 sind die Bandbreiten weitgehend unverändert. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden weiterhin als mittelfristig weitgehend ausgewogen angesehen.

### 3.1 VERBRAUCHERPREISE

Die jährliche HVPI-Teuerungsrate des Euro-Währungsgebiets belief sich im Jahr 2012 auf durchschnittlich 2,5 %. Die Inflation im Euroraum spiegelte im vergangenen Jahr größtenteils die wechselnden Beiträge der Energiepreise wider. So war der Mitte des Jahres verzeichnete Wiederanstieg der am HVPI gemessenen Teuerung in erster Linie eine Folge der drastischen Erhöhung der Mineralölnotierungen und damit der Energiepreise. Nach einem Rückgang im zweiten Quartal 2012 stieg die HVPI-Gesamtteuerungsrate im August leicht an und lag bei 2,6 %; im September blieb sie unverändert und fiel dann im Oktober auf 2,5 %, im November und Dezember 2012 auf jeweils 2,2 % und im Januar 2013 auf 2,0 %. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge sank die HVPI-Gesamtinflation im Februar 2013 erneut und betrug 1,8 %, was vornehmlich auf eine rückläufige

Tabelle 9 Preisentwicklung

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

	2011	2012	2012 Sept.	2012 Okt.	2012 Nov.	2012 Dez.	2013 Jan.	2013 Febr.
<b>HVPI und seine Komponenten<sup>1)</sup></b>								
Gesamtindex	2,7	2,5	2,6	2,5	2,2	2,2	2,0	1,8
Energie	11,9	7,6	9,1	8,0	5,7	5,2	3,9	4,0
Nahrungsmittel	2,7	3,1	2,9	3,1	3,0	3,2	3,2	2,7
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	3,7	4,3	4,1	4,4	4,8	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,3	3,1	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	0,8	0,8
Dienstleistungen	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8	1,6	1,6
<b>Weitere Preisindikatoren</b>								
Industrielle Erzeugerpreise	5,9	2,6	2,6	2,6	2,1	2,1	1,9	.
Ölpreise (in €/Barrel)	79,7	86,6	87,9	85,6	84,8	82,8	84,2	86,7
Rohstoffpreise ohne Energie	12,2	0,5	4,6	5,7	5,2	2,5	-3,7	-3,6

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

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

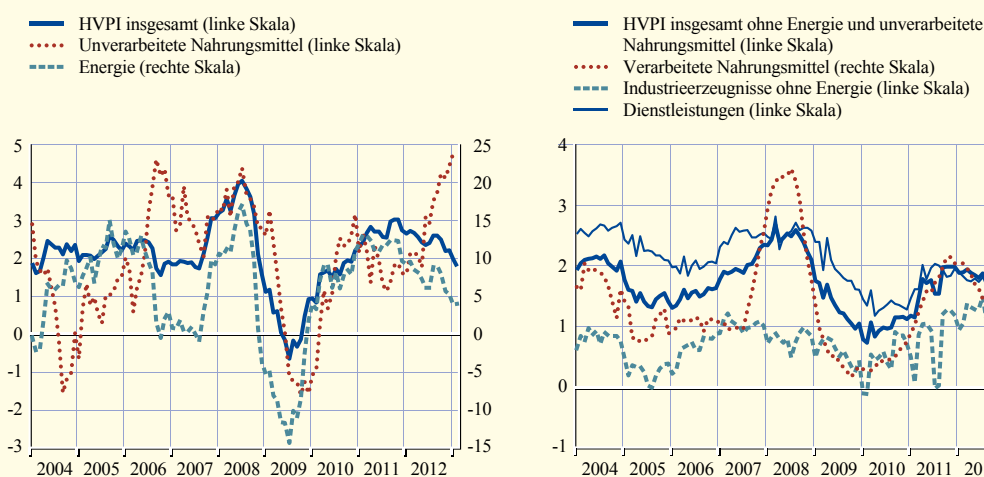
Teuerung bei Nahrungsmitteln zurückzuführen war, wohingegen die Jahresänderungsrate der übrigen Hauptkomponenten weitgehend unverändert blieb (siehe Tabelle 9).

Betrachtet man die wichtigsten Komponenten des HVPI, so wurde die Entwicklung der Energiepreise im Jahresverlauf 2012 hauptsächlich von den Schwankungen der Ölpreise bestimmt. Die Basiseffekte und die sinkenden Ölpreise führten zusammengenommen dazu, dass sich der Preisauftrieb bei Energie im Juni 2012 abschwächte; die entsprechende Rate lag bei 6,1 % nach über 9 % in den Anfangsmonaten des vergangenen Jahres. Infolge sich erholender Ölpreise und der in den Sommermonaten verzeichneten Euro-Schwäche gegenüber dem US-Dollar erhöhten sich die in Euro gerechneten Ölpreise, was bis September wiederum die Energieverteuerung beschleunigte, und zwar auf eine Rate von 9,1 %. Im Oktober sank die Preissteigerungsrate bei Energie auf 8,0 %, was hauptsächlich eine Folge der niedrigeren Vorjahrsrate der Preise für Kraft- und Schmierstoffe für private Verkehrsmittel und für Strom sowie eines abwärtsgerichteten Basiseffekts war. Der Preisauftrieb bei Energie schwächte sich danach erneut ab, und zwar von 5,2 % im Dezember 2012 auf 3,9 % im Januar 2013; hierin spiegelt sich ein kräftiger abwärtsgerichteter Basiseffekt wider, der den Anstieg der monatlichen Teuerungsrate in diesem Bereich mehr als ausglich. Der Rückgang der Jahreswachstumsrate der Energiepreise ergab sich aus niedrigeren Jahressteigerungsraten aller Komponenten, insbesondere der Kraftstoffe; eine Ausnahme bildeten hier die Strompreise, die sich erhöhten. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge hat sich der Preisauftrieb bei Energie im Februar geringfügig auf 4,0 % beschleunigt.

Aufgrund der Entwicklung der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise sowie der nationalen Angebotsbedingungen blieb die Jahresänderungsrate der Nahrungsmittelpreise 2012 bei etwa 3 %. Es gab jedoch keinen konkreten Beleg dafür, dass der in den Sommermonaten verzeichnete rasante Anstieg der Rohstoffpreise eine länger anhaltende Wirkung hatte. Insgesamt fanden die Nahrungsmittelpreise in der Entwicklung der HVPI-Inflation nur einen relativ geringen Niederschlag, da – bezogen auf den Gesamtindex – der Einfluss des beschleunigten Preisauftriebs bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln vom Effekt einer nachlassenden Teuerung bei den verarbeiteten

Abbildung 41 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Nahrungsmitteln ausgeglichen wurde. Die Vorjahrsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel erhöhte sich erneut, und zwar von 4,4 % im Dezember auf 4,8 % im Januar, und erreichte damit ihren höchsten Stand seit März 2002; ausschlaggebend hierfür war die gestiegene Jahresänderungsrate der Preise für Obst, Gemüse und Fisch, wohingegen die Rate der Fleischpreise unverändert blieb. Diese jüngste Entwicklung lässt darauf schließen, dass der in den Angaben zu den Erzeugerpreisen erkennbare Preisschub bei Viehfutter, der die Fleischpreise in den vergangenen Monaten beeinflusste, langsam abklingt. Die Teuerungsrate der verarbeiteten Nahrungsmittel ging im Januar geringfügig auf 2,3 % zurück, nachdem sie in den vorangegangenen drei Monaten bei 2,4 % verharrt hatte. Laut der Vorausschätzung von Eurostat für Nahrungsmittel insgesamt, die sich auf die Teuerung verarbeiteter und unverarbeiteter Nahrungsmittel zusammengenommen bezieht, sank die Vorjahrsrate von 3,2 % im Januar 2013 auf 2,7 % im Februar.

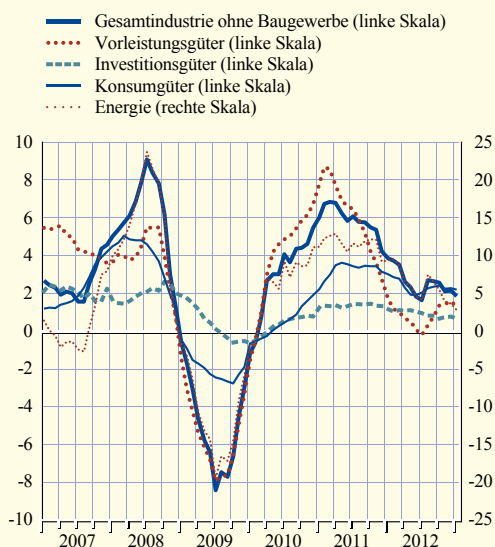
Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, bewegt sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit Anfang 2012 um einen Wert von 1,5 % herum. Die durchschnittliche HVPI-Inflation in dieser Abgrenzung war 2012 trotz schwächerer Nachfrage und niedrigerem Lohnwachstum höher als 2011. Sie umfasst im Wesentlichen zwei Hauptkomponenten, nämlich die Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie und für Dienstleistungen. Während der letzten anderthalb Jahre wurden die Jahresänderungsraten dieser beiden Komponenten durch die in mehreren Euro-Ländern vorgenommenen Mehrwertsteueranhebungen in die Höhe getrieben. Den auf der Vorausschätzung von Eurostat basierenden Schätzungen von Experten der EZB zufolge stieg die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie von 1,3 % im Januar auf 1,4 % im Februar.

Seit dem zweiten Quartal 2010 hat sich der Preisauftrieb bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie leicht erhöht, und zwar infolge des Durchwirkens vorangegangener Wechselkursverluste und Rohstoffpreisanstiege sowie der Anhebungen indirekter Steuern. Im ersten Quartal 2012 erreichte die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie mit 1,1 % einen Tiefstand und legte anschließend wieder zu; im Juli 2012 betrug sie 1,5 %, ging in den darauffolgenden Monaten jedoch erneut zurück und lag im Anschluss daran bei leicht über 1 %. Im Januar 2013 sank die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie abermals und zwar auf 0,8 %; maßgeblich hierfür waren deutlich niedrigere Vorjahrsraten der Preise für Bekleidung und Schuhe aufgrund des Winterschlussverkaufs. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge änderte sich die Preissteigerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie im Februar 2013 nicht.

In den letzten Monaten war der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen relativ stabil, wobei es zu Aufwärtsbewegungen kam, die darin begründet lagen, dass in zahlreichen Ländern vor dem Hintergrund einer allgemeinen Abschwächung der Nachfrage sowie – in geringerem Maße – des Anstiegs der Arbeitskosten die indirekten Steuern angehoben wurden. Nachdem sich der Anstieg der Dienstleistungspreise in den ersten Monaten des Jahres 2011 spürbar beschleunigt hatte, stabilisierte er sich in den letzten drei Quartalen 2011 und im ersten Jahresviertel 2012 bei jeweils rund 1,9 %. Im April 2012 sank die Rate dann auf 1,7 %, ihren niedrigsten Stand seit März 2011, und schwankt seither um diesen Wert herum. Der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen verringerte sich im Januar 2013 auf 1,6 % nach 1,8 % im Vormonat, da eine etwas höhere Teuerungsrate bei den Freizeit- und persönlichen Dienstleistungen durch geringe moderate Rückgänge in den übrigen Teilkomponenten mehr als ausgeglichen wurde. Laut Vorausschätzung von Eurostat blieb der Anstieg der Dienstleistungspreise im Februar 2013 unverändert.

Abbildung 42 Industrielle Erzeugerpreise

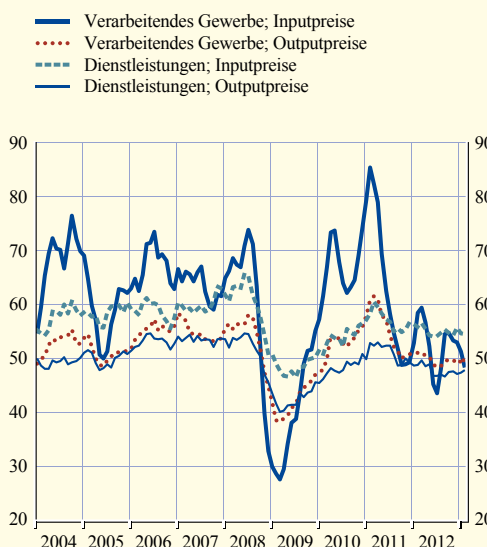
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 43 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

### 3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Nachdem sich der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise Ende 2010 und in der ersten Jahreshälfte 2011 beschleunigt hatte, ging die Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise zurück, was hauptsächlich auf Schwankungen der Rohstoffpreise zurückzuführen war (siehe Tabelle 9 und Abbildung 42). Im Jahresverlauf 2012 nahm der Inflationsdruck in der Versorgungskette weiter ab. Im Juli 2012 ermäßigte sich die Teuerung bei den industriellen Erzeugerpreisen ohne Baugewerbe auf 1,7 % und erreichte damit ihren niedrigsten Stand seit dem zweiten Quartal 2010, als sie in den positiven Bereich zurückgekehrt war; im August und September erhöhte sie sich wieder auf jeweils 2,7 %. Ausschlaggebend hierfür war der durch Ölpreissteigerungen bedingte Anstieg der Energiekomponente. Da die in Euro gerechneten Ölpreise erneut sanken, begann sich die Teuerung auf der Erzeugerebene ab Oktober 2012 wieder zu verlangsamen. Die industriellen Erzeugerpreise stiegen im Januar 2013 gegenüber dem Vorjahr um 1,9 %, verglichen mit 2,1 % im Dezember 2012. Die Vorjahrsrate des Index der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie fiel im Januar 2013 auf 1,4 % gegenüber 1,6 % im Vormonat.

Auf den nachgelagerten Stufen der Produktionskette hat sich die Jahresänderungsrate der Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel im Januar 2013 leicht erhöht, und zwar auf 3,9 % nach 3,8 % im Dezember 2012. Die aktuellen Ergebnisse der Umfrage zum Einkaufsmanagerindex (EMI) weisen nach wie vor auf einen kräftigen Anstieg der Vorleistungskosten im Nahrungsmittelhandel hin, der sich allerdings abschwächt und zum Teil durch sinkende Gewinnmargen kompensiert wird. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette ging die Jahresänderungsrate der Ab-Hof-Preise in der EU im Februar leicht zurück und lag bei 10,1 %, verglichen mit 11,8 % im Januar, was auf

eine Abschwächung der in den zurückliegenden Monaten beobachteten Preiserhöhungen hindeutet. Außerdem waren die in Euro gerechneten internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise im Februar den sechsten Monat in Folge rückläufig.

Die Jahresänderungsrate der Preise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel fiel im Januar um 0,2 Prozentpunkte auf 0,3 %; dies war die niedrigste jährliche Steigerungsrate seit zwei Jahren. Laut EMI-Umfrage im Einzelhandel gingen auch die Indizes der Vorleistungspreise und der Gewinnmargen für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel im Februar zurück und sanken unter ihren jeweiligen langfristigen Durchschnitt. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette fiel die Zwölfmonatsrate der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Vorleistungspreise von 1,6 % im Dezember auf 1,3 % im Januar.

Gesamtindizes auf Basis von Umfragen des Einkaufsmanagerindex und der Europäischen Kommission deuten darauf hin, dass die Preiserwartungen im Februar nach wie vor deutlich unter ihrem historischen Durchschnitt lagen. Betrachtet man den Einkaufsmanagerindex (siehe Abbildung 43), so verringerte sich der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 51,3 Zählern im Januar auf 48,3 Zähler im Februar. Zugleich weist der Verkaufspreisindex, der von 49,3 Punkten auf 49,9 Punkte stieg, aber damit unter dem Schwellenwert von 50 Punkten blieb, auf fallende Preise hin. Die Ergebnisse der Umfrage der Europäischen Kommission zu den zukünftigen Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie sanken im Februar leicht, was auf rückläufige Verkaufspreiserwartungen in allen Bereichen zurückzuführen ist.

Insgesamt lassen sich aus den Erzeugerpreisen und den Ergebnissen der Preisumfragen ein gedämpfter Preisdruck bei den im HVPI erfassten Industrieerzeugnissen ohne Energie und ein sinkender Preisdruck bei Nahrungsmitteln ablesen.

### 3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren bestätigen die Einschätzung, dass sich der von den Arbeitskosten ausgehende binnenwirtschaftliche Kostendruck in den ersten drei Quartalen des Jahres 2012 in Grenzen hielt (siehe Tabelle 10 und Abbildung 44). Die Lohndaten wiesen vor dem Hintergrund einer nachlassenden Wirtschaftstätigkeit und einer zunehmenden Flaute am Arbeitsmarkt gewisse Anzeichen einer Abschwächung gegenüber 2011 auf.

**Tabelle 10 Arbeitskostenindikatoren**

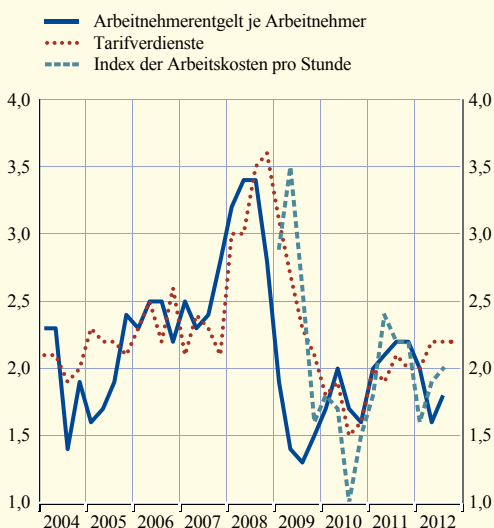
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

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

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 44 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



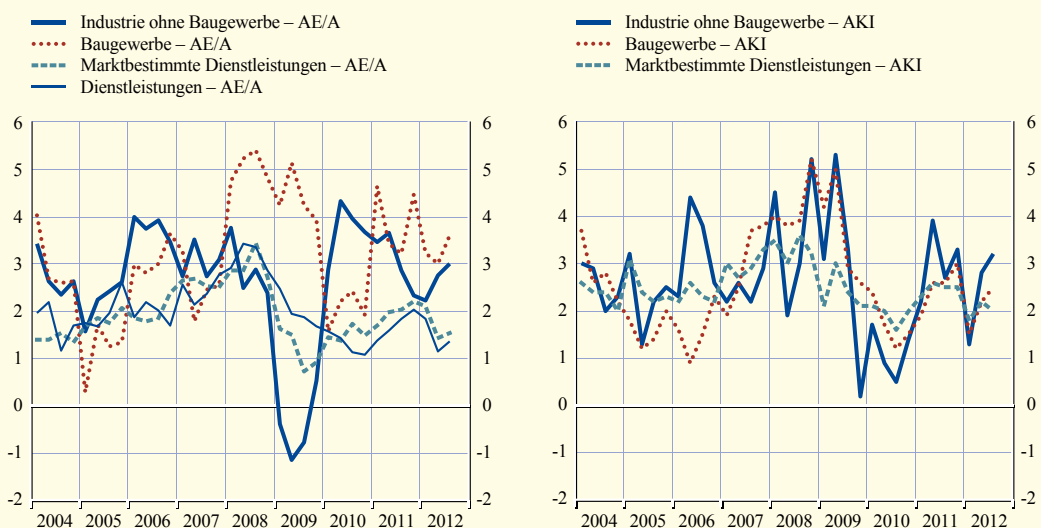
Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität fiel im dritten Quartal 2012 mit 0,1 % sehr niedrig aus, lag aber weiterhin im positiven Bereich. Die Vorjahrsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer kletterte im selben Zeitraum auf 1,8 % nach 1,6 % im zweiten Quartal, blieb aber unter ihrem Durchschnittswert von 2011, der bei 2,2 % gelegen hatte. Das Wachstum der Lohnstückkosten, das infolge des niedrigeren Produktivitätswachstums ebenfalls unter Aufwärtsdruck geriet, lag im dritten Jahresviertel 2012 bei 1,6 %, verglichen mit 1,3 % im Vorquartal. Die vor dem Hintergrund eines moderaten Wirtschaftswachstums geringen Produktivitätsgewinne dürften auf kurze Sicht weiterhin einen Aufwärtsdruck auf die Lohnstückkosten ausüben.

Die Jahreswachstumsrate der Tarifverdienste – der einzige für das Jahr 2012 insgesamt verfügbare Indikator – blieb im vierten Quartal mit 2,2 % unverändert. Das durchschnittliche jährliche Wachstum belief sich 2012 auf 2,1 % nach 2,0 % im Vorjahr. Die Tatsache, dass sich die Effektivverdienste, gemessen als Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, langsamer erhöht haben als die Tarifverdienste, deutet darauf hin, dass es im Euroraum zu einer gewissen Anpassung der Lohnkosten mittels einer negativen Lohndrift kommt (z. B. aufgrund von Arbeitszeitverkürzungen).

Abbildung 45 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

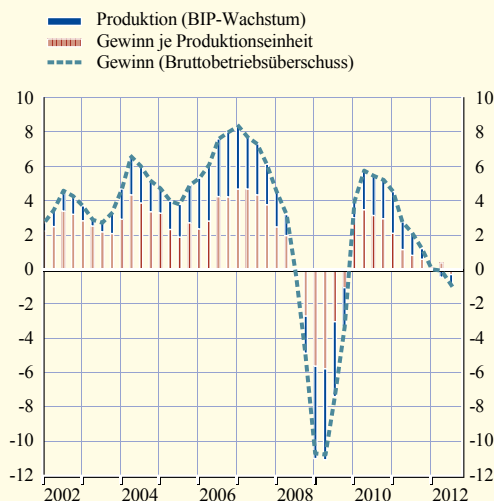


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

**Abbildung 46 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit**

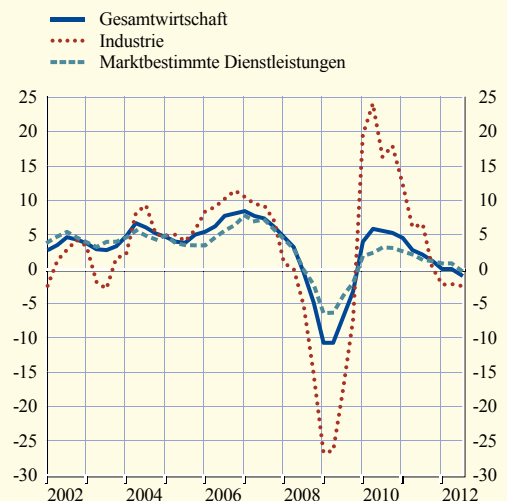
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

**Abbildung 47 Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Wirtschaftszweigen**

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf das dritte Quartal 2012.

### 3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Aufgrund der steigenden Lohnstückkosten und der ungünstigen Wirtschaftslage sind die Unternehmensgewinne (gemessen als Bruttobetriebsüberschuss) im dritten Quartal 2012 weiter gesunken, und zwar um 0,9 % gegenüber dem Vorjahr. Ausschlaggebend hierfür waren das Absinken der Jahresänderungsrate des BIP und niedrigere Stückgewinne (Marge je Produktionseinheit), die erstmals seit dem Schlussquartal 2009 im negativen Bereich lagen (siehe Abbildung 46). In den Jahren 2011 und 2012 blieb das Gewinnniveau, nachdem es ab Mitte 2009 gestiegen war, insgesamt nahezu unverändert. In Kasten 3 werden die Gewinne und ihre Bedeutung für die Ausprägung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks im Euro-Währungsgebiet in den vergangenen Jahren beleuchtet.

Was die wichtigsten Wirtschaftssektoren betrifft, so sanken die Unternehmensgewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen in jährlicher Betrachtung im dritten Jahresviertel 2012 um 0,2 %, nachdem sie im zweiten Quartal 2012 um 0,8 % gestiegen waren. In der Industrie (ohne Baugewerbe) schrumpften die Gewinne um 2,5 %, die in den vorangegangenen beiden Jahresvierteln um 2,3 % gesunken waren. Im ersten Quartal 2012 hatte sich die Jahresänderungsrate erstmals seit dem Schlussquartal 2009 ins Negative gekehrt (siehe Abbildung 47). Gegenüber dem Vorquartal hat sich das Wachstum der Unternehmensgewinne in beiden Sektoren im dritten Quartal 2012 wieder erhöht, nachdem es in den drei vorangegangenen Jahresvierteln negative Wachstumsraten ausgewiesen hatte.

Kasten 3

**GEWINNE UND IHRE BEDEUTUNG FÜR DIE AUSPRÄGUNG DES BINNENWIRTSCHAFTLICHEN PREISDRUCKS IM EURO-WÄHRUNGSGBIET**

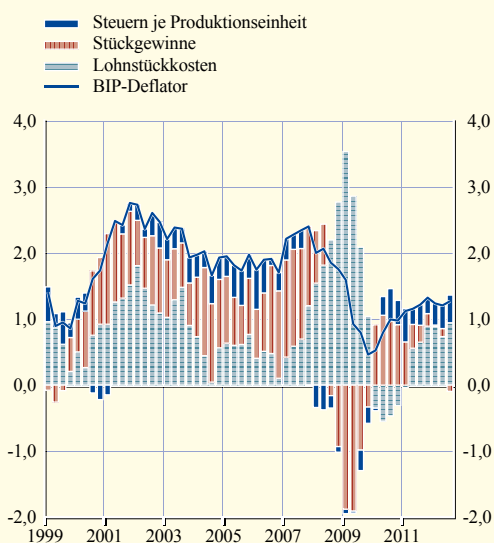
Einer der Indikatoren zur Beurteilung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks ist der BIP-Deflator; dieser gibt den „Preis“ des BIP je Produktionseinheit wieder. Schwankungen des BIP-Deflators werden durch Veränderungen der Arbeitskosten, der Gewinne und der Nettogütersteuern – gemessen je Produktionseinheit – ausgelöst. Obschon das Hauptaugenmerk üblicherweise auf der Entwicklung der Lohnstückkosten liegt, ist auch die Anpassung der Stückgewinne für den binnenwirtschaftlichen Preisdruck von großer Relevanz. Vor diesem Hintergrund wird im vorliegenden Kasten untersucht, welche Rolle die Stückgewinne hinsichtlich der Ausprägung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks im Euroraum in den zurückliegenden zehn Jahren und vor allem während und nach der Rezession in den Jahren 2008 bis 2009 gespielt haben.

**Der Beitrag der Stückgewinne zum binnenwirtschaftlichen Preisdruck**

Von 1999 bis heute gerechnet beläuft sich der Anteil der am Bruttobetriebsüberschuss und am Selbstständigeneinkommen gemessenen Stückgewinne am Anstieg des BIP-Deflators im Eurogebiet auf etwa ein Drittel. Dem steht ein Beitrag von gut 50 % der Lohnstückkosten und von rund 12 % der Steuern je Produktionseinheit gegenüber. Abbildung A zeigt, dass der Beitrag der Stückgewinne tendenziell die Entwicklung der Lohnstückkosten abfedert. Die Pufferrolle der Stückgewinne tritt in einer Rezession deutlich zutage; dies war 2008 bis 2009 der Fall, als die Stückgewinne den Preisdruck eindämmten, der durch den von Produktivitätsrückgängen ausgelösten Anstieg der Lohnstückkosten entstanden war.

**Abbildung A BIP-Deflator im Euro-Währungsgebiet**

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Steuern bezeichnet die Produktionsabgaben abzüglich Subventionen, Gewinne bezeichnet den Bruttobetriebsüberschuss und das Selbstständigeneinkommen.

Die Stückgewinne sind während der Rezession von 2008 bis 2009 deutlich gesunken, haben sich anschließend aber wieder merklich erholt. Allerdings haben sie das vor der Rezession verzeichnete Niveau erst im dritten Quartal 2011 wieder knapp erreicht (siehe Abbildung B). Dies bedeutet, dass sich die Stückgewinne im selben Zeitraum weniger stark erholt haben als die Lohnstückkosten und die Steuern je Produktionseinheit. Längerfristig betrachtet war der Anstieg vom Umfang her für alle Komponenten in etwa gleich, da sich die Stückgewinne während der Boomjahre vor der Rezession stärker erhöht hatten.

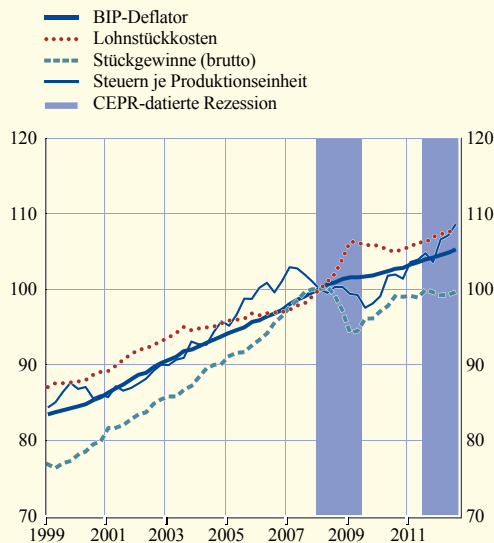
**Bruttostückgewinne kontra Nettostückgewinne**

Die Messgröße des Bruttobetriebsüberschusses und des Selbstständigeneinkommens in der Gesamtwirtschaft umfasst zahlreiche Bestandteile, die möglicherweise nicht direkt mit Gewinn-



**Abbildung B BIP-Deflator und seine Komponenten**

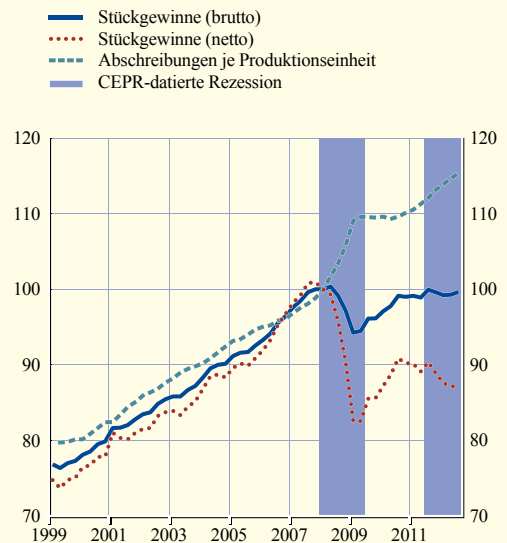
(Index: Q1 2008 = 100)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Steuern bezeichnet die Produktionsabgaben abzüglich Subventionen, Gewinne bezeichnet den Bruttobetriebsüberschuss und das Selbstständigeneinkommen. Weitere Angaben zu CEPR-datierten Rezessionen finden sich unter [www.cepr.org/data/dating](http://www.cepr.org/data/dating).

**Abbildung C Bruttostückgewinne und ihre Komponenten**

(Index: Q1 2008 = 100)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Steuern bezeichnet die Produktionsabgaben abzüglich Subventionen, Gewinne bezeichnet den Bruttobetriebsüberschuss und das Selbstständigeneinkommen. Weitere Angaben zu CEPR-datierten Rezessionen finden sich unter [www.cepr.org/data/dating](http://www.cepr.org/data/dating).

nen im engeren Sinn verbunden sind. Beispiele hierfür sind Nettozinszahlungen, Mieten und Dividenden, aber auch Rückstellungen für Abschreibungen und Ersatzinvestitionen.

Abschreibungen, die im Zehnjahreszeitraum vor der Rezession von 2008 bis 2009 im Durchschnitt etwa 45 % des Bruttobetriebsüberschusses ausmachten, nahmen in den Rezessionsjahren weiter zu, was zu einem verstärkten Anstieg der Abschreibungen je Produktionseinheit führte (siehe Abbildung C). Angesichts dessen war die Abwärtskorrektur bei den Nettostückgewinnen (d. h. abzüglich des Kapitalverzehr) in den Rezessionsjahren 2008 bis 2009 sogar umfangreicher als jene bei den Bruttostückgewinnen. Die Nettostückgewinne konnten ihre Verluste anschließend nur zu einem geringen Teil wieder ausgleichen und begannen während des 2011 einsetzenden Abschwungs erneut zu sinken, wodurch sie deutlich – und bislang recht nachhaltig – von allen Referenzwerten vor der Rezession abwichen.

Insgesamt war bei den Stückgewinnen im Euroraum während der Rezessionsjahre 2008 bis 2009 eine ausgeprägte Flexibilität nach unten zu beobachten, was den im Gefolge steigender Lohnstückkosten auftretenden Preisdruck bremste. Besonders deutlich tritt dies beim Bruttobetriebsüberschuss (gemessen abzüglich des Kapitalverzehr) zutage.

### 3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Mit Blick auf die Zukunft könnte die monatliche Entwicklung der Gesamtinflationsraten zwar etwas volatil verlaufen, jedoch sollte der zugrunde liegende Preisdruck in Anbetracht der schwachen Konjunkturlage im Eurogebiet gedämpft bleiben. Die Inflationserwartungen sind fest verankert und stehen auf mittlere Sicht im Einklang mit Preisstabilität.

Genauer betrachtet hängen die kurzfristigen Inflationsaussichten nach wie vor stark von der Entwicklung der Ölpreise ab. Seit Oktober 2012 schwächt sich der Preisauftrieb bei Energie vor dem Hintergrund niedrigerer in US-Dollar gerechneter Rohölpreise, eines aufwertenden Euro und sinkender Raffineriemargen wieder ab. Der Rückgang der jährlichen Teuerungsraten für Energie dürfte sich 2013 noch verstärken, und zwar aufgrund abwärtsgerichteter Basiseffekte und der Annahme, dass die Ölpreise, wie derzeit aus den Preisen für Terminkontrakte ersichtlich, allmählich sinken werden.

Der Preisauftrieb bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln wird sich den Erwartungen zufolge 2013 abschwächen, da die in den letzten Monaten verzeichneten Steigerungen, die hauptsächlich eine Folge ungünstiger Wetterverhältnisse waren, nachlassen dürften. Auch der Preisauftrieb bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln könnte sich in den kommenden Monaten verringern; zurückzuführen wäre dies auf ein gewisses zeitverzögertes Durchwirken des seit Herbst 2012 beobachteten Preisrückgangs bei Nahrungsmittelrohstoffen sowie eine aus den Preisen für Terminkontrakte ersichtliche Beruhigung der internationalen und europäischen Nahrungsmittelrohstoffpreise.

Die verfügbaren Vorlaufindikatoren für die Preissteigerungen bei Industrieerzeugnissen ohne Energie, wie beispielsweise die Entwicklungen der Erzeugerpreise für Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabak) und der Einfuhrpreise, lassen den Schluss zu, dass sich der Inflationsdruck in dieser Komponente in den nächsten Monaten nicht merklich abschwächen wird. So könnte insbesondere der von der schwächeren Produktions- und Nachfragedynamik ausgehende Abwärtsdruck durch einen aus steigenden indirekten Steuern resultierenden Aufwärtsdruck wettgemacht werden.

Ebenso dürfte der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen in den nächsten Monaten im Großen und Ganzen stabil auf seinem derzeitigen Niveau bleiben, was auf ein schwaches Wachstum der Binnennachfrage und einen in weiten Teilen gedämpften Lohnruck hindeutet. Die kürzlich in einigen Euro-Ländern vorgenommene Erhöhung der Mehrwertsteuer könnte zu einem erneuten Preisauftrieb bei den Dienstleistungen führen.

Die jüngsten Angaben zu den Arbeitskostenindikatoren legen nahe, dass sich der binnenwirtschaftliche Preisdruck in den kommenden Monaten allmählich erhöhen könnte, was zum Teil die Folge einer Umkehrung der 2012 erfolgten vorübergehenden lohnsenkenden Maßnahmen wäre. Grundsätzlich dürfte die schrittweise Belebung der Wirtschaftsaktivität das Lohnwachstum im Euroraum insgesamt stützen, wobei es sicherlich zu erheblichen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern kommen wird. Das Wachstum der Unternehmensgewinne dürfte sich 2013 noch weiter abschwächen, nachdem es bereits 2012 drastisch gesunken war, wodurch – allerdings nur in recht begrenztem Maße – der 2012 verzeichnete relativ starke Anstieg der Lohnstückkosten absorbiert würde. Auf mittlere Sicht dürften ein niedrigeres Wachstum der Lohnstückkosten und die sich schrittweise belebende Konjunkturlage eine Erholung der Gewinnspannen stützen.

Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Eurogebiet vom März 2013 zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2013 zwischen 1,2 % und

2,0 % sowie 2014 zwischen 0,6 % und 2,0 % liegen. Im Vergleich zu den gesamtwirtschaftlichen Projektionen der Experten des Eurosystems vom Dezember 2012 sind die Bandbreiten weitgehend unverändert.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden weiterhin als mittelfristig weitgehend ausgewogen angesehen, wobei sich Aufwärtsrisiken aus stärker als erwartet steigenden administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus höheren Ölpreisen und Abwärtsrisiken aufgrund einer schwächeren Konjunktur ergeben.

## 4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das Ergebnis des Bruttoinlandsprodukts (BIP) für das Schlussquartal 2012 fiel schwach aus; der zweiten Schätzung von Eurostat zufolge sank das BIP um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Verantwortlich hierfür war in erster Linie ein Rückgang der Binnennachfrage, aber auch eine gedämpfte Exportdynamik. Für das Jahr 2013 deuten die jüngsten Daten und Indikatoren darauf hin, dass sich die Wirtschaftstätigkeit in der ersten Jahreshälfte zu stabilisieren beginnen dürfte. Im zweiten Halbjahr sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, wobei das Exportwachstum durch eine Belebung der weltweiten Nachfrage begünstigt und die Binnennachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt werden dürften. Überdies sollten die seit Juli 2012 verbesserte Lage an den Finanzmärkten und die weitere Umsetzung von Strukturreformen auf die Wirtschaft durchwirken. Zugleich werden die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und privaten Sektor sowie die damit verbundenen restriktiven Kreditbedingungen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2013 in einer Bandbreite von -0,9 % bis -0,1 % und 2014 in einer Spanne von 0,0 % bis 2,0 % liegen. Gegenüber den im Dezember 2012 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die Bandbreiten geringfügig nach unten verschoben. Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

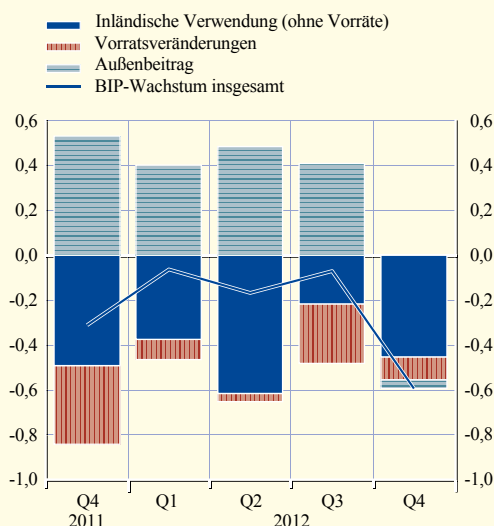
### 4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Das reale BIP ging im letzten Jahresviertel 2012 im Quartalsvergleich um 0,6 % zurück, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,1 % gesunken war (siehe Abbildung 48). Das schwache Ergebnis für das Schlussquartal ist auf eine negative Entwicklung der Binnennachfrage und – in geringerem Maße – der Vorratsveränderungen zurückzuführen, während der Beitrag des Außenhandels neutral ausfiel, da sich Einfuhren und Ausfuhren in etwa gleich stark verringerten. Der Produktionsrückgang im vierten Quartal stand mit der Entwicklung der Konjunkturindikatoren, insbesondere der Umfragedaten, weitgehend im Einklang. Insgesamt ist die Produktion 2012 nach Schätzungen um 0,6 % geschrumpft. Das schwache Ergebnis für das Schlussquartal des vergangenen Jahres impliziert ferner einen statistischen Unterhang, der sich in der durchschnittlichen Jahreswachstumsrate des realen BIP im laufenden Jahr niederschlägt und rund 0,5 % beträgt. Genauer formuliert zeigt dieser Effekt an, wie stark sich das BIP im Jahr 2013 verändern würde, wenn alle Quartalswachstumsraten dieses Jahres gleich null wären.

In den zurückliegenden Jahresvierteln stand die Wirtschaftsleistung im Euroraum vornehmlich im Zeichen der schwachen Inlandsnachfrage. Das geringe Verbraucher- und Unternehmerv Vertrauen, die fiskalischen Konsolidierungsmaß-

Abbildung 48 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

nahmen und der in einigen Ländern weiterhin erforderliche Abbau des Fremdfinanzierungsanteils haben zusammen mit hohen Ölpreisen und einer erhöhten Unsicherheit zu Abwärtsdruck auf den privaten Verbrauch wie auch auf die Investitionen geführt. Darüber hinaus wurden die Konsumausgaben insbesondere von den Auswirkungen der rückläufigen Beschäftigung auf das gesamtwirtschaftliche Einkommen belastet. Der Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum war insgesamt positiv, was großenteils auf das schwache Importwachstum zurückzuführen ist.

Vorausschauende Umfrageindikatoren sprechen für eine allmähliche Stabilisierung der Konjunktur im ersten Halbjahr 2013. In der zweiten Jahreshälfte sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, wobei das Exportwachstum durch eine Belebung der weltweiten Nachfrage begünstigt und die Binnennachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs gestützt werden dürften.

#### **PRIVATE KONSUMAUSGABEN**

Die privaten Konsumausgaben gingen im letzten Jahresviertel 2012 um 0,4 % zurück, womit sich die negative Dynamik der vier vorangegangenen Quartale fortsetzte. In dem Ergebnis für das Schlussquartal 2012 schlägt sich ein stark abnehmender Konsum von Einzelhandelswaren sowie ein niedrigerer Automobilabsatz nieder. Demgegenüber scheint der Konsum von Dienstleistungen im vierten Quartal 2012 zugenommen zu haben. Aktuelle Konjunkturindikatoren und Umfrageergebnisse deuten für die nächste Zeit auf einen wahrscheinlich weiterhin geringen privaten Verbrauch im Euroraum hin.

Die fortgesetzte Konsumschwäche der letzten Jahre ist großenteils durch die Entwicklung des real verfügbaren Einkommens zu erklären, das durch die erhöhte Teuerung aufgrund steigender Rohstoff- und Energiepreise geschmälert worden ist. Die abnehmende Beschäftigung hat das gesamtwirtschaftliche Realeinkommen der privaten Haushalte weiter verringert. Aus den jüngsten Daten geht hervor, dass das real verfügbare Einkommen, dessen Jahresänderungsrate bereits seit längerer Zeit ein negatives Vorzeichen aufweist, im vorletzten Quartal 2012 abermals zurückgegangen ist. Gleichzeitig ist die Sparquote der privaten Haushalte auf ein Rekordtief gefallen, da die Konsumenten vermutlich bestrebt waren, die Auswirkungen des Rückgangs ihres Realeinkommens auf ihr aktuelles Konsumniveau zu glätten.

Für das Anfangsquartal 2013 ist sowohl an den „harten“ als auch den „weichen“ Daten insgesamt weiterhin eine Schwäche des privaten Verbrauchs abzulesen. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Januar um 1,2 % gegenüber dem Vormonat an und lagen damit 0,7 % über dem Durchschnittswert des letzten Jahresviertels 2012. Überdies verharrte der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Umsätze im Einzelhandel im Durchschnitt der Monate Januar und Februar gegenüber dem Schlussquartal 2012 bei 45,2 Punkten und blieb damit unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für den Einzelhandel wies Anfang 2013 einen ähnlichen Stand wie im vierten Quartal 2012 auf und liegt damit weiter unter seinem langfristigen Durchschnitt. Ferner sind die Pkw-Neuzulassungen im Januar im Vormonatsvergleich um 9,6 % eingebrochen, nachdem sie im Dezember letzten Jahres um 4,5 % zugelegt hatten. Der jüngste Rückgang bei den Pkw-Neuzulassungen, der im historischen Vergleich relativ stark ausfiel, spiegelt zumindest zum Teil den Einfluss der in einigen Euro-Ländern ergriffenen fiskalischen Maßnahmen auf den Zeitpunkt des Pkw-Erwerbs wider (die umgekehrt Ende 2012 den Automobilabsatz unterstützt hatten). Auch in nächster Zeit dürfte sich der Absatz von Automobilen und anderen höherpreisigen Waren schwach entwickeln. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen ging im Februar 2013 auf ein historisch niedriges Niveau zurück. Hieraus lässt sich eine weiterhin mangelnde Konsumdynamik bei Gebrauchsgütern ableiten. Das Verbrauchervertrauen

im Euroraum hat schließlich im Februar erneut etwas angezogen (siehe Abbildung 49). Die jüngsten Verbesserungen haben den Rückgang im zweiten Halbjahr 2012 jedoch nur zum Teil wieder wettgemacht, sodass der Index immer noch deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt liegt.

### INVESTITIONEN

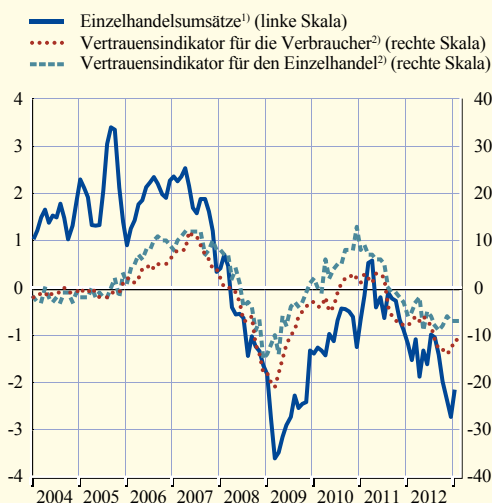
Der seit dem zweiten Quartal 2011 zu beobachtende Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen beschleunigte sich im Schlussquartal 2012 erneut. In Mitleidenschaft gezogen wurde die Investitionstätigkeit im gesamten vergangenen Jahr durch die Konjunkturschwäche, die hohe Unsicherheit und restriktive Kreditangebotsbedingungen sowie laufende sektorenübergreifende Anpassungsprozesse. Im letzten Vierteljahr 2012 schrumpften die Investitionen um 1,1 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Rückgang um 0,8 % im dritten Jahresviertel).

Eine vollständige Aufschlüsselung der Investitionen für das vierte Quartal ist zwar noch nicht verfügbar, doch Daten aus einigen Euro-Ländern deuten auf eine anhaltend rückläufige Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes hin, die für die Hälfte der Gesamtinvestitionen verantwortlich zeichnet. Die Konjunkturindikatoren für den Euroraum lassen ebenfalls darauf schließen, dass die Investitionen ohne Bauten in Übereinstimmung mit der verhaltenen Gesamtkonjunktur, dem schwachen Unternehmervertrauen und der vorherrschenden hohen Unsicherheit geschrumpft sind. Die Investitionsgüterproduktion ging im Schlussquartal 2012 im Einklang mit einer erneut sinkenden Kapazitätsauslastung drastisch zurück. Wenngleich der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe einen Anstieg gegenüber dem Vorquartal auswies, lag er doch nach wie vor deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt. Die Investitionen in den Bau von Gebäuden haben sich im Berichtsquartal vermutlich ebenfalls abgeschwächt; darauf deuten die niedrigen Produktionsindikatoren und das mangelnde Vertrauen in diesem Sektor hin, was teils aus den anhaltenden Anpassungen an einigen Wohnimmobilienmärkten im Euro-Währungsgebiet resultiert. Ferner dürfte es im Schlussquartal 2012 im Euroraum – aufgrund der laufenden Haushaltskonsolidierung in einigen Euro-Ländern – zu einer Kontraktion der staatlichen Investitionen gekommen sein.

Für das Anfangsquartal 2013 lassen die wenigen verfügbaren Frühindikatoren allgemein auf einen weiteren Rückgang der Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes im Euro-Währungsgebiet schließen, wenngleich dieser geringer ausfallen dürfte als im letzten Vierteljahr 2012. Die Kapazitätsauslastung nahm in diesem Zeitraum leicht zu. Im Januar und Februar verzeichneten der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe insgesamt sowie seine Teilkomponente für den Auftragszugang einen Anstieg gegenüber dem Schlussquartal 2012, doch scheinen die derzeit verzeichneten niedrigen Werte der schwachen Investitionstätigkeit zu entsprechen. Diesen Schluss lassen auch andere Umfrageergebnisse wie z. B. die Erhebung der Europäischen Kommission zur Auftragslage zu. Darüber hinaus sind die Kreditbedingungen im Euroraum nach wie vor restriktiv. Auch die Bauinvestitionen dürften den Umfrageergebnissen zufolge im ersten Quartal leicht sinken.

Abbildung 49 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt; einschließlich Tankstellen.  
2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.

In den nächsten Monaten dürften die Investitionen außerhalb des Baugewerbes im Einklang mit der gedämpften gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der vorherrschenden hohen Unsicherheit weiterhin rückläufig sein. Für die Bauinvestitionen wird erwartet, dass diese über das ganze Jahr 2013 hinweg schwach bleiben werden.

#### **KONSUMAUSGABEN DES STAATES**

Die Konsumausgaben des Staates gingen im vierten Quartal 2012 geringfügig weiter zurück, nachdem sie bereits im zweiten und dritten Quartal negative Veränderungsraten aufgewiesen hatten. Darin spiegeln sich die Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in einer Reihe von Ländern des Eurogebiets wider.

Was die den einzelnen Teilkomponenten zugrunde liegenden Trends betrifft, so ging von den Arbeitnehmerentgelten im öffentlichen Dienst, die nahezu die Hälfte der gesamten staatlichen Konsumausgaben ausmachen, in den zurückliegenden Quartalen ein negativer Wachstumsbeitrag zum Staatsverbrauch aus. Dies ist vornehmlich eine Folge der moderaten Lohnentwicklung und des Stellenabbaus im öffentlichen Sektor einiger Euro-Länder. Die staatlichen Vorleistungskäufe (auf die knapp ein Viertel des gesamten Staatsverbrauchs entfällt) waren aufgrund der anhaltenden Konsolidierungsanstrengungen rückläufig, während das Wachstum der sozialen Sachtransfers, die gleichfalls nahezu ein Viertel der staatlichen Konsumausgaben ausmachen, weitgehend unverändert blieb. Letzteres ist der Tatsache geschuldet, dass die Entwicklung der sozialen Sachtransfers in der Regel recht stabil ist, da sie Positionen wie Ausgaben für das Gesundheitswesen enthalten.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürften sich die von den Konsumausgaben des Staates ausgehenden Impulse auf die inländische Nachfrage in den kommenden Quartalen als begrenzt erweisen. Grund hierfür sind die in einer Reihe von Euro-Ländern weiterhin erforderlichen Haushaltskonsolidierungsanstrengungen.

#### **VORRÄTE**

Infolge des stark rückläufigen Tempos des Lageraufbaus seit dem Sommer 2011 – vor dem Hintergrund einer deutlichen Eintrübung der Geschäftsaussichten im Verbund mit restriktiveren Finanzierungsbedingungen in einigen Ländern des Euroraums – ging von den Vorräten im zweiten Halbjahr 2011 ein markant negativer Beitrag zum BIP-Wachstum in Höhe von -0,7 Prozentpunkten aus (siehe Kasten 4). Nach einer Unterbrechung im ersten Halbjahr 2012 (als die Geschwindigkeit des Lagerabbaus weitgehend unverändert blieb) beschleunigte sich der Vorratsabbau in der zweiten Jahreshälfte wieder. Dies spiegelte die konjunkturelle Verlangsamung sowie die Unsicherheit wider und schlug sich in einem negativen Wachstumsbeitrag von -0,3 Prozentpunkten im dritten bzw. -0,1 Prozentpunkten im vierten Quartal nieder.

Durch den anhaltenden merklichen Lagerabbau Ende 2012 – vor dem Hintergrund recht niedriger Lagerbestände entlang der Versorgungskette – hat sich der Spielraum für weitere deutliche Reduzierungen der Lagervorräte in den kommenden Quartalen verringert. Der Beitrag der Vorräte zum Wachstum dürfte sich auf kürzere Sicht daher in der Nähe von null bewegen (bzw. leicht im positiven Bereich liegen), wobei zu einem späteren Zeitpunkt mit einigen positiven Beiträgen zu rechnen ist, wenn die Lagerveränderungen wieder ihrem normalen Verlaufsmuster folgen. Dies stünde im Einklang mit den jüngsten Daten aus dem EMI für Januar und Februar wie auch Umfrageergebnissen der Europäischen Kommission, die signalisieren, dass die Lagerbestände im verarbeitenden Gewerbe (Fertigerzeugnisse) und im Einzelhandel von den Unternehmen im Vergleich zu den historischen Durchschnittswerten als recht gering eingeschätzt werden.

## Kasten 4

**ENTWICKLUNG DER LAGERBESTÄNDE SEIT 2008**

Lagerbestände sind ein wichtiger Bestimmungsfaktor konjunktureller Schwankungen. Sie spielten während der tiefen Rezession nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers 2008, aber auch während der nachfolgenden Erholung und abermals während der jüngsten wirtschaftlichen Kontraktion eine maßgebliche Rolle. Im vorliegenden Kasten werden die Bedeutung der Lagerbestände in diesen Zeiträumen sowie deren Auswirkungen auf die Konjunkturlage und Konjunkturaussichten für Anfang 2013 untersucht.

**Lagerhaltung und der Konjunkturzyklus**

Anpassungen der Lagerbestände sind ein Mittel zur Glättung der Produktion bei schwankender Nachfrage, insbesondere wenn diese mit Anpassungskosten verbunden ist. Die Vorräte dürften demzufolge zunehmen, wenn sich die Nachfrage abschwächt, und umgekehrt. Aus empirischen gesamtwirtschaftlichen Untersuchungen geht jedoch hervor, dass Vorratsveränderungen prozyklisch sind und sowohl Wirtschaftsabschwünge als auch die anschließenden Erholungsphasen verstärken. Zu Beginn einer Konjunkturabschwächung kommt es in der Regel zu einem ungeplanten Lageraufbau, da die Nachfrage rascher sinkt, als die Produktion angepasst werden kann. Bald darauf folgt allerdings ein beabsichtigter Lagerabbau, da die Unternehmen ihre Vorratsbestände zu verringern suchen und ihre Produktion entsprechend drosseln, was die Wirtschaftstätigkeit zusätzlich dämpft. Sobald sich das Tempo des Lagerabbaus verlangsamt, leisten die Vorräte einen positiven Beitrag zum BIP-Wachstum und stützen damit die gesamtwirtschaftliche Erholung.

Aus konzeptioneller Sicht ist zu beachten, dass nicht die Veränderung der Vorratsbestände an sich das BIP-Wachstum beeinflusst, sondern inwieweit sich die Vorratsveränderungen verringern oder vergrößern. Anders formuliert: Der Beitrag der Lagerbestände zum BIP-Wachstum hängt davon ab, ob eine Beschleunigung oder Verlangsamung des Lagerabbaus oder -aufbaus verzeichnet wird. Somit könnte ein positiver Beitrag der Lagerbestände zum Wachstum auf einen rascheren Lageraufbau, aber auch auf einen langsameren Lagerabbau zurückzuführen sein. Letzteres ist in Erholungsphasen häufig kurz nach dem zyklischen Tiefpunkt, wenn das Tempo des Lagerabbaus oftmals am höchsten ist, der Fall.

In der Praxis gestaltet sich die Analyse der Lagerbestände auf gesamtwirtschaftlicher Ebene schwierig. Es bestehen erhebliche Probleme bei der Datenerhebung, da die Vorratsveränderungen schwierig zu ermitteln und zu messen und harte Daten zu den Lagerbeständen sehr revisionsanfällig sind. Die Analyse der Lagerbestände im Euro-Währungsgebiet wird in erster Linie auf Basis von Daten der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) durchgeführt, da keine monatlichen Statistiken vorliegen.<sup>1</sup> Eine sinnvolle Ergänzung zu den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen stellen die Branchenumfragen der Europäischen Kommission sowie andere Quellen dar.<sup>2</sup>

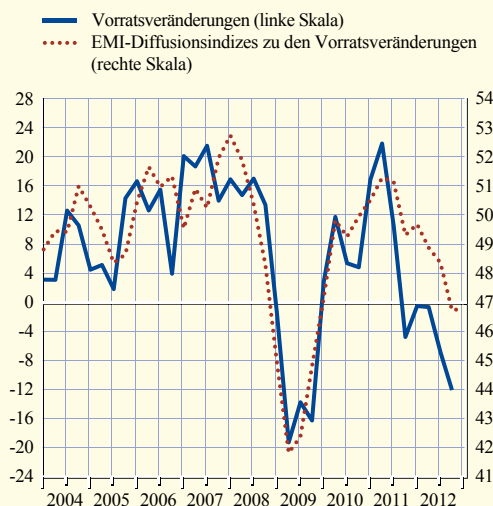
1 Die VGR bieten grundsätzlich den Vorteil einer vollständigen Erfassung. Doch bei der Interpretation der Vorratsveränderungen auf Basis der VGR ist Vorsicht geboten, da Lagerbestände die unzuverlässigste Verwendungskomponente des BIP darstellen. Da häufig keine vierteljährlichen Ist-Daten zu dieser Komponente vorliegen, spielen die Vorratsveränderungen im Ausgleichsprozess der VGR oft insofern eine große Rolle, als ihnen als Residualgröße eine hohe Bedeutung zukommt. Zudem unterliegen die Angaben zur Lagerbestandsentwicklung häufig erheblichen Revisionen. Siehe EZB, Zuverlässigkeit von Schätzungen des BIP-Wachstums und seiner Komponenten, Kasten 8, Monatsbericht Juni 2006.

2 Siehe EZB, Lagerbestände – theoretische Überlegungen und jüngste Entwicklung, Monatsbericht, Kasten 8, Mai 2012.



**Abbildung A Vorratsveränderungen im Euro-Währungsgebiet gemäß den VGR-Ergebnissen und dem EMI**

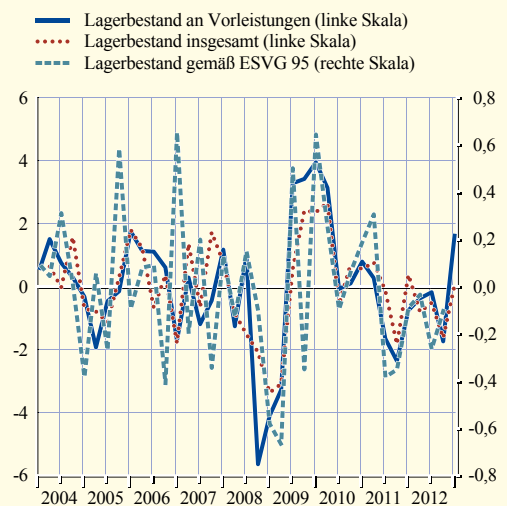
(Diffusionsindizes; in Mrd €)



Quellen: Markt, Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR): wertmäßige Veränderung der Lagerbestände; EMI: durchschnittliche Lagerbestände im Einzelhandel und an Vorleistungen und Fertigerzeugnissen im verarbeitenden Gewerbe.

**Abbildung B Beiträge der Lagerbestände zum BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet gemäß den VGR-Ergebnissen und dem EMI**

(Punktveränderungen der Diffusionsindizes; in Prozentpunkten des BIP)



Quellen: Markt, Eurostat und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR): Beiträge als verkettete Volumenindizes; EMI: Veränderung der Indizes (in Prozentpunkten).

### Lagerzyklus während der Rezession 2008 bis 2009 und die nachfolgende Erholung

Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Jahr 2008 setzte vor dem Hintergrund äußerst restriktiver Finanzierungsbedingungen und sich eintrübender Nachfrageaussichten ein abrupter Lagerabbau ein. Aus Abbildung A geht ein Rückgang der Lagerbestände im Euroraum um 19 Mrd € bzw. 0,8 % des BIP im zweiten Quartal 2009 hervor – eine deutliche Umkehr gegenüber dem Lageraufbau im ersten Quartal 2008, als ein Anstieg um 17 Mrd € bzw. 0,7 % des BIP zu beobachten war. Vereinzelt deuteten zu dem Zeitpunkt auf ein allgemeines Streben nach Kassenmitteln hin sowie darauf, dass das Sparverhalten den Lagerabbau maßgeblich beeinflusste. Der beabsichtigte Vorratsabbau bei den Vorleistungen im verarbeitenden Gewerbe wie auch im Groß- und Einzelhandel trug zunächst zu einem unfreiwilligen Lageraufbau bei den Fertigerzeugnissen im verarbeitenden Gewerbe bei, da die Unternehmen ihre Produktion nicht rasch genug drosseln konnten, um zu verhindern, dass das Verhältnis der Vorräte zum Umsatz bei den Fertigerzeugnissen über das gewünschte Maß hinaus stieg.<sup>3</sup> Dies entsprach dem typischen Verlaufsmuster, demzufolge ein „Lagerbestandsschock“ zunächst zu einer veränderten Zusammensetzung der Vorrathaltung und anschließend zu einer Anpassung des allgemeinen Niveaus der Lagerhaltung führt, wenn eine zunehmend stärkere Drosselung der Produktion einen beschleunigten Lagerabbau ermöglicht.<sup>4</sup> Schließlich war mehr als ein Viertel

<sup>3</sup> Siehe EZB, Jüngste Entwicklung der Lagerbestände, Kasten 5, Monatsbericht Mai 2009.

<sup>4</sup> Der nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers verzeichnete Lagerabbau stellte ein weltweites Phänomen dar. Er betraf die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich, China, Japan und – ganz ungewöhnlich – einige andere Länder wie Südkorea und Russland (dort wurde im vierten Quartal 2008 die größte Lageranpassung verzeichnet). Dies trug zu einem besonders ausgeprägten Rückgang des Welthandels vom Schlussquartal 2008 bis zum ersten Quartal 2009 bei.

**BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet und Wachstumsbeiträge der  
Verwendungskomponenten**

(Veränderung in %; in Prozentpunkten)

	Q3 2008 - Q2 2009	Q2 2009 - Q2 2011	Q2 2011 - Q4 2012
<b>BIP-Wachstum</b>	<b>-4,7</b>	<b>3,9</b>	<b>-1,1</b>
Beitrag der inländischen Verwendung	-2,9	1,1	-2,1
<i>Darunter:</i>			
<i>Private Konsumausgaben</i>	-0,5	0,6	-0,9
<i>Konsumausgaben des Staates</i>	0,4	0,2	-0,1
<i>Anlageinvestitionen</i>	-2,8	0,4	-1,1
Außenbeitrag	-0,6	1,2	2,2
Beitrag der Vorratsveränderungen	-1,4	1,5	-1,2

Quelle: Eurostat.

des gesamten Rückgangs des realen BIP von 4,7 %, der zwischen dem dritten Quartal 2008 und dem zweiten Vierteljahr 2009 verzeichnet wurde, auf die Lagerbestände zurückzuführen, womit ihr Beitrag deutlich negativer ausfiel als jener der privaten Konsumausgaben (siehe Tabelle).

Ab Mitte 2009 führten verbesserte Nachfrageerwartungen, günstigere Finanzierungsbedingungen und wohl auch äußerst niedrige Lagerbestände zu einer deutlichen Verlangsamung des Lagerabbaus, der sich den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge Anfang 2010 schließlich in einen Lageraufbau umkehrte (siehe Abbildung A). Die Verlangsamung des Lagerabbaus allein bewirkte einen deutlichen Anstieg des BIP im dritten Quartal 2009 und trug zu einer unverhofft frühen und raschen Erholung bei. Zudem ging von den Vorratsveränderungen vom dritten Quartal 2009 bis zum zweiten Quartal 2011 eine lange Reihe zumeist positiver vierteljährlicher Impulse aus, die in diesem Zeitraum zusammengenommen insgesamt 1,5 Prozentpunkte bzw. etwa zwei Fünftel zum BIP-Wachstum beisteuerten (siehe Tabelle).

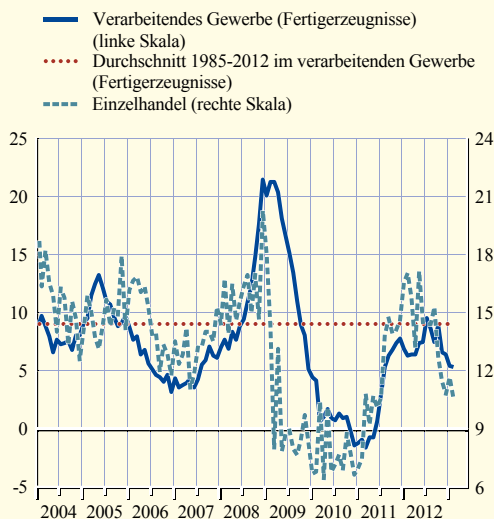
**Lageranpassungen 2011 bis 2012**

Der in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für die Zeit ab dem ersten Quartal 2010 ausgewiesene Lageraufbau erreichte im zweiten Vierteljahr 2011 mit wertmäßig 0,9 % des BIP seinen Höhepunkt. Diese recht kräftige Aufstockung der Lagerbestände war vermutlich eher Ausdruck der sich zu dem Zeitpunkt stärker als erwartet erholenden Konjunktur und weniger das Ergebnis eines gezielten Versuchs der Unternehmen, die restriktive Lagerhaltung aufzuweichen, die sich nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers etabliert hatte. In der Tat deuteten Umfrageergebnisse und vereinzelte Hinweise für den Zeitraum von 2010 bis Mitte 2011 auf knapp gehaltene Vorratsbestände entlang der Versorgungskette hin, da die Unternehmen nach wie vor einen vorsichtigen Ansatz in Bezug auf ihre Kassenmittel verfolgten.

Als allerdings der insgesamt verzeichnete umfangreiche Lageraufbau Mitte 2011 auf eine spürbare Eintrübung der Geschäftsaussichten traf, revidierten die Unternehmen ihre Beurteilung der Lagerbestände innerhalb von wenigen Monaten. Den Ergebnissen der Branchenumfragen der Europäischen Kommission zufolge (siehe Abbildung C) wurden die Vorratsbestände gegenüber dem normalen Vorratsbestand wieder als in der Nähe ihrer historischen Durchschnittswerte eingeschätzt, nachdem sie für über ein Jahr auf historischen Tiefständen gelegen hatten. Darüber hinaus deuteten Ende 2011, genau wie Ende 2008, die Erhebungen zum Einkaufsmanagerindex (EMI)

### Abbildung C Lagerbestand im verarbeitenden Gewerbe (Fertigerzeugnisse) und im Einzelhandel

(Umfragesalden; Monatswerte)



Quelle: Europäische Kommission.  
Anmerkung: Einschätzung der Vorratsbestände gegenüber dem normalen Vorratsbestand durch die Umfrageteilnehmer.

auf einen schnelleren Lagerabbau (bzw. langsameren Aufbau) bei den Vorleistungen und im Einzelhandel hin als bei den Lagerbeständen an Fertigerzeugnissen im verarbeitenden Gewerbe.

Gemäß den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen führte diese neue Situation zu einer drastischen Verlangsamung des Lageraufbaus und sogar zu einem leichten Abbau der Vorratsbestände im Schlussquartal 2011.<sup>5</sup> Dies implizierte einen stark negativen Wachstumsbeitrag von 0,7 Prozentpunkten in der zweiten Jahreshälfte 2011, während das BIP in diesem Zeitraum lediglich um 0,2 Prozentpunkte abnahm. Nachdem sich das Tempo des Lagerabbaus im ersten Halbjahr 2012 stabilisiert hatte, kam es in der zweiten Jahreshälfte wieder zu einer geringfügigen Beschleunigung. Das BIP ging im zweiten Halbjahr 2012 um 0,7 Prozentpunkte zurück, wobei der Beitrag der Lagerbestände mit -0,4 Prozentpunkten negativ ausfiel.

### Lage und Ausblick Anfang 2013

Vor dem Hintergrund allgemein recht niedriger Lagerbestände entlang der Versorgungskette erscheint es wenig wahrscheinlich, dass sich der Vorratsabbau im aktuellen Tempo fortsetzen wird. Daher könnten die Lagerbestände in absehbarer Zeit vermehrt positiv zum Wachstum beitragen, wobei dies allerdings auch von anderen Faktoren wie einer Verringerung der Unsicherheit abhängen wird. Den jüngsten Ergebnissen des EMI zufolge könnte sich das Tempo des Lagerabbaus inzwischen bereits etwas abgeschwächt haben. Analog dazu legen die Branchenumfragen der Europäischen Kommission nahe, dass die Lagerbestände derzeit sowohl im verarbeiteten Gewerbe (Fertigerzeugnisse) als auch im Einzelhandel deutlich unter ihrem historischen Durchschnittsniveau angesiedelt werden.

5 Die Tatsache, dass sich der Rückgang des Lagerabbaus gemäß der EMI-Umfrage seit der zweiten Jahreshälfte 2011 langsamer vollzog als den VGR-Ergebnissen zufolge, spiegelt die unvollkommene Messung der Lagerbestände durch die beiden Quellen wider; Revisionen der VGR-Daten könnten zu einem späteren Zeitpunkt die derzeit zu beobachtenden Unterschiede reduzieren.

### AUSSENHANDEL

Vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunkturlage im Euro-Währungsgebiet und weltweit schwächte sich der Außenhandel des Euroraums im Schlussquartal 2012 ab. Bei der Ausfuhr und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen wurde im Quartalsvergleich ein Minus von jeweils 0,9 % verzeichnet (siehe Abbildung 50). Infolgedessen leistete der Außenhandel einen neutralen Beitrag zum realen BIP-Wachstum im Euroraum. Die Exporte des Eurogebiets wurden von der robusten Nachfrage aus den rohstoffreichen OPEC-Staaten und in geringerem Maße auch aus Asien getragen. Die Ausfuhren in die Vereinigten Staaten hingegen fielen abermals schwach aus.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich, dass der Außenhandel das reale BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet seit Mitte 2010 in beträchtlichem Maße gestützt hat, da die Ausfuhren höher waren als die Einfuhren. Darin spiegeln sich in erster Linie die negative Wachstumsdifferenz zwischen dem Eurogebiet und seinen wichtigsten Handelspartnern sowie die reale effektive Abwertung des Euro über weite Strecken dieses Zeitraums wider. Diese Entwicklung war über die wichtigsten Gütergruppen hinweg zu beobachten und trat bei den Investitions- und Konsumgütern besonders deutlich hervor.

Die kurzfristigen Aussichten für den Außenhandel des Euroraums sind nach wie vor mit erhöhter Unsicherheit behaftet, was in den verfügbaren Umfrageindikatoren zum Ausdruck kommt. Die Auftragslage im Exportgeschäft verbesserte sich der Europäischen Kommission zufolge im Februar geringfügig, lag aber weiterhin unter ihrem langfristigen Durchschnittswert. Der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft wies zugleich in den vergangenen Monaten deutlichere Anzeichen einer Verbesserung auf und verzeichnete im Februar erstmals seit Juni 2011 wieder einen Wert oberhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Insgesamt deuten die genannten Indikatoren weiterhin auf kurzfristig gedämpfte Aussichten für die Ausfuhren des Euroraums hin. Ungeachtet dessen dürfte eine allmähliche Erholung der Weltwirtschaft die Exportkonjunktur in den kommenden Monaten beleben. Die kurzfristigen Aussichten für die Importe werden trotz etwaiger positiver Preiseffekte durch die jüngste Euro-Aufwertung nach wie vor durch die schwache Grunddynamik des Wachstums im Euroraum beeinträchtigt. Dementsprechend sollte der Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum Anfang 2013 geringfügig positiv ausfallen.

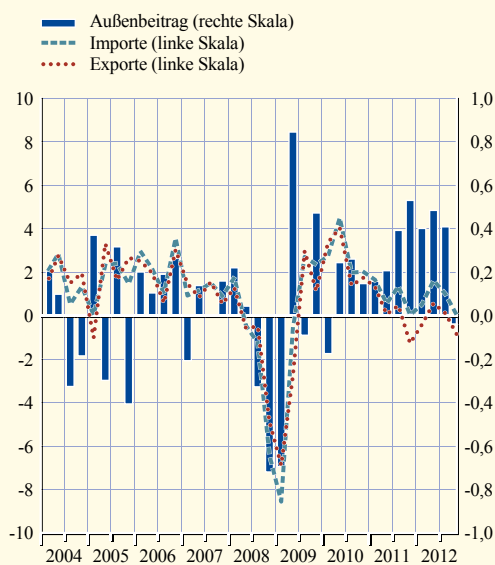
#### 4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die Betrachtung der Produktionsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigt, dass sich die gesamte Wertschöpfung seit dem Schlussquartal 2011 verringert hat und im vierten Quartal 2012 – nach Rückgängen von rund 0,1 % in den drei Jahresvierteln zuvor – um 0,5 % gesunken ist. Der im letzten Jahresviertel 2012 beobachtete Rückgang betraf alle Sektoren.

Längerfristig betrachtet haben sich die einzelnen Sektoren seit ihren Höchstständen 2007-2008 sehr unterschiedlich entwickelt. Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) lag im Schlussquartal 2012 immer noch etwa 8 % unter ihrem Höchststand von Ende 2007, im Baugewerbe wurde ein Wert von -20 % gegenüber dem Höchststand verzeichnet. Im Dienstleistungssektor lag die Wertschöpfung hingegen geringfügig über ihrem Anfang 2008 verzeichneten Höchststand.

Abbildung 50 Reale Importe, Exporte und Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum

(Veränderung gegen Vorquartal in %, in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Die Konjunkturindikatoren weisen auf einen weiteren breit angelegten Rückgang der Wertschöpfung im ersten Jahresviertel 2013 hin, der jedoch verglichen mit dem vierten Quartal 2012 weniger stark ausfallen dürfte.

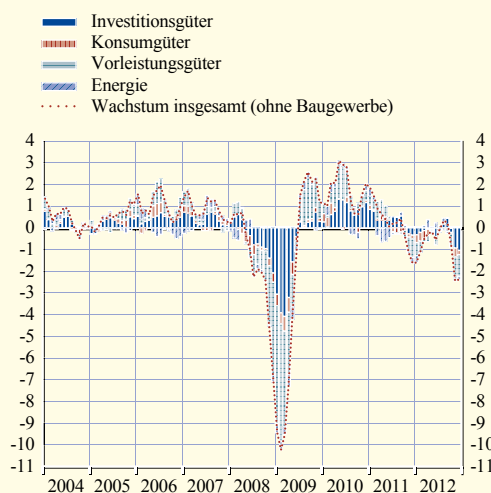
### INDUSTRIE (OHNE BAUGEWERBE)

Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) ging im Schlussquartal 2012 gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 1,7 % zurück, nachdem sie sich im dritten Vierteljahr 2012 mit einem Plus von 0,1 % leicht erhöht hatte. Auch die Produktion verringerte sich im letzten Jahresviertel nach einem geringfügigen Anstieg im Vorquartal drastisch und wies den größten Rückgang seit der Rezession 2008-2009 auf (siehe Abbildung 51). Dabei sank die Produktion in allen industriellen Hauptgruppen.

Die Konjunkturindikatoren deuten auf eine weiterhin schwache Entwicklung in der Industrie im ersten Vierteljahr 2013 hin. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie stieg zwar in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres verglichen mit dem Vorquartal an, verzeichnete jedoch weiterhin ein niedriges Niveau (siehe Abbildung 52). Auch der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe erhöhte sich zu Jahresbeginn gegenüber den letzten drei Monaten 2012, blieb im Januar und Februar 2013 aber unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Der Umfrage der Europäischen Kommission vom Februar zufolge hat sich zudem die Einschätzung der Unternehmen hinsichtlich der Auftragslage wie auch der erwarteten Auftragsentwicklung für die nächsten drei Monate verbessert. Gleiches gilt für die Umfrage von Markit zu den Auftragseingängen.

**Abbildung 51 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion**

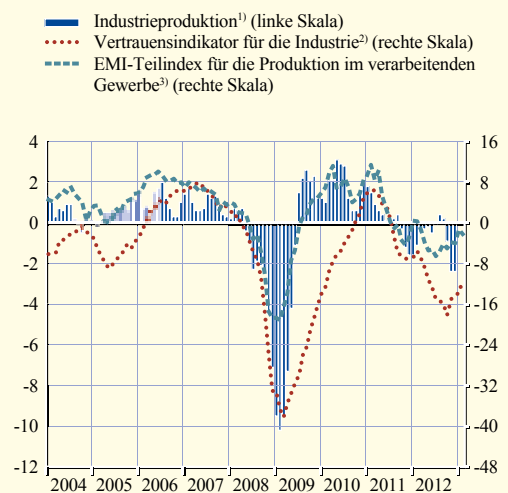
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

**Abbildung 52 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe**

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

## BAUWERBE

Im Baugewerbe wurde im letzten Jahresviertel 2012 das siebte Quartal in Folge ein negatives Wachstum der Wertschöpfung verbucht. In diesem Zeitraum sank die Wertschöpfung um nahezu 6 %. Die Kurzfristindikatoren deuten für die nächste Zeit auf eine anhaltend schwache Entwicklung hin und bestätigen die gedämpfte Dynamik im genannten Sektor. Die Daten zur Bauproduktion weisen für Dezember einen Rückgang von 1,6 % gegenüber dem Vormonat aus und signalisieren damit – infolge eines statistischen Unterhangs – keinen guten Start in das erste Quartal 2013. Zu Jahresbeginn verbesserten sich der EMI-Teilindex für die Produktion im Baugewerbe und der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Unternehmensvertrauens für diesen Sektor ausgehend von ihren niedrigen Ständen, wiesen jedoch immer noch auf eine kontraktive Entwicklung im Bausektor hin. Bei den vorausschauenden Indikatoren wie etwa den Umfragen zu den Auftragseingängen und zur Einschätzung der Auftragslage seitens der Unternehmen waren ähnliche Verbesserungen zu beobachten.

## DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor verringerte sich in vierteljährlicher Betrachtung im Schlussquartal 2012 leicht, nachdem in den vier Jahresvierteln zuvor eine Stagnation verzeichnet worden war. Vom dritten Quartal 2009 bis zum vierten Quartal 2012, d. h. nach dem Ende der 2008 begonnenen Rezession, fiel der vierteljährliche Zuwachs bei den Dienstleistungen im Durchschnitt deutlich niedriger aus als in der Industrie ohne Baugewerbe (durchschnittlich 0,2 % bzw. 0,8 % gegenüber dem Vorquartal). Vergleichsweise stärker ausgeprägt war der jüngste Rückgang der Wertschöpfung den aktuellen Angaben zufolge bei den marktbestimmten Dienstleistungen mit einem vierteljährlichen Minus von 0,3 % im Schlussquartal 2012, während die Wertschöpfung bei den vornehmlich nicht marktbestimmten Dienstleistungen (darunter öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen) einen geringfügigen Anstieg gegenüber dem Vorquartal aufwies.

Für das erste Quartal 2013 deuten die Umfrageergebnisse darauf hin, dass sich der Dienstleistungssektor weiterhin schwach entwickelt, wenngleich sich der Rückgang etwas verlangsamen dürfte. Zwar blieb der EMI-Teilindex für die Konjunkturerwicklung im Dienstleistungssektor in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten, ist jedoch seit dem vierten Quartal 2012 gestiegen. Der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für den Dienstleistungssektor weist ebenfalls auf eine relative Verbesserung in diesem Bereich im ersten Vierteljahr 2013 hin.

## 4.3 ARBEITSMARKT

Die Lage an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets hat sich in den letzten Quartalen aufgrund der schwachen Konjunktur und der laufenden Arbeitsmarktanpassungen in mehreren Euro-Ländern weiter verschlechtert. Die vorausschauenden Indikatoren (wie etwa jene, die auf Umfragen beruhen) signalisieren keine Besserung in nächster Zeit.

Die Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden verringerte sich im dritten Vierteljahr 2012 um 0,2 %, womit sich der in den drei Quartalen zuvor beobachtete Abwärtstrend fortsetzte (siehe Tabelle 11). Aufgeschlüsselt nach Sektoren war im Baugewerbe und in der Industrie (ohne Baugewerbe) ein drastischer Rückgang der geleisteten Arbeitsstunden zu verzeichnen, während im Dienstleistungssektor ein leichter Anstieg beobachtet wurde.

**Tabelle 11 Beschäftigungswachstum**

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2010	2011	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2010	2011	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
Gesamtwirtschaft	-0,5	0,3	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,2
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-1,1	-2,2	-0,2	0,8	-0,5	-0,9	-2,4	-0,4	-0,4	-0,5
Industrie	-3,2	-1,0	-0,7	-0,5	-0,6	-1,6	-0,8	-0,5	-1,1	-1,5
Ohne Baugewerbe	-2,8	0,3	-0,4	-0,5	-0,2	-0,3	0,9	-0,1	-0,7	-1,5
Baugewerbe	-3,9	-4,0	-1,5	-0,6	-1,5	-4,0	-4,1	-1,1	-2,0	-1,6
Dienstleistungen	0,4	0,8	-0,2	0,1	-0,1	0,6	0,7	-0,3	-0,5	0,2
Handel und Verkehr	-0,7	0,7	-0,3	0,0	-0,2	-0,3	0,3	-0,7	-0,4	0,2
Information und Kommunikation	-1,3	1,9	0,7	0,7	-0,5	-0,8	1,9	0,7	0,0	0,0
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-0,7	-0,2	-0,2	-0,7	-0,9	-0,2	-0,1	-0,3	-1,3	-0,3
Grundstücks- und Wohnungswesen	-0,3	3,0	-1,4	1,0	-1,3	0,7	3,6	-1,5	0,2	-0,7
Freiberufliche Dienstleistungen	1,6	2,5	-0,6	0,6	0,1	2,3	2,7	-0,7	0,0	0,1
Öffentliche Verwaltung	1,0	0,1	-0,1	0,1	0,0	1,1	0,1	0,1	-0,3	0,1
Sonstige Dienstleistungen <sup>1)</sup>	0,9	0,2	0,6	-0,3	0,3	0,6	-0,1	0,4	-1,9	1,4

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

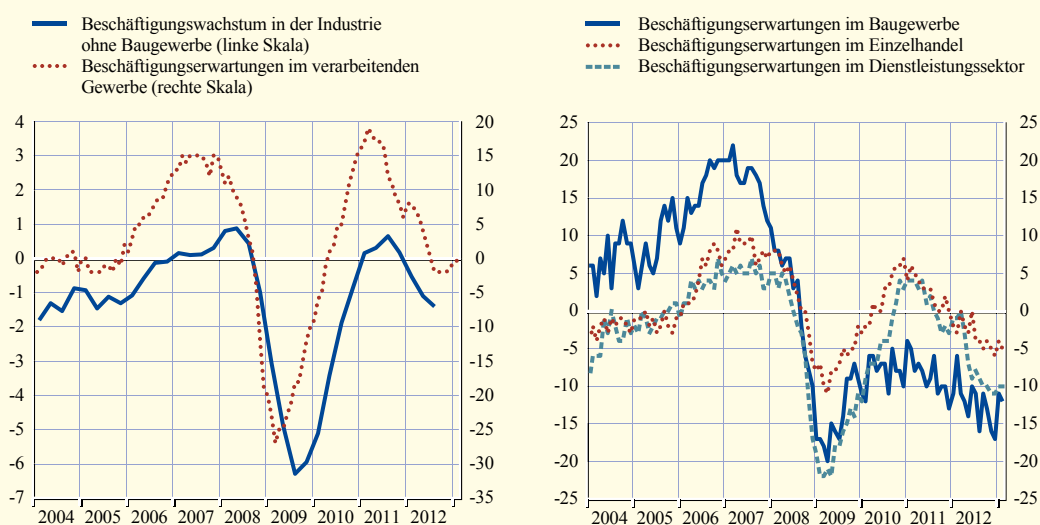
1) Umfasst auch haushaltsnahe Dienstleistungen, Kunst und extraterritoriale Organisationen.

Die Beschäftigtenzahl sank im dritten Quartal 2012, nachdem sie im zweiten Vierteljahr stabil geblieben war. Der Beschäftigungsabbau konzentrierte sich auf das Baugewerbe, das Grundstücks- und Wohnungswesen sowie die Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen; nur in den Bereichen Kunst und Unterhaltung wurde ein Beschäftigungszuwachs verzeichnet.

Umfragen zur Beschäftigung legen den Schluss nahe, dass im vierten Quartal 2012 sowie zu Jahresbeginn 2013 – vor allem wegen der rückläufigen Konjunktur im Euroraum – abermals weniger

**Abbildung 53 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen**

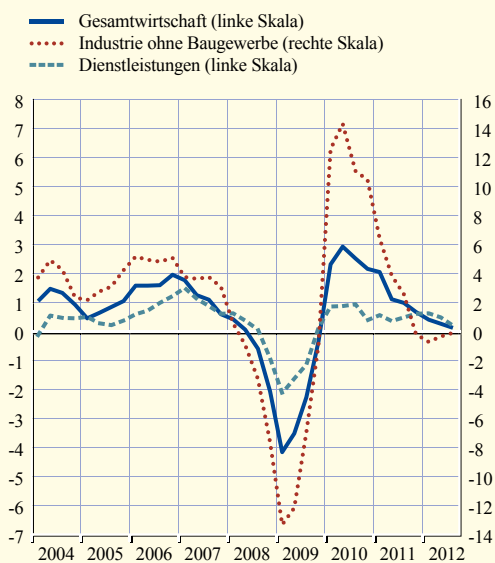
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Salden in %; saisonbereinigt)



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

Abbildung 54 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

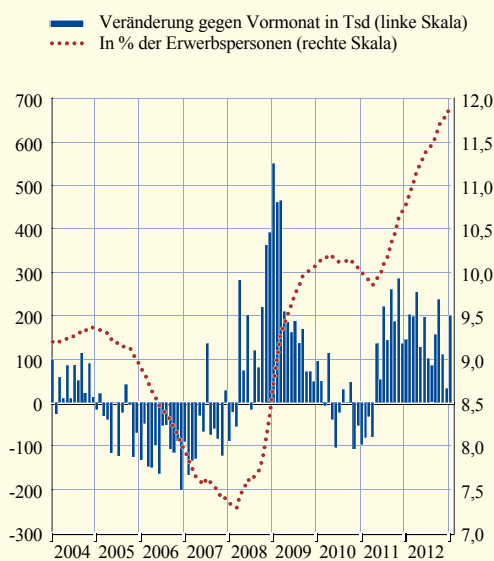
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 55 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Arbeitsplätze geschaffen wurden. So blieb insbesondere der zusammengesetzte EMI-Teilindex für die Beschäftigungserwartungen im Eurogebiet (der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor umfasst) im letzten Jahresviertel 2012 wie auch in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres unterhalb der Wachstumsschwelle. Die Branchenbefragungen der Europäischen Kommission zeichnen ein ähnliches Bild (siehe Abbildung 53).

Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten, die seit zwei Jahren rückläufig ist, verlangsamte sich erneut und lag im dritten Quartal 2012 bei 0,1 % (siehe Abbildung 54). Je Arbeitsstunde gerechnet wurde ebenfalls ein Rückgang verzeichnet, der jedoch – ausgehend von einem höheren Niveau – moderater ausfiel. Angesichts der verhaltenen Konjunkturerwicklung wird auch für das Schlussquartal des vergangenen und den Anfang des laufenden Jahres ein schwaches Produktivitätswachstum erwartet.

Die Arbeitslosenquote erhöhte sich im Januar 2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 11,9 % und erreichte damit ihren höchsten Stand seit Beginn der Zeitreihe. Seit sie im April 2011 erstmals wieder anstieg, ist die Quote um 2,0 Prozentpunkte gestiegen (siehe Abbildung 55). Der Mangel an neuen Arbeitsplätzen deutet in Kombination mit den schlechten Umfrageergebnissen kurzfristig auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit hin.

#### 4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Für das Jahr 2013 deuten die jüngsten Daten und Indikatoren darauf hin, dass sich die Wirtschaftstätigkeit in der ersten Jahreshälfte zu stabilisieren beginnen dürfte. Im zweiten Halbjahr sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, da das Exportwachstum von einer Belebung der weltweiten Nachfrage profitiert und die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs



gestützt wird. Überdies dürften die seit Juli letzten Jahres verbesserte Lage an den Finanzmärkten und die weitere Umsetzung von Strukturreformen auf die Wirtschaft durchwirken. Zugleich werden die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor sowie die damit verbundenen restriktiven Kreditbedingungen die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom März 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die durchschnittliche Jahreswachstumsrate des realen BIP im Jahr 2013 zwischen -0,9 % und -0,1 % und 2014 zwischen 0,0 % und 2,0 % liegen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Dezember 2012 wurden die Bandbreiten geringfügig nach unten verschoben. Die Korrektur für 2013 ergibt sich vor allem aus einem größeren statistischen Unterhang beim Ergebnis für das reale BIP im vierten Quartal 2012, während die Projektionen in Bezug auf die Erholung weitgehend unverändert geblieben sind (siehe auch Kasten 5).

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Sie resultieren aus der möglicherweise schwächer als erwartet ausfallenden Binnennachfrage und Exporttätigkeit sowie einer langsamen bzw. unzureichenden Umsetzung von Strukturreformen im Eurogebiet. Diese Faktoren könnten die Stimmungverbesserung eintrüben und dadurch die Erholung verzögern.

#### Kasten 5

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

Auf Grundlage der bis zum 22. Februar 2013 verfügbaren Daten haben Experten der EZB Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.<sup>1</sup> Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge im laufenden Jahr zwischen -0,9 % und -0,1 % sowie 2014 zwischen 0,0 % und 2,0 % betragen. Für die Inflation wird ein Wert zwischen 1,2 % und 2,0 % im Jahr 2013 sowie zwischen 0,6 % und 2,0 % im darauffolgenden Jahr projiziert.

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

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze und der Preise für Rohstoffe (Energie sowie Rohstoffe ohne Energie) beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 14. Februar 2013.

<sup>1</sup> Die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen 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 Publikation 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. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei. Die verwendete Methode, die auch eine Korrektur für außergewöhnliche Ereignisse beinhaltet, wird in der ebenfalls auf der Website der EZB veröffentlichten Publikation „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ vom Dezember 2009 dargelegt.

Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die Kurzfristzinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen ein Durchschnittsniveau von 0,3 % für 2013 und von 0,5 % für das Folgejahr. Die Markterwartungen bezüglich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet implizieren ein durchschnittliches Niveau von 3,2 % im Jahr 2013 und von 3,6 % im Jahr 2014. Aufgrund der Entwicklung der Terminzinsen und des allmählichen Durchschlagens von Marktzinsänderungen auf die Kreditzinsen wird erwartet, dass die zusammengefassten Bankzinsen für Kredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Euroraum in der ersten Jahreshälfte 2013 die Talsohle erreichen und danach wieder allmählich ansteigen. Die Kreditangebotsbedingungen dürften sich im laufenden Jahr im Durchschnitt weiterhin negativ auf die Konjunktur im Eurogebiet auswirken; 2014 dürfte ihr Einfluss wieder neutraler ausfallen.

Was die Rohstoffpreise betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung damit gerechnet, dass sich die Preise für Rohöl der Sorte Brent im Durchschnitt 2013 auf 114,1 USD und 2014 auf 106,8 USD (jeweils pro Barrel) belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe ohne Energie<sup>2</sup> im laufenden Jahr um 1,2 % und im kommenden Jahr um 2,3 % steigen.

Es wird davon ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionshorizont hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss am 14. Februar 2013 vorherrschte. Dies impliziert für dieses und nächstes Jahr einen durchschnittlichen USD/EUR-Wechselkurs von 1,35 und somit einen höheren Wert als 2012 (1,29 USD/EUR). Den Annahmen zufolge wird der effektive Wechselkurs des Euro 2013 um 4,2 % und 2014 um 0,1 % zulegen.

Die finanzpolitischen Annahmen werden auf der Grundlage von Maßnahmen abgeleitet, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen hinreichend detailliert ausformuliert wurden und im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses aller Wahrscheinlichkeit nach verabschiedet werden. Wenngleich umfassende Konsolidierungsmaßnahmen – darunter Steuererhöhungen wie auch Ausgabenkürzungen – bereits erfolgt sind oder den Erwartungen zufolge in diesem Jahr umgesetzt werden, sind in den Annahmen für 2014 bislang nur in sehr begrenztem Umfang Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung berücksichtigt.

### Projektionen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Das Wachstum des weltweiten realen BIP (ohne Euroraum) dürfte sich über den Projektionszeitraum hinweg allmählich erhöhen – zunächst geringfügig von 3,7 % im Jahr 2012 auf 3,8 % im Folgejahr und dann weiter auf 4,4 % im Jahr 2014. Gestützt wird diese Erwartung durch die Ergebnisse von Einkaufsmanagerumfragen (außerhalb des Eurogebiets): Die entsprechenden Werte sind in den vergangenen Monaten wieder in Richtung ihres langfristigen Durchschnitts geklettert, was auf eine Aufhellung des Geschäftsklimas hindeutet. Aus den steigenden Aktienkursen, der niedrigeren Volatilität an den Finanzmärkten sowie der Verringerung zentraler Finanzmarktspreads ist zudem ersichtlich, dass sich die Lage an den internationalen Finanz-

<sup>2</sup> Die Annahmen bezüglich der Öl- und Nahrungsmittelpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum ersten Quartal 2014 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

märkten weiter verbessert hat. Allerdings sind die mittelfristigen Aussichten für die wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor eingetrübt. Trotz der Erfolge beim Abbau der Verschuldung des privaten Sektors bleibt der Schuldenstand der privaten Haushalte in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften erhöht; die Notwendigkeit einer restriktiveren Finanzpolitik wird die Wachstumsaussichten in den kommenden Jahren voraussichtlich dämpfen. Gleichzeitig ist das Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften den Projektionen zufolge weiterhin robust. Die Auslandsnachfrage des Euroraums, die 2012 um 3,2 % zulegte, dürfte 2013 um 3,5 % und 2014 um 6,3 % ansteigen und sich somit im Großen und Ganzen entsprechend den globalen Wachstumsaussichten entwickeln.

### **Projektionen zum Wachstum des realen BIP**

Das reale BIP des Eurogebiets verringerte sich im zweiten Vierteljahr 2012 um 0,2 %, im dritten um 0,1 % und im Schlussquartal um 0,6 %. Die Binnennachfrage des Euroraums nahm im vierten Quartal 2012 vor dem Hintergrund eines Rückgangs sowohl des privaten Konsums als auch der Investitionen deutlich ab. Bei den Exporten kam es aufgrund der Ende 2012 beobachteten schwachen Entwicklung des Handels ebenfalls zu Einbußen.

Den Erwartungen zufolge wird sich das Wachstum des realen BIP im ersten Halbjahr 2013 stabilisieren und dann ab der zweiten Jahreshälfte nach und nach erholen. Im laufenden Jahr dürfte eine allmähliche Belebung des Exportwachstums – die von einer günstigeren Entwicklung der Auslandsnachfrage getragen und von Verlusten an Wettbewerbsfähigkeit aufgrund der Aufwertung des Euro nur teilweise aufgezehrt wird – dem Wachstum Auftrieb verleihen. Es wird davon ausgegangen, dass die Erholung überdies vom positiven Einfluss des akkommodierenden geldpolitischen Kurses auf die private Inlandsnachfrage sowie vom günstigen Effekt des Inflationsrückgangs auf das real verfügbare Einkommen gestützt wird. Die Abnahme der Teuerungsrate dürfte wiederum teils durch die Aufwertung des Euro und teils durch die voraussichtlich fallenden Rohstoffpreise bewirkt werden. Vermutlich bleibt die Binnennachfrage jedoch zunächst weiter schwach und erholt sich über den Projektionszeitraum hinweg nur nach und nach. Zurückzuführen ist dies auf die nach wie vor allgemein gedämpfte Stimmung und auf die Tatsache, dass in einigen Staaten weiterhin Maßnahmen zum Schuldenabbau und zur Haushaltskonsolidierung erforderlich sind. Insgesamt wird die Erholung im historischen Vergleich den Projektionen zufolge verhalten bleiben und dazu führen, dass die Produktionslücke über den gesamten Projektionshorizont hinweg negativ ist. Auf Jahressicht dürfte das Wachstum des realen BIP in diesem Jahr zwischen -0,9 % und -0,1 % sowie 2014 zwischen 0,0 % und 2,0 % betragen.

Aus der näheren Betrachtung der Nachfragekomponenten geht hervor, dass das Wachstum der Ausfuhren in Länder außerhalb des Eurogebiets im Jahresverlauf 2013 an Fahrt gewinnen und die Dynamik auch danach anhalten dürfte. Dieser Ausblick wird durch ein allmähliches Anziehen der Auslandsnachfrage des Euroraums gestützt, wenngleich er den Projektionen zufolge teilweise durch Verluste an Wettbewerbsfähigkeit infolge der Aufwertung des Euro eingetrübt wird. Im Hinblick auf die im Schlussquartal 2012 vermutlich zurückgegangenen Unternehmensinvestitionen wird für das erste Halbjahr 2013 erneut mit einer leichten Abnahme gerechnet; Grund hierfür sind die nach wie vor relativ gedämpfte Stimmung, eine geringe Kapazitätsauslastung, fragile Nachfrageaussichten sowie die in einigen Ländern ungünstigen Kreditangebotsbedingungen. Es wird projiziert, dass die Unternehmensinvestitionen – nachdem sie im historischen Vergleich in Relation zum BIP sehr niedrige Werte angenommen haben – ab der zweiten Jah-

reshälfte 2013 wieder zulegen; dabei dürften sie von der allmählichen Zunahme der Binnen- und der Auslandsnachfrage sowie dem sehr niedrigen Zinsniveau profitieren. Angesichts des schwachen Wachstums des verfügbaren Einkommens, des weiterhin fragilen und nur zögerlich zurückkehrenden Verbrauchervertrauens und der Tatsache, dass an den Wohnimmobilienmärkten einiger Länder weitere Anpassungen notwendig sind, wird für die kommenden Quartale mit einer weiteren Abnahme der Wohnungsbauinvestitionen gerechnet. Diese nachteiligen Effekte dürften die Auswirkungen der relativen Attraktivität von Wohnungsbauinvestitionen in einigen anderen Ländern, in denen historisch niedrige Hypothekenzinsen Investitionen in Wohnimmobilien begünstigen, mehr als ausgleichen. Es ist davon auszugehen, dass die öffentlichen Investitionen aufgrund der in mehreren Euro-Ländern zu erwartenden Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung über den gesamten Projektionszeitraum hinweg verringert werden.

Die privaten Konsumausgaben sanken im vierten Quartal 2012, vermutlich aufgrund eines starken Rückgangs des real verfügbaren Einkommens. Dieser Rückgang wurde nur teilweise durch die verminderte Sparquote im Zuge der Bemühungen der privaten Haushalte um Konsumglättung ausgeglichen. Der private Verbrauch dürfte in der ersten Jahreshälfte 2013 weiter abnehmen und sich dann im zweiten Halbjahr leicht erholen; hierin spiegelt sich im Wesentlichen die Entwicklung des real verfügbaren Einkommens wider. Für das kommende Jahr gehen die Projektionen von einer Erholung des Wachstums der privaten Konsumausgaben aus, getragen durch höhere Erwerbseinkünfte im Zuge der verbesserten Lage am Arbeitsmarkt sowie die nachlassenden negativen Effekte der zur Haushaltskonsolidierung ergriffenen Maßnahmen. Allerdings wird erwartet, dass der Anstieg der Sparquote – Ausdruck anhaltend hoher Arbeitslosigkeit und des notwendigen Abbaus der Verschuldung der privaten Haushalte – die Erholung der privaten Konsumausgaben im Jahr 2014 dämpfen wird. Die staatlichen Konsumausgaben dürften im laufenden Jahr aufgrund der Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung sinken und 2014 wieder leicht steigen.

Gestützt durch die allmähliche Belebung der Gesamtnachfrage werden sich die Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euroraums den Projektionen zufolge im Jahresverlauf 2013 und darüber hinaus von der jüngst verzeichneten Schwäche erholen. Da das Wachstum der Ausfuhren wohl höher ausfällt als das der Einfuhren, dürfte der Außenhandel über den Projektionszeitraum hinweg einen positiven – wenn auch im Vergleich zu 2012 geringeren – Beitrag zur Zunahme des BIP leisten. Es wird damit gerechnet, dass der Leistungsbilanzüberschuss aufgrund steigender Handelsbilanzüberschüsse über den Projektionshorizont zunimmt.

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

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

	2012	2013	2014
HVPI	2,5	1,2 bis 2,0	0,6 bis 2,0
Reales BIP	-0,5	-0,9 bis -0,1	0,0 bis 2,0
Private Konsumausgaben	-1,2	-1,3 bis -0,3	-0,3 bis 1,5
Konsumausgaben des Staates	0,0	-0,9 bis -0,1	-0,4 bis 1,2
Bruttoanlageinvestitionen	-4,0	-3,8 bis -1,0	-0,9 bis 3,5
Ausfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	2,9	-1,3 bis 3,5	0,8 bis 7,8
Einfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	-0,7	-2,1 bis 2,3	1,0 bis 7,2

1) Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten. Die Projektionen für die Ein- und Ausfuhren beinhalten den Handel innerhalb des Euroraums.

### Aussichten für Preise und Kosten

Nach dem projizierten deutlichen Rückgang der jährlichen Teuerungsrate für Energie und der weniger starken Abnahme der Jahreswachstumsrate der Nahrungsmittelpreise gegenüber den hohen Werten von 2012 dürfte die HVPI-Gesamtinflation, die sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Februar 2013 auf 1,8 % belief, im Jahresverlauf 2013 weiter sinken. In der projizierten Verringerung der Preissteigerungsrate für Energie kommen zum Teil abwärtsgerichtete Basiseffekte zum Ausdruck (die sich aus der Erwartung ergeben, dass die Auswirkungen vergangener Ölpreisanstiege im Zeitverlauf nachlassen) sowie die Annahme, dass die Preissteigerungen bei Öl über den Projektionszeitraum hinweg allmählich geringer ausfallen. Auch der projizierte Rückgang der Nahrungsmittelinflation spiegelt abwärtsgerichtete Basiseffekte – da frühere Preiserhöhungen weniger stark durchschlagen dürften – und die Annahme wider, dass die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe sowohl in Europa als auch weltweit über den Projektionszeitraum etwas nachgeben werden. Die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird den Projektionen zufolge 2013 geringfügig sinken; Grund hierfür sind die Aufwertung des Euro und die verhaltene konjunkturelle Entwicklung. Dieses Inflationsmaß dürfte 2014 vor dem Hintergrund der moderaten Konjunkturerholung nur leicht steigen. Die durchschnittliche jährliche HVPI-Teuerungsrate dürfte von 2,5 % im Jahr 2012 auf 1,2 % bis 2,0 % im Jahr 2013 und weiter auf 0,6 % bis 2,0 % im darauffolgenden Jahr zurückgehen.

Genauer gesagt hat der externe Preisdruck in den vergangenen Monaten aufgrund der Aufwertung des Euro nachgelassen. Da der Abwärtsdruck des stärkeren Euro-Wechselkurses den Annahmen zufolge nachlässt, wird bei der Jahreszuwachsrate des Importdeflators den Projektionen zufolge im laufenden Jahr ein Rückgang verzeichnet, gefolgt von einer leichten Stabilisierung im Jahr 2014. Was den inländischen Preisdruck anbelangt, so wird erwartet, dass die jährliche Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer in diesem und im nächsten Jahr aufgrund der schwachen Lage am Arbeitsmarkt gedämpft bleibt. Angesichts der projizierten Abnahme der Verbraucherpreisinflation dürfte das reale Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer – das sowohl 2011 als auch 2012 gesunken war – über den Projektionszeitraum hinweg allmählich steigen. Die Zuwachsrate der Lohnstückkosten wird 2013 wohl auf ihrem relativ erhöhten Niveau bleiben, da das Produktivitätswachstum deutlich hinter dem Lohnwachstum zurückbleiben wird. Für 2014 wird mit einer Belebung des Produktivitätswachstums und einem rückläufigen Wachstum der Lohnstückkosten gerechnet, da sich die Konjunktur wohl schneller erholt als die Beschäftigung. Der Gewinnmargenindikator, der das Verhältnis des BIP-Deflators zu Herstellungspreisen zu den Lohnstückkosten ausdrückt, wird den Erwartungen zufolge 2013 noch etwas mehr abnehmen (wobei sein Rückgang im Vorjahr ausgeprägter war) und somit den relativ kräftigen Anstieg der Lohnstückkosten kompensieren. Danach dürften ein geringeres Wachstum der Lohnstückkosten und die sich allmählich verbessernde Konjunkturlage eine Erholung der Gewinnmargen stützen. Die Anhebung der administrierten Preise und indirekten Steuern im Zuge der haushaltspolitischen Konsolidierungspläne dürfte 2013 und 2014 relativ deutlich zur HVPI-Inflation beitragen, auch wenn die Konsolidierung etwas geringer ausfällt als 2012.

### Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2012

Gegenüber den im Monatsbericht vom Dezember 2012 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurde das obere Ende der Bandbreite für

das Wachstum des realen BIP des Euroraums im Jahr 2013 nach unten korrigiert. Diese Korrektur ist vor allem auf das schwache Ergebnis des realen BIP im Schlussquartal 2012 zurückzuführen, das einen automatisch größeren statistischen Unterhang für die durchschnittliche Jahreszuwachsrate für 2013 impliziert. Das vierteljährliche Wachstumsprofil für das laufende Jahr ist aber im Großen und Ganzen unrevidiert. Die Bandbreite für das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP im Jahr 2014 wurde geringfügig nach unten korrigiert. Was die HVPI-Inflation betrifft, so fällt die Projektionsbandbreite für 2013 nun etwas enger aus. In Bezug auf das obere Ende der Bandbreite für 2014 ergab sich im Vergleich zu den Projektionen vom Dezember 2012 – vor allem aufgrund der Auswirkungen des stärkeren Euro-Wechselkurses – eine leichte Verschiebung nach unten.

**Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Dezember 2012**

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2013	2014
Reales BIP – Dezember 2012	-0,9 bis 0,3	0,2 bis 2,2
Reales BIP – März 2013	-0,9 bis -0,1	0,0 bis 2,0
HVPI – Dezember 2012	1,1 bis 2,1	0,6 bis 2,2
HVPI – März 2013	1,2 bis 2,0	0,6 bis 2,0

### Vergleich mit den Prognosen anderer Institutionen

Sowohl von internationalen als auch von privatwirtschaftlichen Organisationen liegt eine Reihe von Prognosen für das Euro-Währungsgebiet vor (siehe Tabelle C). Diese Prognosen sind jedoch untereinander bzw. mit den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen nicht vollständig vergleichbar, da sie zu verschiedenen Zeitpunkten fertiggestellt wurden. Darüber hinaus verwenden sie unterschiedliche (teilweise nicht spezifizierte) Methoden zur Ableitung von Annahmen über fiskalpolitische, finanzielle und externe Variablen (einschließlich der Öl- und sonstigen Rohstoffpreise). Schließlich werden bei den verschiedenen Prognosen unterschiedliche Methoden der Kalenderbereinigung angewandt.

Den derzeit von anderen Organisationen und Institutionen vorliegenden Prognosen zufolge wird das Wachstum des realen BIP des Euroraums 2013 zwischen -0,3 % und 0,0 % betragen und somit nahe am oberen Ende der entsprechenden Bandbreite der von EZB-Experten erstellten Projektionen liegen. Die für 2014 verfügbaren Prognosen variieren zwischen 1,0 % und 1,4 %, d. h., sie befinden sich innerhalb der von EZB-Experten projizierten Bandbreite. Was die Teuerung

**Tabelle C Vergleich der Prognosen zum realen BIP-Wachstum und zur HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet**

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum		HVPI-Inflation	
		2013	2014	2013	2014
OECD	November 2012	-0,1	1,3	1,6	1,2
Europäische Kommission	Februar 2013	-0,3	1,4	1,8	1,5
IWF	Januar 2013	-0,2	1,0	1,6	1,4
Survey of Professional Forecasters	Februar 2013	0,0	1,1	1,8	1,8
Consensus Economics	Februar 2013	-0,2	1,0	1,8	1,7
Euro Zone Barometer	Februar 2013	-0,1	1,2	1,9	1,8
Von Experten der EZB erstellte Projektionen	März 2013	-0,9 bis -0,1	0,0 bis 2,0	1,2 bis 2,0	0,6 bis 2,0

Quellen: Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission; IWF, World Economic Outlook, Aktualisierung vom Januar 2013 für das reale BIP-Wachstum, sowie World Economic Outlook vom Oktober 2012 für die Inflation; Wirtschaftsausblick der OECD vom November 2012; Prognosen von Consensus Economics; MJEconomics; Survey of Professional Forecasters der EZB.

Anmerkung: Sowohl die von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen als auch die OECD-Prognosen verwenden arbeitstäglich bereinigte Jahreswachstumsraten, während die Europäische Kommission und der IWF jährliche Zuwachsraten heranziehen, die nicht um die Zahl der Arbeitstage pro Jahr bereinigt sind. Andere Prognosen enthalten keine Angaben dazu, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden.

betrifft, so wird in den verfügbaren Prognosen für 2013 mit einer durchschnittlichen jährlichen HVPI-Inflation zwischen 1,6 % und 1,9 % und für 2014 mit Werten zwischen 1,2 % und 1,8 % gerechnet. Demnach liegen die Prognosen für beide Jahre innerhalb der von EZB-Mitarbeitern projizierten Bandbreiten.

## 5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Gemäß der ersten umfassenden Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission wird erwartet, dass die Haushaltskonsolidierung fortgesetzt wird. Das Haushaltsdefizit des Euro-Währungsgebiets dürfte 2012 auf 3,5 % des BIP zurückgegangen sein und wird der Prognose zufolge 2013 und 2014 weiter abnehmen. Gleichzeitig dürfte die Schuldenquote – wenngleich verlangsamt – ansteigen und sich 2014 auf 95,2 % belaufen. Nach wie vor sind weitere Haushaltsanpassungen erforderlich, um die Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu reduzieren und Vertrauen in das Funktionieren der WWU zu gewährleisten. Die Länder, die Gegenstand eines Defizitverfahrens sind, müssen sicherstellen, dass sie im Einklang mit den Bestimmungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts ihr übermäßiges Defizit beseitigen.

### ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2012 UND 2013

Gemäß der ersten umfassenden Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission dürften weitere Fortschritte beim Abbau der Haushaltsungleichgewichte erzielt werden, wenn auch in etwas langsamerem Tempo als noch in der Herbstprognose 2012 der Kommission erwartet. Die gesamtstaatliche Defizitquote des Euroraums dürfte von 4,2 % im Jahr 2011 auf 3,5 % im Jahr 2012 gesunken sein (siehe Tabelle 12 und Abbildung 56). Diese Verbesserung ist auf einen Anstieg der Einnahmenquote um 0,9 Prozentpunkte auf 46,3 % im Jahr 2012 zurückzuführen (insbesondere aufgrund höherer Einkommen-, Vermögen- und indirekter Steuern), während die Ausgabenquote geringfügig zunahm (siehe Abbildung 57). Die Schuldenquote für das Eurogebiet insgesamt ist der Prognose zufolge 2012 um 5 Prozentpunkte auf 93,1 % gestiegen; dies ist hauptsächlich positiven Stock-flow-Adjustments (welche die finanzielle Unterstützung für Programmländer des Euro-Währungsgebiets und Staatshilfen für den Finanzsektor widerspiegeln) sowie einer Ausweitung des Zins-Wachstums-Differenzials (des sogenannten Schneeballeffekts) aufgrund des ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Umfelds zuzuschreiben, während der schuldenstandserhöhende Beitrag des Primärdefizits relativ begrenzt sein dürfte. Gegenüber der Herbstprognose 2012 fällt der Anstieg der Schuldenquote 2012 in erster Linie infolge eines höheren Primärdefizits stärker aus.

Was die künftige Entwicklung betrifft, so wird der Prognose zufolge das Haushaltsdefizit 2013 auf 2,8 % des BIP und 2014 geringfügig weiter auf 2,7 % des BIP zurückgehen (siehe Tabelle 12). Die weiteren Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung werden von höheren Einnahmen (bis 2013) und einer allmählichen Rückführung der diskretionären Ausgaben getragen (z. B. für Löhne und Gehälter, öffentliche Investitionen und Vorleistungen). Die Schuldenquote der öffentlichen Haushalte sollte über den gesamten Prognosezeitraum ansteigen, wenngleich in langsamerem Tempo.

Tabelle 12 Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
a. Einnahmen insgesamt	45,0	44,9	44,8	45,4	46,3	46,8	46,5
b. Ausgaben insgesamt	47,1	51,2	51,0	49,5	49,8	49,5	49,2
Darunter:							
c. Zinsausgaben	3,0	2,9	2,8	3,0	3,1	3,1	3,1
d. Primärausgaben (b-c)	44,1	48,4	48,1	46,5	46,7	46,5	46,2
Finanzierungssaldo (a-b)	-2,1	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-2,8	-2,7
Primärsaldo (a-d)	0,9	-3,5	-3,4	-1,1	-0,4	0,4	0,5
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-3,0	-4,5	-5,1	-3,5	-2,4	-1,3	-1,6
Bruttoverschuldung	70,2	80,0	85,6	88,1	93,1	95,1	95,2
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung in %)	0,4	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,3	1,4

Quellen: Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

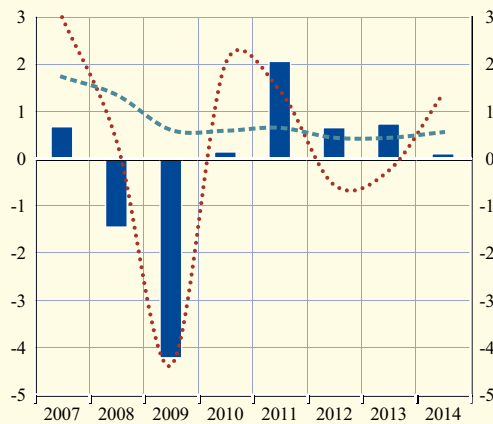


**Abbildung 56 Entwicklung des Finanzierungssaldos im Euro-Währungsgebiet und Bestimmungsfaktoren**

(in Prozentpunkten des BIP; Veränderung in %)

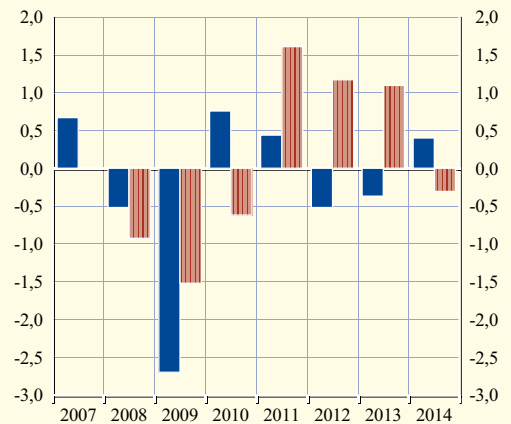
**a) Wachstum des realen BIP und Veränderung des Finanzierungssaldos gegenüber dem Vorjahr**

- Veränderung des Finanzierungssaldos
- Wachstumsrate des realen BIP
- Wachstumsrate des BIP-Potenzials



**b) Veränderung des konjunkturbereinigten Saldos und der Konjunkturkomponente des unbereinigten Saldos gegenüber dem Vorjahr**

- Veränderung der Konjunkturkomponente des unbereinigten Saldos
- Veränderung des konjunkturbereinigten Saldos

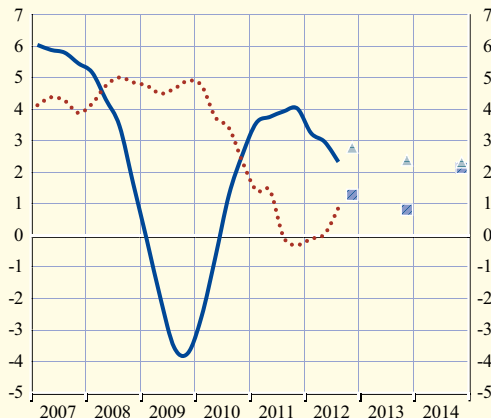


Quellen: Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.  
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat.

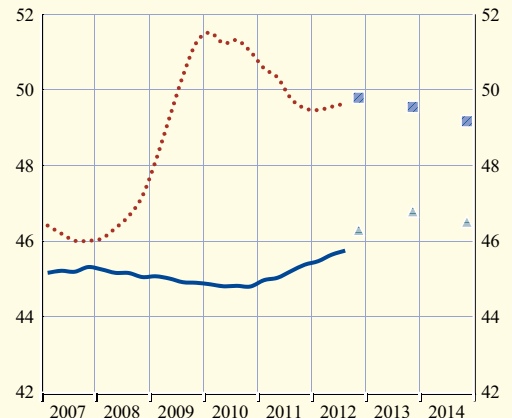
**Abbildung 57 Vierteljahresstatistik und Prognosen zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet**

- Einnahmen insgesamt, vierteljährlich
- Ausgaben insgesamt, vierteljährlich
- ▲ Einnahmen insgesamt, jährlich (Kommissionsprognose)
- Ausgaben insgesamt, jährlich (Kommissionsprognose)

**a) Wachstumsrate der gleitenden Vierquartalsummen im Vergleich zum Vorjahr in %**



**b) Gleitende Vierquartalsummen in % des BIP**



Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken, Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission.  
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat. Dargestellt sind die Entwicklung der Gesamteinnahmen und -ausgaben auf der Grundlage gleitender Viertelquartalsummen im Zeitraum vom ersten Quartal 2007 bis zum dritten Quartal 2012 sowie die Ergebnisse der Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission für die Jahre 2012, 2013 und 2014.

Dieser Anstieg ist überwiegend auf den weiterhin positiven, allerdings abnehmenden Effekt des Zins-Wachstums-Differenzials zurückzuführen, der hauptsächlich die schleppende Erholung des BIP-Wachstums im Prognosezeitraum widerspiegelt, sowie auf den sinkenden Beitrag der Stock-flow-Adjustments (unter der Annahme, dass die finanziellen Hilfen für andere Länder des Euro-raums zurückgeführt werden), wobei diese Entwicklungen nur teilweise durch Primärüberschüsse ausgeglichen werden. Im Vergleich zur Herbstprognose 2012 der Kommission wird die öffentliche Schuldenquote für das Eurogebiet insgesamt in den Jahren 2013 und 2014 höher ausfallen, und zwar um 0,6 Prozentpunkte bzw. 0,9 Prozentpunkte.

### HAUSHALTSENTWICKLUNG UND HAUSHALTSPLÄNE AUSGEWÄHLTER LÄNDER

Im Eurogebiet insgesamt wurden beträchtliche Anstrengungen unternommen, um die übermäßigen Defizite innerhalb der vorgesehenen Fristen zu korrigieren, wobei allerdings die Entwicklung in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich war. Gemäß der Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission hat Italien sein übermäßiges Defizit innerhalb der im Defizitverfahren gesetzten Frist von 2012 korrigiert, während Zypern und möglicherweise auch Belgien ihre Ziele im gleichen Jahr verfehlt haben dürften. Ferner weist die Prognose der Europäischen Kommission darauf hin, dass einige Länder des Euroraums, für die Fristen bis 2013 und die Folgejahre vereinbart wurden, ihre übermäßigen Defizite nicht fristgerecht abbauen können, sofern sie keine zusätzlichen strukturellen Konsolidierungsmaßnahmen ergreifen.

Im Folgenden wird die aktuelle Haushaltsentwicklung der größten Staaten des Eurogebiets, der Euro-Länder mit EU/IWF-Programmen sowie Zyperns anhand ihrer Eckpunkte beurteilt.

In Deutschland war den vorläufigen Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge 2012 in nominaler Betrachtung ein gesamtstaatlicher Haushaltsüberschuss von 2,2 Mrd € (0,1 % des BIP) zu verzeichnen. Ausschlaggebend hierfür waren in erster Linie eine Rückführung des Defizits der Gebietskörperschaften sowie ein leicht gestiegener Überschuss der Sozialversicherungen. Ausgehend von dieser Verbesserung des öffentlichen Finanzierungssaldos dürfte Deutschland sein strukturelles mittelfristiges Haushaltsziel im vergangenen Jahr erreicht haben. Für 2013 sind im Bundeshaushalt keine wesentlichen neuen fiskalischen Maßnahmen vorgesehen.

In Frankreich billigte das Parlament am 20. Dezember 2012 das Haushaltsgesetz 2013. Die darin enthaltenen Konsolidierungsmaßnahmen stützen sich hauptsächlich auf Steuererhöhungen im Umfang von rund 1,2 % des BIP. Die für Privathaushalte mit einem hohen Jahreseinkommen vorgesehene Besteuerung (d. h. ein Einkommensteuersatz von 75 %) wurde zwischenzeitlich jedoch vom Verfassungsrat in Frage gestellt. Der Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission zufolge wird das Haushaltsdefizit 2013 einen Stand von 3,7 % des BIP erreichen, sodass ohne zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen das übermäßige Defizit nicht innerhalb der nach dem Defizitverfahren bestehenden Frist von 2013 beseitigt sein wird.

In Italien veröffentlichte das nationale Statistikamt ISTAT am 1. März 2013 eine erste Schätzung, wonach das gesamtstaatliche Defizit 2012 bei 3 % des BIP liegt. Sofern Eurostat diese Zahl bestätigt, dürfte das 2009 gegen Italien eingeleitete Defizitverfahren eingestellt werden. Dagegen erhöhte sich die Schuldenquote den ISTAT-Daten zufolge im Jahr 2012 auf 127 %. Diese Schätzungen wurden in der Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission weitgehend bestätigt.

In Spanien gab die Regierung bekannt, dass das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit 2012 – ohne die Unterstützungsmaßnahmen für den Bankensektor gerechnet – 6,7 % des BIP beträgt, verglichen mit 9,0 % des BIP im Jahr 2011. Dieses Ergebnis liegt zwar über dem Zielwert von 6,3 % des BIP,

der in der jüngsten im Rahmen des Defizitverfahrens vom Rat ausgesprochenen Empfehlung enthalten war, aber knapp unterhalb der von den meisten externen Beobachtern erwarteten Werte. Die Vermögenstransfers, die infolge der im Rahmen des spanischen Programms für den Finanzsektor geleisteten staatlichen Kapitalzuführungen an Banken zu verbuchen sein werden, belaufen sich auf 3,3 % des BIP, sodass das gesamtstaatliche Defizit 2012 letztendlich 10,0 % des BIP betragen wird. Die zentral verwalteten Steuereinnahmen entsprachen (in kassenmäßiger Abgrenzung) dem Ansatz im Staatshaushalt 2013.

Im Fall der Niederlande geht die Winterprognose 2013 der Kommission davon aus, dass sich das gesamtstaatliche Defizit von 4,1 % des BIP im Jahr 2012 auf 3,6 % des BIP im laufenden Jahr verringern wird. Diese Prognose liegt etwas über den kürzlich vom CBP Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis veröffentlichten Schätzungen. Beide Prognosen berücksichtigen die am 1. Februar 2013 bekanntgegebene Verstaatlichung der Bank SNS REAAL, durch die sich der gesamtstaatliche Haushaltsfehlbetrag um 0,6 Prozentpunkte und somit auf einen Stand erhöhen wird, der deutlich oberhalb des im Rahmen des Defizitverfahrens für 2013 angestrebten Zielwerts liegt.

In Belgien dürfte das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit den gemäß Defizitverfahren für das Jahr 2012 vorgegebenen Stand überschreiten, sofern Eurostat zu dem Schluss gelangt, dass sich die Rekapitalisierung der Dexia-Bank vom Dezember 2012 im Jahr 2012 defizitsteigernd (in einem Umfang von 0,8 % des BIP) auswirken wird. Die Winterprognose 2013 der Kommission rechnet für 2012 – wie auch 2013 – mit einem Fehlbetrag des staatlichen Gesamthaushalts von 3 % des BIP (ohne Berücksichtigung des temporären Effekts der erwähnten Rekapitalisierung).

In Griechenland wurde in kassenmäßiger Abgrenzung und ohne Berücksichtigung der Unterstützungsleistungen für den Finanzsektor 2012 ein gesamtstaatlicher Primärüberschuss von 434 Mio € (0,2 % des BIP) erzielt. Das insgesamt verzeichnete Defizit betrug hingegen 12,5 Mrd € (6,4 % des BIP), verglichen mit 20,5 Mrd € (9,9 % des BIP) im Jahr 2011. Die gegenüber 2011 erzielte Verbesserung war auf die im Zusammenhang mit dem zweiten EU/IWF-Anpassungsprogramm ergriffenen Konsolidierungsmaßnahmen zurückzuführen, deren Wirkung die negativen Effekte des eingetrübten gesamtwirtschaftlichen Umfelds überstieg. Das gesamtstaatliche Kassendefizit lag ebenfalls merklich unter den für 2012 angestrebten Ergebnissen, da die Einnahmehausfälle durch Unterschreitungen der vorgesehenen operativen Ausgaben und Investitionsausgaben mehr als ausgeglichen wurden. Die Minderausgaben sind auf eine knappe Liquiditätsslage zurückzuführen, die sich wiederum aus der auf Mitte Dezember 2012 verschobenen Auszahlung der zweiten Kredittranche und aus der Akkumulation von Zahlungsrückständen insbesondere im Gesundheitswesen ergab. Die von Eurostat für das dritte Quartal 2012 veröffentlichten Ergebnisse in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen hingegen lassen auf eine Verschlechterung der Haushaltslage gegenüber 2011 schließen. So soll sich das kumulierte Primärdefizit mit rund 4,7 % des BIP gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum, als es noch bei 2,8 % des BIP lag, erhöht haben. Diese negative Entwicklung ist allerdings ausschließlich auf die staatliche Unterstützung des Bankensystems zur Auflösung der ATEbank, die als Vermögenstransfer klassifiziert wurde, zurückzuführen. Ohne diesen Effekt hätte sich die Haushaltslage Griechenlands verbessert. Darüber hinaus sind in Bezug auf die Steigerung der Effizienz der griechischen Steuerverwaltung nach wie vor nur sehr geringe Fortschritte zu verzeichnen, und etliche für Ende Dezember 2012 diesbezüglich angestrebte Eckwerte wurden deutlich verfehlt. Hinsichtlich der Steuerpolitik hat das griechische Parlament zur Erfüllung eines Teils der Bedingungen für die Freigabe der Januar-Tranche Änderungen der gegenwärtigen Gesetzgebung verabschiedet, mit denen die wichtigsten Bestandteile der Einkommensteuerreform eingeführt werden. Ergebnis der Steuerreform soll ein neues, umfassendes Einkommensteuerrecht sein, das vom Parlament bis Ende Mai 2013 verabschiedet

werden soll. Bei den Reformen der öffentlichen Verwaltung wurden nur langsame Fortschritte erzielt, und hinsichtlich der Vorbereitungen der Personalplanung für die Fachministerien – eines zentralen Elements der Strategie zur Verbesserung der Personalpolitik im Staatssektor – kam es zu erheblichen Verzögerungen. Mit Blick auf die Freigabe der Februar-Tranche billigte das Parlament am 18. Februar die Aktualisierung der mittelfristigen finanzpolitischen Strategie 2013-2016, die den Effekt des Schuldentrückkaufs berücksichtigt und Dreijahres-Ausgabengrenzen für die Fachministerien und das Gesundheitswesen einführt. Diese Obergrenzen werden für die kommenden zwei Jahre bindend sein.

In Portugal wird das Defizit des staatlichen Gesamthaushalts den maßgeblichen Stellen zufolge 2012 ohne Berücksichtigung der Bankenrekapitalisierung knapp 5 % des BIP betragen und damit dem Zielwert des EU/IWF-Anpassungsprogramms entsprechen. In diese Schätzung sind die Erlöse aus dem Verkauf einer Flughafenkonzession eingeflossen, über dessen statistische Einordnung noch nicht entschieden wurde. Sollten die Statistikämter ihn als eine nichtfinanzielle Transaktion ohne Auswirkung auf das gesamtstaatliche Defizit klassifizieren, betrüge dieses rund 5,5 % des BIP.

In Irland schreitet die Haushaltskonsolidierung wie geplant voran. Begünstigt durch hohe Staatseinnahmen im Dezember 2012 dürfte das Haushaltsdefizit des Gesamtjahres weit unter dem erwarteten Wert liegen. Die ersten Kassenergebnisse 2013 bestätigen die positive Aufkommensentwicklung, was darauf hindeutet, dass Irland auch die Ziele des letzten EU/IWF-Programmjahres erreichen dürfte. Die Finanzierungslage hat sich auch durch die Veräußerung von Finanzaktiva (CoCos und Irish Life) und die vor kurzem erfolgte Liquidation von IBRC verbessert.

In Zypern weisen die Kassenergebnisse darauf hin, dass sich das kassenmäßige Haushaltsdefizit 2012 auf rund 5 % des BIP beläuft. Der Winterprognose 2013 der Europäischen Kommission zufolge dürfte der gesamtstaatliche Haushaltsfehlbetrag 2012 bei 5,5 % des BIP liegen, womit die gemäß Defizitverfahren für 2012 vorgegebene Korrekturfrist verfehlt würde. Das Parlament hat kürzlich ein umfassendes Konsolidierungspaket für den Zeitraum von 2013 bis 2015 gebilligt, welches unter anderem Kürzungen der öffentlichen Personalausgaben und der Sozialleistungen sowie Erhöhungen der Mehrwertsteuer und der Verbrauchsteuern vorsieht. Unterdessen dauern die Verhandlungen mit der Europäischen Kommission, der EZB und dem IWF über eine zu treffende Vereinbarung (Memorandum of Understanding) an.

#### **HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE FINANZPOLITIK**

Die Länder des Euro-Währungsgebiets haben in den letzten Jahren erhebliche Anstrengungen unternommen, um die notwendige Haushaltskonsolidierung zu erreichen. Gleichwohl sind weitere fiskalische Anpassungen erforderlich, um die Risiken für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu verringern und das Vertrauen in das Funktionieren der WWU wiederherzustellen. Der jüngst von der Europäischen Kommission veröffentlichte Bericht über die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen 2012 enthält eine Gesamtschätzung der diesbezüglichen Herausforderungen, die auf einer Vielzahl von Indikatoren beruht. Demnach scheinen die kurzfristig drohenden fiskalischen Risiken im Vergleich zum vorherigen Bericht von 2009 nachgelassen zu haben, während die mittel- bis langfristigen Herausforderungen für die Tragfähigkeit in den Euro-Ländern immer noch hoch sind. Ursächlich hierfür sind unter anderem die von den zunehmenden alterungsbedingten Ausgaben ausgehende Belastung der Staatsfinanzen und die deutlichen Strukturreformen, deren es für die Rückführung der nach wie vor steigenden Schuldenquoten auf den Referenzwert von 60 % bedarf. Werden die hohen öffentlichen Schuldenstände nicht entschlossen gesenkt, können sie die Wachstumsaussichten der betreffenden Länder beeinträchtigen. Auch in der Literatur sind umfassende Analysen dieser Thematik zu finden (siehe Kasten 6).

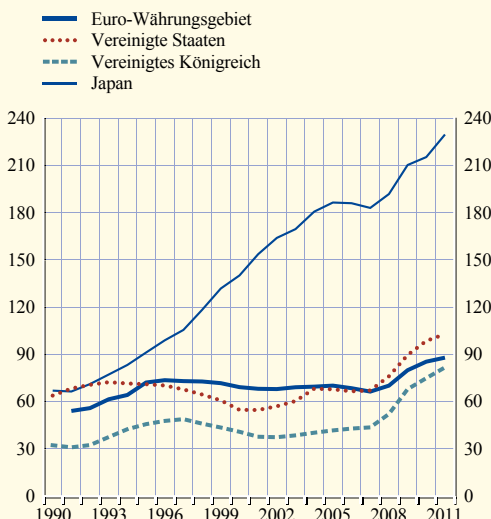
### WACHSTUMSWIRKUNGEN EINER HOHEN STAATSVerschULDUNG

In mehreren Industrieländern befindet sich die Staatsverschuldung mittlerweile auf einem Niveau, wie es in Friedenszeiten selten erreicht wird (siehe Abbildung A). Gleichzeitig haben die Bedenken hinsichtlich des langfristigen Wachstums dieser Länder zugenommen (siehe Abbildung B). Die öffentlichen Schuldenquoten sind im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise deutlich angestiegen und dürften auch mittelfristig erhöht bleiben. In Anbetracht der umfangreichen impliziten Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Bevölkerungsalterung sind die Märkte zunehmend besorgt, dass die Staatsschulden in den Industrieländern auf lange Sicht nicht tragfähig sein könnten. Ein verschärfend wirkender Faktor, der in der jüngsten empirischen Forschung herausgearbeitet wurde, ist der negative Effekt eines hohen öffentlichen Schuldenstands auf das langfristige Wachstum, der insbesondere dann zum Tragen kommt, wenn die Schuldenquote einen bestimmten Schwellenwert überschreitet. Dieser Kasten vermittelt einen Überblick über die wachsende Fachliteratur, die sich mit dem Einfluss der öffentlichen Verschuldung auf das Wachstum beschäftigt.

Die Frage, ob die Staatsverschuldung die Höhe oder das Wachstum des Pro-Kopf-BIP beeinträchtigt, wird in der theoretischen Literatur nicht einheitlich beantwortet.<sup>1</sup> In den etwas älteren Veröffentlichungen<sup>2</sup> wird argumentiert, dass die nationale Verschuldung insofern eine Last für künftige Generationen darstelle, als (aufgrund der Verdrängung privater Investitionen infolge der Staatsverschul-

Abbildung A Bruttoverschuldung des Staates

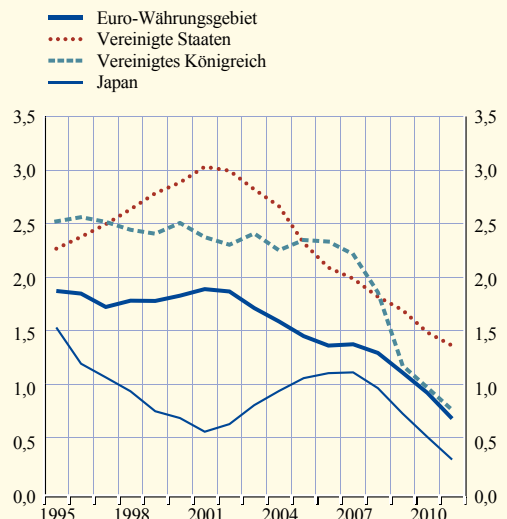
(in % des BIP)



Quelle: IWF, World Economic Outlook, Oktober 2012.

Abbildung B Durchschnittliche Fünfjahreswachstumsrate des Produktionspotenzials

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: IWF, World Economic Outlook, Oktober 2012.

- 1 Exogene Wachstumsmodelle berücksichtigen lediglich die Höhe des BIP und nicht die langfristigen Wachstumseffekte fiskalischer Größen. Mit endogenen Wachstumsmodellen hingegen lassen sich zumindest für den Zeitraum des Übergangs zu einem Gleichgewicht Wachstumswirkungen vorhersagen.
- 2 Siehe F. Modigliani, Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt, in: Economic Journal, Nr. 71 (284), 1961, S. 730-755.

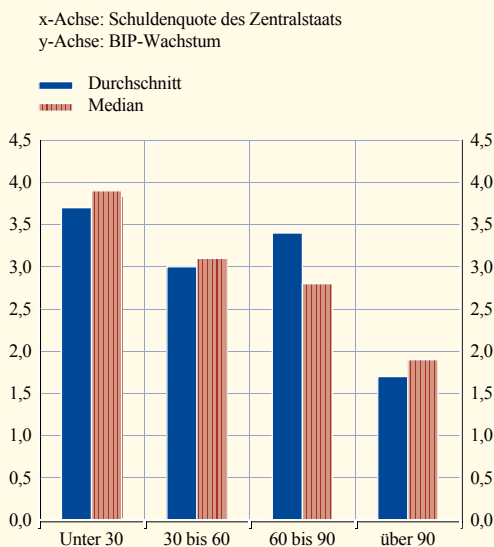
derung) der private Kapitalstock sinke und somit zu geringeren Einkommenströmen führe. Die Hypothese des Schuldenüberhangs<sup>3</sup> sagt einen negativen Effekt der Verschuldung auf das Wirtschaftswachstum voraus: Ab einem bestimmten Punkt werde die Bereitschaft der Investoren sinken, Kapital zur Verfügung zu stellen. Einigen endogenen Wachstumsmodellen zufolge kann die Verschuldung der öffentlichen Haushalte einen positiven Einfluss haben; entscheidend sei, welche öffentlichen Güter durch Schulden finanziert werden oder ob die Schulden der Finanzierung produktiven öffentlichen Kapitals dienen und sich innerhalb bestimmter Grenzen halten.<sup>4</sup>

Bis vor Kurzem beschäftigte sich die empirische Forschung kaum mit dem Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Wirtschaftswachstum, doch seit Beginn der Krise ist dieses Thema zunehmend in den Fokus gerückt. Mehrere Studien<sup>5</sup> stellen einen negativen Zusammenhang zwischen der öffentlichen Verschuldung und dem Wachstum des realen (Pro-Kopf-)BIP heraus, der sich insbesondere ab einer gewissen Größenordnung der Staatsverschuldung manifestiert (siehe auch Abbildung C; diese gibt einfache Statistiken zu realen BIP-Wachstumsraten bei unterschiedlichen Schuldenständen wieder, die von Reinhart und Rogoff (2010) für einen sehr langen Zeitraum (1790-2009) ermittelt wurden).

In einer dieser Untersuchungen, die sich mit zwölf Ländern des Euro-Währungsgebiets befasst,<sup>6</sup> konnte ein nichtlinearer Effekt des öffentlichen Schuldenstands auf den anschließenden Pro-Kopf-Zuwachs des BIP im Zeitraum von 1970-2008 gezeigt werden. Jenseits eines Schwellenwerts von rund 90-100 % des BIP hat die Staatsverschuldung im Durchschnitt negative Auswirkungen auf das langfristige Wachstum. In Bezug auf die gleichen Länder, aber einen aktuelleren Zeitraum (1990-2010) kommt eine weitere Studie<sup>7</sup> zu dem Ergebnis, dass Schuldenquoten bis etwa in Höhe des Maastricht-Referenzwerts auf kurze Sicht keinerlei negative Auswirkungen auf das reale BIP-Wachstum zu haben scheinen, während von hohen Schuldenquoten über 95 % – vorherigen Ergebnissen entsprechend – im Durchschnitt ein statistisch signifikanter negativer Effekt auf die kurzfristigen Wachstumsraten ausgeht.

Abbildung C Reales BIP-Wachstum und Schuldenstand des Zentralstaats in ausgewählten Industrieländern, 1790-2009

(in % des BIP; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: Reinhart und Rogoff (2010).

3 Der Begriff des Schuldenüberhangs („debt overhang“) wurde von Paul Krugman (1988) geprägt und in Bezug auf die Auslandsverschuldung verwendet. In endogenen Wachstumsmodellen betrifft der Schuldenüberhang auch die Staatsverschuldung. Siehe P. Krugman, Financing vs. Forgiving a Debt Overhang, Working Paper des NBER, Nr. 2486, 1988.

4 Siehe J. Aizenman, K. Kletzer und B. Pinto, Economic Growth with Constraints on Tax Revenues and Public Debt: Implications for Fiscal Policy and Cross-Country Differences, Working Paper des NBER, Nr. 12750, 2007; D. A. Aschauer, Do States Optimize? Public Capital and Economic Growth, Annals of Regional Science, Nr. 34, 2000, S. 343-363 sowie C. Kamps, Is there a lack of public capital in the European Union?, EIB Papers, 10/1, 2005, S. 72-93.

5 Siehe C. M. Reinhart und K. S. Rogoff, Growth in a Time of Debt, Working Paper des NBER, Nr. 15639, 2010; M. Kumar und J. Woo, Public Debt and Growth, Working Paper des IWF, Nr. 10/174, 2010 sowie S. G. Cecchetti, M. S. Mohanty und F. Zampolli, The Real Effects of Debt, Working Paper der BIZ, Nr. 352, 2011.

6 C. Checherita-Westphal und P. Rother, The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area, Working Paper Series der EZB, Nr. 1237, 2010, in: European Economic Review, Nr. 56, 2012, S. 1392-1405.

7 A. Baum, C. Checherita-Westphal und P. Rother, Debt and growth: new evidence for the euro area, Working Paper Series der EZB, Nr. 1450, 2012, in: Journal of International Money and Finance, Nr. 32, 2013, S. 809-821.

Aus einer allgemeinen wirtschaftspolitischen Perspektive betrachtet untermauert diese Evidenz, wie wichtig eine Reduzierung der öffentlichen Schuldenstände ist, um die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen wiederherzustellen und gleichzeitig die längerfristigen Wachstumsaussichten zu unterstützen. Ferner wird deutlich, mit welcher Umsicht der Maastricht-Referenzwert für das Schuldenstandskriterium auf 60 % des BIP festgelegt wurde. Ziel der EU-Mitgliedstaaten sollte es sein, ihre Schuldenquoten auf diesen Referenzwert zurückzuführen oder sie sogar noch weiter zu senken, um im neuerlichen Krisenfall über einen ausreichenden Sicherheitsabstand zu verfügen. Im gegenwärtigen Konjunkturmilieu sind ehrgeizige Strategien für einen Schuldenabbau von entscheidender Bedeutung. Schieben die Regierungen die Konsolidierung der Staatsfinanzen hingegen auf, schwächt dies die Wachstumsaussichten und stellt eine zusätzliche Belastung für die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen dar.

Um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen, ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Strategien der Haushaltskonsolidierung in den Euro-Ländern eine fristgerechte Beseitigung der übermäßigen Defizite unter Einhaltung aller im Rahmen des gestärkten Stabilitäts- und Wachstumspakts eingegangenen Verpflichtungen sicherstellen. An einer rigorosen Haushaltskonsolidierung führt kein Weg vorbei. Daher müssen in den Ländern, die große Konsolidierungslücken aufweisen, dringend zusätzliche strukturelle Konsolidierungsmaßnahmen umgesetzt werden, mit denen das nominale Haushaltsdefizit nachhaltig auf unter 3 % des BIP zurückgeführt werden kann. Zugleich hängen der Erfolg und die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der Konsolidierungsmaßnahmen von deren Struktur und Qualität ab. So sollten haushaltspolitische Maßnahmen hauptsächlich auf die Kürzung unproduktiver staatlicher Konsumausgaben (einschließlich Reformen der Leistungsansprüche) abzielen. Steuerliche Maßnahmen sollten sich auf nicht verzerrende Steuern konzentrieren, um schädliche Auswirkungen auf die private Investitionstätigkeit und die Beschäftigung zu begrenzen. Zwar räumt der Stabilitäts- und Wachstumspakt Ländern bei unerwarteten nachteiligen wirtschaftlichen Ereignissen einen gewissen Spielraum ein, aber wenn ausnahmsweise eine Verlängerung der nach dem Defizitverfahren bestehenden Fristen gewährt wird, sollte dies auf einer vorsichtigen Einschätzung basieren und das oberste Ziel – nämlich die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen – dabei nicht aus den Augen verloren werden.

In Bezug auf die Stärkung des finanzpolitischen Steuerungsrahmens der EU wurden in jüngster Zeit beachtliche Fortschritte erzielt. So trat der Fiskalpakt als Teil eines völkerrechtlichen Vertrags am 1. Januar 2013 in Kraft, nachdem er durch zwölf Länder des Eurogebiets ratifiziert worden war. Nun müssen die wesentlichen Bestandteile des Fiskalpakts (wie die Regel des ausgeglichenen Haushalts auf nationaler Ebene mit einem automatischen Korrekturmechanismus) bis spätestens 1. Januar 2014 in nationales Recht umgesetzt werden. Zudem haben die Euro-Länder Fortschritte hinsichtlich der Umsetzung der Bestimmungen der Richtlinie über die nationalen haushaltspolitischen Rahmen (ein Bestandteil des sogenannten „Sechserpackts“) erzielt, wenngleich bis Ende 2013, wenn die Frist zur vollständigen Umsetzung abläuft, noch einiges zu tun bleibt.<sup>1</sup> Außerdem einigten sich die drei Parteien (d. h. die Europäische Kommission, die EU-Ratspräsidentschaft und das Europäische Parlament) am 20. Februar 2013 schließlich auf die Regelungen des „Zweierpackts“, die auf einem im November 2011 veröffentlichten Vorschlag der Europäischen Kommission beruhen. Eine der im „Zweierpackt“ enthaltenen Regelungen sieht u. a. einen Zeitrahmen für Haushaltsentwürfe vor, dem zufolge die Europäische Kommission einen korrigierten Haushaltsentwurf verlangen kann, sollten die Haushaltsplanungen nicht im Einklang mit den Anforderungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts stehen; ferner sind erweiterte Überwachungsanforderungen für

<sup>1</sup> Vgl. hierzu EZB, Die Bedeutung und Wirksamkeit der nationalen finanzpolitischen Regelwerke in der EU, Monatsbericht, Februar 2013.

Länder mit einem übermäßigen Defizit vorgesehen. Hinsichtlich der herausfordernden Aufgabe, einen Fahrplan zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion festzulegen, konnte der Europäische Rat am 13. und 14. Dezember 2012 vor allem in Bezug auf die Schaffung einer Bankenunion einige Fortschritte erzielen. In der weiteren Vorausschau ist es wichtig, mit diesem Fahrplan voranzukommen und vor allem im Fiskalbereich eine stärkere gemeinschaftliche Souveränität zu ermöglichen.



# STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS





# INHALT<sup>1</sup>

## ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S5

### I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S6

1.2 Leitzinsen der EZB

S7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S9

### 2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S11

2.3 Monetäre Statistik

S12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S15

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S20

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S21

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S22

2.9 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S23

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

S24

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet

S25

### 3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S30

3.3 Private Haushalte

S32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S34

### 4 FINANZMÄRKTE

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

S35

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

S36

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

S38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S40

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

S42

4.6 Geldmarktsätze

S44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S45

4.8 Börsenindizes

S46

### 5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S47

5.2 Produktion und Nachfrage

S50

5.3 Arbeitsmärkte

S54

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

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

---

#### In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



# ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

## 1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze<sup>1)</sup>

	M1 <sup>2)</sup>	M2 <sup>2)</sup>	M3 <sup>2),3)</sup>	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 <sup>2),3)</sup>	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) <sup>2)</sup>	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro <sup>2)</sup>	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) <sup>4)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,7	1,39	2,65
2012	4,1	3,2	2,9	-	-0,2	1,3	0,58	1,72
2012 Q1	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,2	1,04	2,60
Q2	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,8	3,2	3,1	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
Q4	6,3	4,2	3,6	-	-0,8	1,2	0,20	1,72
2012 Sept.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,1	0,25	1,94
Okt.	6,5	4,3	3,9	3,4	-0,8	0,5	0,21	1,95
Nov.	6,7	4,5	3,8	3,7	-0,8	0,8	0,19	1,80
Dez.	6,3	4,4	3,4	3,5	-0,7	4,0	0,19	1,72
2013 Jan.	6,7	4,4	3,5	.	-0,9	.	0,20	2,02
Febr.	.	.	.	.	.	.	0,22	1,88

## 2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte<sup>5)</sup>

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVIPI) <sup>1)</sup>	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,9	2,2	1,4	3,3	80,5	0,3	10,2
2012	2,5	2,6	.	-0,6	-2,4	78,3	.	11,4
2012 Q2	2,5	2,2	1,9	-0,5	-2,4	78,9	-0,7	11,3
Q3	2,5	2,3	2,0	-0,6	-2,3	77,5	-0,7	11,5
Q4	2,3	2,3	.	-0,9	-3,2	77,0	.	11,8
2012 Sept.	2,6	2,6	.	.	-2,8	.	.	11,6
Okt.	2,5	2,6	.	.	-3,4	76,9	.	11,7
Nov.	2,2	2,1	.	.	-4,0	.	.	11,8
Dez.	2,2	2,1	.	.	-2,3	.	.	11,8
2013 Jan.	2,0	1,9	.	.	.	77,2	.	11,9
Febr.	1,8	.	.	.	.	.	.	.

## 3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Netto transaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto- Auslandsver- mögensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-20 <sup>6)</sup> (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2012	122,0	104,2	13,2	689,4	.	.	97,8	95,5	1,2848
2012 Q1	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
Q2	16,0	25,2	77,9	701,5	-12,9	124,8	98,2	95,9	1,2814
Q3	44,5	30,5	-34,9	733,8	-12,6	124,5	95,9	93,7	1,2502
Q4	64,1	42,2	44,8	689,4	.	.	97,8	95,6	1,2967
2012 Sept.	13,3	10,4	-34,5	733,8	.	.	97,2	95,0	1,2856
Okt.	13,4	12,5	35,3	715,8	.	.	97,8	95,5	1,2974
Nov.	22,5	16,7	30,3	718,2	.	.	97,2	94,9	1,2828
Dez.	28,2	13,0	-20,7	689,4	.	.	98,7	96,3	1,3119
2013 Jan.	.	.	.	675,3	.	.	100,4	98,1	1,3288
Febr.	.	.	.	.	.	.	101,6	99,3	1,3359

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

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

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



# MONETÄRE STATISTIK

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

### 1. Aktiva

	1. Febr. 2013	8. Febr. 2013	15. Febr. 2013	22. Febr. 2013	1. März 2013
<b>Gold und Goldforderungen</b>	438 687	438 688	438 688	438 690	438 690
<b>Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	255 050	253 271	254 040	253 120	252 891
<b>Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet</b>	28 703	191	28 537	28 071	30 765
<b>Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	22 045	21 299	19 902	20 507	21 490
<b>Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>	1 015 482	1 017 150	1 010 614	1 008 537	946 086
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	124 149	129 308	128 680	132 172	131 116
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	891 327	887 843	880 153	876 363	814 484
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	7	0	1 781	1	486
Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0	0
<b>Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet</b>	127 288	87 170	83 669	80 121	73 592
<b>Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>	575 967	576 795	607 057	607 492	608 024
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	270 869	270 617	270 511	269 878	269 558
Sonstige Wertpapiere	305 099	306 178	336 546	337 614	338 466
<b>Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte</b>	29 912	29 912	29 912	29 912	29 912
<b>Sonstige Aktiva</b>	276 561	315 095	283 306	282 375	279 169
<b>Aktiva insgesamt</b>	<b>2 769 695</b>	<b>2 767 571</b>	<b>2 755 725</b>	<b>2 748 823</b>	<b>2 680 619</b>

### 2. Passiva

	1. Febr. 2013	8. Febr. 2013	15. Febr. 2013	22. Febr. 2013	1. März 2013
<b>Banknotenumlauf</b>	883 854	883 401	881 058	878 294	881 919
<b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>	797 938	806 283	803 865	788 007	724 500
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserv Guthaben)	408 150	443 102	466 468	415 950	374 205
Einlagefazilität	180 957	157 198	131 885	166 437	144 710
Termineinlagen	208 500	205 500	205 500	205 500	205 500
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	331	483	12	119	85
<b>Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet</b>	6 792	6 668	6 799	6 374	6 846
<b>Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen</b>	0	0	0	0	0
<b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>	107 581	104 011	103 015	118 875	115 427
<b>Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	179 126	174 285	170 772	166 003	165 481
<b>Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</b>	4 509	3 384	3 537	3 236	2 604
<b>Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</b>	7 549	6 567	7 721	7 682	7 456
<b>Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte</b>	54 952	54 952	54 952	54 952	54 952
<b>Sonstige Passiva</b>	234 435	235 085	230 592	231 988	226 155
<b>Ausgleichsposten aus Neubewertung</b>	407 378	407 378	407 378	407 378	407 378
<b>Kapital und Rücklagen</b>	85 581	557	86 035	86 035	87 900
<b>Passiva insgesamt</b>	<b>2 769 695</b>	<b>2 767 571</b>	<b>2 755 725</b>	<b>2 748 823</b>	<b>2 680 619</b>

Quelle: EZB.

**1.2 Leitzinsen der EZB**

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

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

Quelle: EZB.

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

### 1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)<sup>1), 2)</sup>

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

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

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender			Zinstender			Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindestbietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz <sup>4)</sup>	Gewichteter Durchschnittssatz			
	1	2	3	4	5	6	7	8		
<b>Hauptrefinanzierungsgeschäfte</b>										
2012 28. Nov.	74 591	79	74 591	0,75	-	-	-	-	7	
5. Dez.	70 764	74	70 764	0,75	-	-	-	-	7	
12.	73 217	82	73 217	0,75	-	-	-	-	7	
19.	72 683	79	72 683	0,75	-	-	-	-	9	
28.	89 661	86	89 661	0,75	-	-	-	-	6	
2013 3. Jan.	81 097	69	81 097	0,75	-	-	-	-	6	
9.	77 725	75	77 725	0,75	-	-	-	-	7	
16.	131 242	72	131 242	0,75	-	-	-	-	7	
23.	125 302	71	125 302	0,75	-	-	-	-	7	
30.	124 149	74	124 149	0,75	-	-	-	-	7	
6. Febr.	129 308	73	129 308	0,75	-	-	-	-	7	
13.	128 680	73	128 680	0,75	-	-	-	-	7	
20.	132 172	75	132 172	0,75	-	-	-	-	7	
27.	131 116	79	131 116	0,75	-	-	-	-	7	
6. März	129 804	80	129 804	0,75	-	-	-	-	7	
<b>Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte<sup>5)</sup></b>										
2012 12. Sept.	13 844	26	13 844	0,75	-	-	-	-	28	
27.	18 709	55	18 709	0,75	-	-	-	-	84	
10. Okt.	12 629	27	12 629	0,75	-	-	-	-	35	
1. Nov.	6 156	52	6 156	0,75	-	-	-	-	91	
14.	15 926	30	15 926	0,75	-	-	-	-	28	
29.	7 371	37	7 371	0,75	-	-	-	-	91	
12. Dez.	15 296	26	15 296	0,75	-	-	-	-	35	
20. <sup>6)</sup>	14 962	50	14 962	.	-	-	-	-	98	
2013 16. Jan.	10 455	19	10 455	0,75	-	-	-	-	28	
31. <sup>6)</sup>	3 713	46	3 713	.	-	-	-	-	84	
13. Febr.	7 759	16	7 759	0,75	-	-	-	-	28	
28. <sup>6)</sup>	8 328	36	8 328	.	-	-	-	-	91	

#### 2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengtender		Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindestbietungssatz	Höchstbietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz <sup>4)</sup>	Gewichteter Durchschnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 28. Nov.	Hereinnahme von Termineinlagen	400 817	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	415 855	53	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12.	Hereinnahme von Termineinlagen	405 362	57	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19.	Hereinnahme von Termineinlagen	354 791	52	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	9
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	197 559	43	197 559	-	-	0,75	0,75	0,03	6
2013 3. Jan.	Hereinnahme von Termineinlagen	324 054	61	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	6
9.	Hereinnahme von Termineinlagen	344 451	64	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
16.	Hereinnahme von Termineinlagen	356 291	61	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	298 933	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	284 235	66	208 500	-	-	0,75	0,20	0,04	7
6. Febr.	Hereinnahme von Termineinlagen	335 198	91	205 500	-	-	0,75	0,10	0,04	7
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	349 536	93	205 500	-	-	0,75	0,06	0,04	7
20.	Hereinnahme von Termineinlagen	349 191	90	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	311 971	89	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
6. März	Hereinnahme von Termineinlagen	301 604	91	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7

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.
- 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. Am 8. Oktober 2008 gab die EZB bekannt, dass die wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte beginnend mit dem am 15. Oktober 2008 abzuwickelnden Geschäft als Mengentender mit vollständiger Zuteilung zum Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte durchgeführt würden. Am 4. März 2010 beschloss die EZB, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem am 28. April 2010 zuzuteilenden und am 29. April 2010 abzuwickelnden Geschäft wieder als Zinstender durchzuführen.
- 4) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 5) Bei den am 22. Dezember 2011 und am 1. März 2012 abgewickelten Geschäften haben die Geschäftspartner nach einem Jahr die Option, einen beliebigen Anteil der im Rahmen dieser Geschäfte zugewiesenen Liquidität an einem frei wählbaren Tag, an dem auch die Abwicklung eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts ansteht, zurückzuzahlen.
- 6) Bei diesem längerfristigen Refinanzierungsgeschäft erfolgt die volle Zuteilung aller Gebote zu dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte während der Laufzeit des Geschäfts. Die Zinssätze dieser längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden auf zwei Dezimalstellen gerundet. Die genaue Berechnungsmethode findet sich im „Technischen Hinweis“.



**1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik**

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

**1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute**

Reservebasis per (Stand am Ende des Berichts- zeitraums):	Insgesamt 1	Verbindlichkeiten mit einem positiven <sup>1)</sup> Reservesatz		Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren 2	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren 3	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren 4	Repogeschäfte 5	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren 6
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5
2011	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8
2012	18 565,1	9 972,1	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2012 Aug.	18 943,3	9 977,3	714,4	2 643,9	1 287,7	4 320,1
2012 Sept.	18 893,9	9 992,3	690,9	2 632,8	1 300,1	4 277,9
2012 Okt.	18 807,8	9 973,0	675,6	2 607,6	1 304,6	4 247,0
2012 Nov.	18 752,3	9 923,7	667,7	2 603,1	1 315,7	4 242,1
2012 Dez.	18 565,1	9 972,1	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4

**2. Mindestreserve-Erfüllung**

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll 1	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten 2	Überschussreserven 3	Unterschreitungen des Reserve-Solls 4	Verzinsung der Mindestreserven 5
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2012 9. Okt.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
2012 13. Nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
2012 11. Dez.	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 15. Jan.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
2013 12. Febr.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
2013 12. März	105,6				

**3. Liquidität**

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten 11	Basis- geld 12
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems											
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen 1	Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte 2	Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte 3	Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität 4	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren <sup>3)</sup> 5	Einlage- fazilität 6	Sonstige liquiditäts- abschöpf- fende Faktoren <sup>3)</sup> 7	Banknoten- umlauf 8	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem 9	Sonstige Faktoren (netto) 10		
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2012	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2012 11. Sept.	676,8	130,6	1 076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1 766,2
2012 9. Okt.	681,5	117,6	1 062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1 736,2
2012 13. Nov.	708,5	84,4	1 053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1 675,3
2012 11. Dez.	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013 15. Jan.	683,9	78,2	1 036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1 630,9
2013 12. Febr.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1 534,1

Quelle: EZB.

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



# MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

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

### 1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile <sup>2)</sup>	Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen <sup>3)</sup>
		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
<b>Eurosystem</b>														
2011	4 700,3	2 780,5	18,0	1,0	2 761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012	5 288,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 Q3	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
Q4	5 288,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2012 Okt.	5 480,3	3 538,6	17,1	1,0	3 520,6	721,0	565,6	10,0	145,4	-	21,9	822,7	8,4	367,7
Nov.	5 402,2	3 448,3	17,1	1,0	3 430,3	722,3	568,1	10,3	143,9	-	22,1	829,5	8,4	371,6
Dez.	5 288,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,4
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	4 931,2	3 015,3	16,9	1,0	2 997,4	719,9	567,9	11,3	140,8	-	23,6	784,4	8,2	379,7
<b>MFIs ohne Eurosystem</b>														
2011	33 540,3	18 483,3	1 159,6	11 162,9	6 160,7	4 765,3	1 395,9	1 517,5	1 852,0	50,2	1 211,8	4 253,5	232,3	4 544,0
2012	32 699,1	17 992,6	1 152,9	11 043,5	5 796,2	4 906,6	1 628,8	1 418,1	1 859,7	66,9	1 227,8	4 045,3	214,6	4 245,3
2012 Q3	33 919,0	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 885,6	1 619,3	1 376,6	1 889,6	60,9	1 221,3	4 201,7	222,4	4 871,4
Q4	32 699,1	17 992,6	1 152,9	11 043,5	5 796,2	4 906,6	1 628,8	1 418,1	1 859,7	66,9	1 227,8	4 045,3	214,6	4 245,3
2012 Okt.	33 329,3	18 380,9	1 177,6	11 167,1	6 036,1	4 878,9	1 636,6	1 373,9	1 868,5	63,7	1 219,1	4 190,2	223,1	4 373,5
Nov.	33 329,1	18 313,8	1 168,0	11 160,0	5 985,8	4 905,0	1 674,3	1 354,0	1 876,7	66,6	1 223,6	4 167,3	223,5	4 429,3
Dez.	32 699,1	17 992,6	1 152,9	11 043,5	5 796,2	4 906,6	1 628,8	1 418,1	1 859,7	66,9	1 227,8	4 045,3	214,6	4 245,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	32 824,4	17 902,6	1 156,5	11 046,8	5 699,3	4 942,6	1 661,5	1 405,2	1 876,0	60,3	1 244,6	4 013,6	214,0	4 446,8

### 2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile <sup>4)</sup>	Begebene Schuldverschreibungen <sup>5)</sup>	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen <sup>3)</sup>
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Eurosystem</b>											
2011	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012	5 288,4	938,2	3 063,5	81,4	64,5	2 917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 Q3	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
Q4	5 288,4	938,2	3 063,5	81,4	64,5	2 917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2012 Okt.	5 480,3	916,8	3 278,5	84,0	64,1	3 130,4	-	0,0	559,1	291,2	434,8
Nov.	5 402,2	915,1	3 190,8	115,6	71,2	3 004,0	-	0,0	565,6	292,7	438,2
Dez.	5 288,4	938,2	3 063,5	81,4	64,5	2 917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,5
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	4 931,2	908,0	2 775,4	103,3	55,1	2 617,0	-	0,0	529,1	278,1	440,7
<b>MFIs ohne Eurosystem</b>											
2011	33 540,3	-	17 318,5	195,5	10 752,3	6 370,7	570,6	5 008,2	2 231,1	3 803,4	4 608,5
2012	32 699,1	-	17 202,8	171,7	10 870,3	6 160,9	522,9	4 854,9	2 348,7	3 498,5	4 271,3
2012 Q3	33 919,0	-	17 430,8	204,5	10 827,2	6 399,1	540,8	4 977,9	2 325,2	3 752,3	4 892,0
Q4	32 699,1	-	17 202,8	171,7	10 870,3	6 160,9	522,9	4 854,9	2 348,7	3 498,5	4 271,3
2012 Okt.	33 329,3	-	17 358,1	189,6	10 815,1	6 353,5	548,6	4 930,6	2 330,2	3 738,0	4 423,7
Nov.	33 329,1	-	17 378,0	197,5	10 837,1	6 343,4	549,8	4 906,6	2 330,3	3 655,8	4 508,5
Dez.	32 699,1	-	17 202,8	171,7	10 870,3	6 160,9	522,9	4 854,9	2 348,7	3 498,5	4 271,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	32 824,4	-	17 091,1	183,6	10 868,4	6 039,1	518,8	4 827,3	2 354,6	3 491,5	4 541,0

Quelle: EZB.

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

**2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet<sup>1)</sup>**

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

**1. Aktiva**

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- positionen <sup>2)</sup>
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bestände</b>											
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,8	240,4	4 882,8
2012	26 241,8	12 214,3	1 169,8	11 044,5	3 625,8	2 197,2	1 428,6	767,2	4 845,2	223,0	4 566,3
2012 Q3	27 160,7	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,4	2 191,9	1 386,5	749,2	5 045,3	230,8	5 189,1
2012 Q4	26 241,8	12 214,3	1 169,8	11 044,5	3 625,8	2 197,2	1 428,6	767,2	4 845,2	223,0	4 566,3
2012 Okt.	26 629,7	12 362,8	1 194,7	11 168,1	3 586,1	2 202,2	1 383,9	747,8	5 012,9	231,5	4 688,7
2012 Nov.	26 691,8	12 346,0	1 185,1	11 161,0	3 606,7	2 242,4	1 364,3	760,5	4 996,8	232,0	4 749,9
2012 Dez.	26 241,8	12 214,3	1 169,8	11 044,5	3 625,8	2 197,2	1 428,6	767,2	4 845,2	223,0	4 566,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	26 443,6	12 221,2	1 173,4	11 047,7	3 645,8	2 229,3	1 416,4	780,9	4 798,0	222,2	4 775,5
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>											
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,2
2012	74,1	-40,0	-5,0	-35,0	107,3	182,8	-75,4	39,7	-151,1	-17,3	135,7
2012 Q3	-46,8	5,8	-7,6	13,4	-71,1	6,4	-77,5	16,5	-58,4	2,4	58,0
2012 Q4	-416,0	-101,2	-10,0	-91,1	18,3	-22,1	40,4	16,1	-94,2	-7,4	-247,4
2012 Okt.	-128,5	1,2	14,7	-13,5	-2,7	1,2	-3,9	-3,8	8,6	0,7	-132,6
2012 Nov.	76,1	-12,4	-9,6	-2,8	7,8	27,5	-19,7	12,5	-12,0	0,6	79,6
2012 Dez.	-363,6	-90,0	-15,1	-74,8	13,2	-50,8	63,9	7,4	-90,8	-8,8	-194,4
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	-94,4	28,2	3,8	24,4	18,3	29,4	-11,1	12,3	57,7	-0,8	-210,1

**2. Passiva**

	Ins- gesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile <sup>3)</sup>	Begebene Schuld- verschrei- bungen <sup>4)</sup>	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen <sup>2)</sup>	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
<b>Bestände</b>										
2011	26 717,5	857,5	259,3	10 764,5	520,4	3 006,1	2 219,9	4 087,7	5 020,6	-18,5
2012	26 241,8	876,8	253,0	10 934,7	456,0	2 851,0	2 404,3	3 797,2	4 719,7	-50,9
2012 Q3	27 160,7	866,7	296,4	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 056,1	5 327,2	-61,2
2012 Q4	26 241,8	876,8	253,0	10 934,7	456,0	2 851,0	2 404,3	3 797,2	4 719,7	-50,9
2012 Okt.	26 629,7	864,3	273,5	10 879,2	485,0	2 916,8	2 396,1	4 029,1	4 858,5	-72,8
2012 Nov.	26 691,8	864,1	313,1	10 908,3	483,2	2 886,0	2 410,7	3 948,5	4 946,6	-68,7
2012 Dez.	26 241,8	876,8	253,0	10 934,7	456,0	2 851,0	2 404,3	3 797,2	4 719,7	-50,9
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	26 443,6	857,0	286,8	10 923,5	458,5	2 810,5	2 396,4	3 769,6	4 981,7	-40,6
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>										
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	74,1	19,4	-4,2	185,8	-20,1	-129,8	165,5	-253,5	134,9	-23,8
2012 Q3	-46,8	-1,1	-36,9	0,8	-17,0	-11,0	30,7	-84,4	82,9	-10,8
2012 Q4	-416,0	10,1	-43,8	94,6	-22,1	-68,9	54,3	-215,5	-237,6	13,0
2012 Okt.	-128,5	-2,4	-22,8	32,5	5,6	-17,7	2,3	-13,3	-98,5	-14,1
2012 Nov.	76,1	-0,2	39,6	29,6	-1,1	-26,8	5,9	-76,6	100,8	4,9
2012 Dez.	-363,6	12,7	-60,6	32,5	-26,6	-24,4	46,1	-125,6	-240,0	22,2
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	-94,4	-19,8	33,9	-2,2	7,4	-7,9	2,5	29,4	-152,7	15,0

Quelle: EZB.

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

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

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

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

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

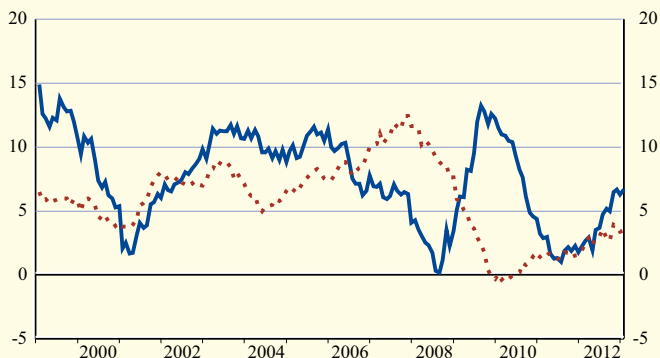
### 1. Geldmengenaggregate<sup>2)</sup> und Gegenposten

	M3				Zentrierter gleitender Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet <sup>3)</sup>			Nettofor- derungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets <sup>4)</sup>	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Buchkredite <sup>5)</sup>				
	M1	M2-M1							9	10		11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Bestände</b>												
2011	4 792,3	3 799,7	8 592,0	886,6	9 478,6	-	7 680,2	3 156,7	13 287,5	11 022,5	-	930,8
2012	5 089,0	3 880,9	8 969,9	772,1	9 742,0	-	7 571,1	3 397,2	13 057,8	10 863,2	-	1 032,8
2012 Q3	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,8	3 383,6	13 107,1	10 950,6	-	967,8
Q4	5 089,0	3 880,9	8 969,9	772,1	9 742,0	-	7 571,1	3 397,2	13 057,8	10 863,2	-	1 032,8
2012 Okt.	5 096,0	3 876,2	8 972,2	824,2	9 796,4	-	7 634,7	3 407,0	13 095,0	10 944,8	-	974,7
Nov.	5 118,2	3 871,5	8 989,7	795,9	9 785,6	-	7 626,2	3 432,8	13 043,8	10 928,2	-	1 047,9
Dez.	5 089,0	3 880,9	8 969,9	772,1	9 742,0	-	7 571,1	3 397,2	13 057,8	10 863,2	-	1 032,8
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	5 113,3	3 890,0	9 003,2	765,7	9 768,9	-	7 545,9	3 405,1	13 023,5	10 835,0	-	1 026,3
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>												
2011	82,7	71,3	154,0	-10,2	143,9	-	210,9	94,8	50,2	104,1	130,6	162,6
2012	302,0	78,0	380,0	-62,6	317,5	-	-114,1	181,6	-108,1	-73,0	-18,1	101,4
2012 Q3	127,1	-37,4	89,7	-32,2	57,5	-	-5,8	42,8	-62,3	-14,7	-1,2	18,3
Q4	67,2	42,6	109,8	-42,8	66,9	-	-18,0	-13,7	-0,7	-35,2	-2,4	127,5
2012 Okt.	70,8	32,5	103,2	9,0	112,2	-	-9,5	14,3	-9,6	0,5	6,4	34,3
Nov.	22,4	-1,1	21,3	-27,6	-6,3	-	-16,6	13,2	-47,2	-12,4	-12,4	73,2
Dez.	-26,0	11,2	-14,8	-24,1	-38,9	-	8,2	-41,2	56,0	-23,3	3,6	20,0
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	28,8	12,1	40,9	12,3	53,2	-	6,7	5,3	-13,5	-7,0	-10,9	41,4
<b>Wachstumsraten</b>												
2011	1,8	1,9	1,8	-1,2	1,5	1,7	2,9	3,2	0,4	1,0	1,2	162,6
2012	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 Q3	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-77,3
Q4	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2012 Okt.	6,5	1,7	4,3	-0,4	3,9	3,4	-1,8	9,3	-1,5	-0,8	-0,5	-3,5
Nov.	6,7	1,7	4,5	-3,7	3,8	3,7	-1,8	8,4	-1,6	-0,8	-0,5	87,0
Dez.	6,3	2,1	4,4	-7,5	3,4	3,5	-1,5	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	101,4
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	6,7	1,6	4,4	-6,2	3,5	-	-1,6	4,6	-1,1	-0,9	-0,4	174,4

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

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

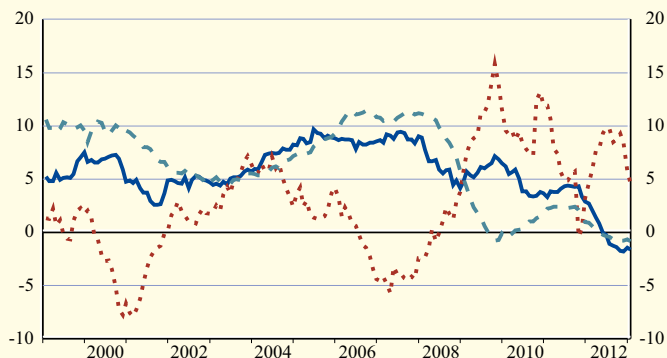
— M1  
- - - M3



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

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

— Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten  
- - - Kredite an öffentliche Haushalte  
- - - Buchkredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter usw.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.
- Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während des im angegebenen Zeitraum endenden Zwölfmonatszeitraums dar.
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

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

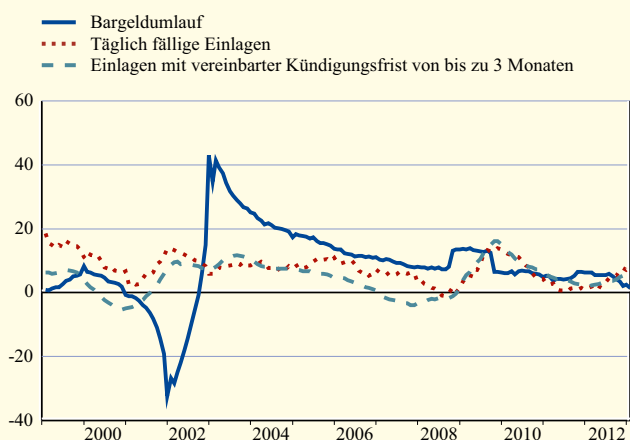
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte <sup>2)</sup>	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bestände</b>											
2011	843,2	3 949,1	1 841,2	1 958,4	144,5	535,5	206,6	2 820,6	115,4	2 542,8	2 201,4
2012	864,3	4 224,7	1 804,0	2 076,9	123,3	468,8	180,0	2 691,0	106,1	2 390,5	2 383,5
2012 Q3	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,4	109,3	2 425,4	2 407,7
2012 Q4	864,3	4 224,7	1 804,0	2 076,9	123,3	468,8	180,0	2 691,0	106,1	2 390,5	2 383,5
2012 Okt.	869,9	4 226,1	1 812,0	2 064,3	125,6	490,8	207,8	2 706,7	108,0	2 421,1	2 399,0
2012 Nov.	862,5	4 255,6	1 797,0	2 074,5	126,6	483,5	185,8	2 704,5	108,0	2 411,0	2 402,7
2012 Dez.	864,3	4 224,7	1 804,0	2 076,9	123,3	468,8	180,0	2 691,0	106,1	2 390,5	2 383,5
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	862,1	4 251,1	1 806,8	2 083,2	140,2	462,1	163,4	2 662,9	103,8	2 390,3	2 388,9
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>											
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,8	33,1	18,8	-2,5	55,6	139,0
2012	21,3	280,7	-37,7	115,8	-16,6	-22,2	-23,8	-106,9	-11,6	-158,7	163,0
2012 Q3	6,2	121,0	-70,0	32,6	-0,6	-18,6	-13,0	4,6	-3,3	-43,7	36,6
2012 Q4	-2,9	70,1	9,8	32,8	1,6	-11,6	-32,9	-9,6	-4,6	-35,8	32,0
2012 Okt.	2,7	68,1	10,1	22,4	5,0	9,2	-5,3	-8,4	-1,3	-3,9	4,2
2012 Nov.	-7,3	29,7	-12,8	11,7	1,0	-6,7	-22,0	1,8	-1,3	-12,2	-5,0
2012 Dez.	1,8	-27,7	12,4	-1,3	-4,5	-14,1	-5,6	-3,0	-1,9	-19,8	32,8
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	-2,2	31,0	5,7	6,4	18,5	-1,7	-4,5	-7,5	-2,3	0,8	15,7
<b>Wachstumsraten</b>											
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,2	24,0	0,7	-2,1	2,2	6,8
2012	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 Q3	4,2	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,1	-5,0	-8,4	-4,5	7,4
2012 Q4	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2012 Okt.	3,5	7,1	-1,8	4,9	-22,1	1,9	13,8	-4,8	-9,2	-5,9	7,3
2012 Nov.	2,2	7,7	-2,0	5,2	-20,0	0,4	0,6	-4,6	-9,0	-5,6	6,6
2012 Dez.	2,5	7,1	-2,0	5,9	-12,0	-4,4	-12,1	-3,8	-10,0	-6,2	7,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	1,4	7,8	-3,2	6,2	-8,7	-4,0	-10,0	-3,8	-11,2	-6,5	7,0

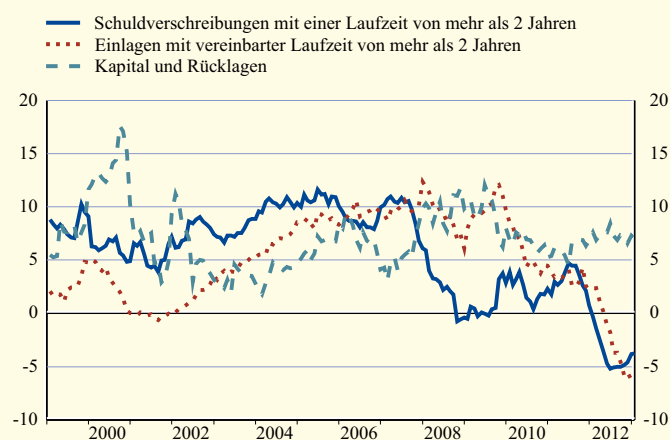
### A3 Komponenten der Geldmengenaggregate<sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



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

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

### 3. Buchkredite als Gegenposten zu M3

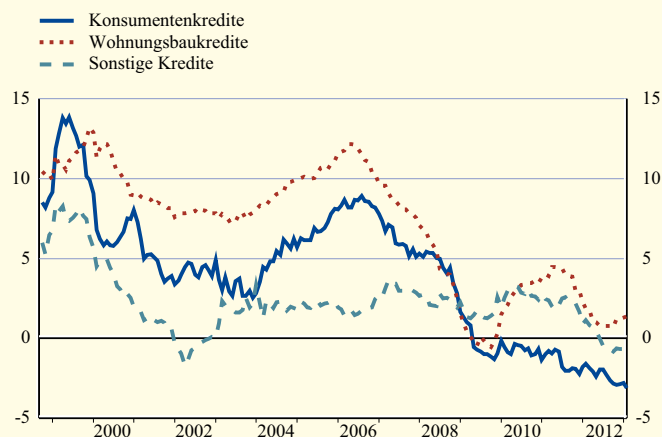
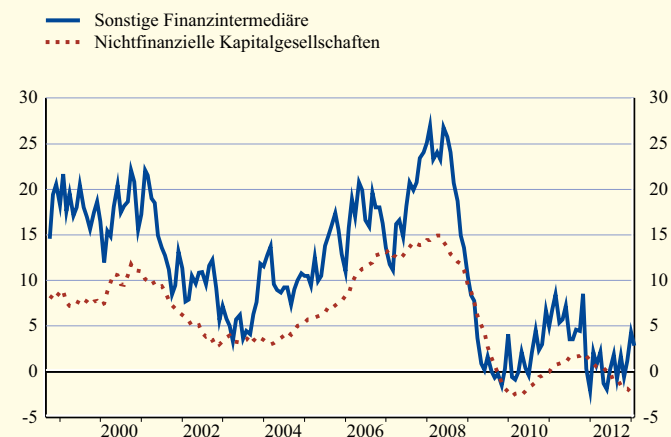
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte <sup>3)</sup>					
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt			Insgesamt	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite			
			Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen <sup>4)</sup>	Bis zu 1 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	
<b>Bestände</b>												
2011	91,1	975,5	4 722,7	-	1 148,2	859,6	2 715,0	5 233,2	-	626,3	3 778,3	828,6
2012	89,0	985,0	4 545,8	-	1 133,7	794,8	2 617,3	5 243,3	-	602,0	3 824,8	816,5
2012 Q3	87,1	968,0	4 655,4	-	1 141,2	827,5	2 686,7	5 240,1	-	603,2	3 812,7	824,2
2012 Q4	89,0	985,0	4 545,8	-	1 133,7	794,8	2 617,3	5 243,3	-	602,0	3 824,8	816,5
2012 Okt.	90,9	969,0	4 642,2	-	1 141,4	823,5	2 677,3	5 242,7	-	601,6	3 814,9	826,2
2012 Nov.	88,1	959,9	4 631,7	-	1 140,6	816,1	2 675,1	5 248,5	-	599,4	3 822,3	826,8
2012 Dez.	89,0	985,0	4 545,8	-	1 133,7	794,8	2 617,3	5 243,3	-	602,0	3 824,8	816,5
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	94,2	966,7	4 527,1	-	1 125,4	789,4	2 612,3	5 247,0	-	599,9	3 830,9	816,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>												
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012	-1,9	9,8	-106,3	-59,9	0,9	-45,2	-61,9	25,4	34,1	-17,6	48,5	-5,5
2012 Q3	3,2	11,7	-25,1	-20,5	-7,4	-14,1	-3,6	-4,5	5,4	-8,8	5,4	-1,1
2012 Q4	2,0	21,6	-66,4	-33,9	0,5	-19,2	-47,7	7,5	7,9	-0,9	11,1	-2,7
2012 Okt.	3,8	2,2	-9,4	-8,0	2,2	-2,9	-8,7	3,9	8,3	-1,2	2,7	2,4
2012 Nov.	-2,9	-8,1	-7,6	-7,2	-2,7	-4,3	-0,6	6,1	5,7	-0,3	6,2	0,3
2012 Dez.	1,0	27,5	-49,3	-18,7	1,0	-11,9	-38,5	-2,5	-6,2	0,6	2,3	-5,4
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	5,3	-11,8	-8,2	-8,4	-5,4	-3,1	0,3	7,9	3,3	-0,9	7,8	1,0
<b>Wachstumsraten</b>												
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 Q3	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,4	0,0	0,8	-2,9	0,7	-0,8
2012 Q4	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2012 Okt.	-2,3	-2,0	-1,8	-1,5	-2,2	-4,4	-0,9	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,6
2012 Nov.	-4,4	-1,5	-1,9	-1,5	-2,0	-4,5	-1,0	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,7
2012 Dez.	-2,1	1,0	-2,3	-1,3	0,1	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,8	1,3	-0,7
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	7,4	-1,0	-2,5	-1,5	-0,5	-5,0	-2,5	0,5	0,5	-3,1	1,4	-0,9

### A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften <sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

### A6 Kredite an private Haushalte <sup>1)</sup>

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

**1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften**

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre					Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Bestände</b>													
2012	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4 542,6	1 125,5	794,8	2 622,3
2012 Q3	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,8	1 140,7	828,3	2 683,8
2012 Q4	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,3	196,2	599,9	229,3	337,1	4 542,6	1 125,5	794,8	2 622,3
2012 Nov. Dez.	88,7 81,6	71,4 64,2	4,8 4,5	12,6 12,9	1 182,6 1 166,3	217,0 196,2	606,4 599,9	226,8 229,3	349,4 337,1	4 636,0 4 542,6	1 142,9 1 125,5	816,5 794,8	2 676,7 2 622,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	90,4	73,3	4,3	12,9	1 182,1	223,8	618,2	222,8	341,1	4 530,7	1 129,3	787,4	2 613,9
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>													
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,4	38,7	20,7	13,1	14,6	-107,3	0,3	-45,2	-62,5
2012 Q3	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-33,6	-17,7	-12,6	-3,3
2012 Q4	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-28,1	-25,5	-26,0	3,5	-5,7	-67,1	-7,3	-19,9	-39,8
2012 Nov. Dez.	-4,2 -7,1	-3,7 -7,1	-0,6 -0,3	0,1 0,3	-8,4 -13,9	-9,1 -20,7	-17,1 -5,0	1,2 2,9	7,5 -11,7	1,2 -56,9	3,3 -9,5	-5,1 -12,3	3,1 -35,1
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	8,9	9,1	-0,2	0,0	22,1	27,6	22,9	-5,8	5,0	-1,4	6,8	-5,1	-3,1
<b>Wachstumsraten</b>													
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 Q3	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,1	-4,1	-0,4
2012 Q4	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,1	4,5	-2,3	0,0	-5,3	-2,3
2012 Nov. Dez.	-4,4 -2,0	-3,4 0,9	-9,9 -28,6	-7,9 -3,5	1,1 4,3	14,9 24,7	-3,7 3,5	4,5 6,1	8,4 4,5	-1,9 -2,3	-2,0 0,0	-4,5 -5,3	-0,9 -2,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	7,1	12,6	-29,5	-3,3	2,9	24,2	2,9	-1,1	5,5	-2,5	-0,5	-5,0	-2,5

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

	Insgesamt	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite				
		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Einzelunternehmen	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Bestände</b>														
2012	5 253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3 831,1	14,3	56,6	3 760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 Q3	5 245,1	604,9	134,2	176,8	293,9	3 816,0	14,4	56,8	3 744,8	824,1	414,6	138,7	83,0	602,4
2012 Q4	5 253,0	604,2	136,3	175,2	292,7	3 831,1	14,3	56,6	3 760,2	817,7	419,4	139,9	80,7	597,1
2012 Nov. Dez.	5 252,6 5 253,0	599,8 604,2	132,7 136,3	175,9 175,2	291,2 292,7	3 822,4 3 831,1	14,3 14,3	57,1 56,6	3 751,0 3 760,2	830,4 817,7	415,9 419,4	144,8 139,9	82,3 80,7	603,4 597,1
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	5 243,5	597,6	132,9	174,4	290,4	3 830,9	14,4	56,4	3 760,1	814,9	417,1	139,4	79,6	596,0
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>														
2012	25,5	-17,6	-3,2	-6,1	-8,3	48,7	0,1	0,3	48,3	-5,5	-6,1	-1,2	-5,7	1,3
2012 Q3	-7,2	-10,1	-2,1	-2,9	-5,0	9,9	0,3	0,3	9,3	-7,0	-3,3	-6,2	-2,1	1,2
2012 Q4	12,2	-0,5	2,4	-1,5	-1,4	14,0	0,0	-0,2	14,3	-1,4	2,7	1,5	-1,7	-1,2
2012 Nov. Dez.	8,6 3,0	-1,7 2,3	-0,6 3,7	-0,9 -0,6	-0,2 -0,8	4,3 8,5	0,0 0,1	0,1 -0,5	4,2 8,9	6,0 -7,7	-1,3 3,8	6,4 -4,7	-0,3 -1,2	0,0 -1,8
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	-5,3	-5,4	-2,2	-1,5	-1,7	1,6	0,1	-0,1	1,6	-1,5	-1,8	-0,3	-1,1	-0,1
<b>Wachstumsraten</b>														
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 Q3	0,0	-2,8	-2,6	-3,6	-2,5	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,8	0,3	-5,1	-4,7	0,8
2012 Q4	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,8	-6,5	0,2
2012 Nov. Dez.	0,4 0,5	-2,9 -2,8	-2,8 -2,3	-3,4 -3,3	-2,6 -2,7	1,2 1,3	2,9 0,6	1,4 0,6	1,2 1,3	-0,7 -0,7	0,0 -1,5	-2,9 -0,8	-4,8 -6,5	0,5 0,2
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	0,5	-3,1	-3,3	-3,6	-2,8	1,4	2,8	0,3	1,4	-0,9	-1,7	-1,4	-7,6	0,2

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

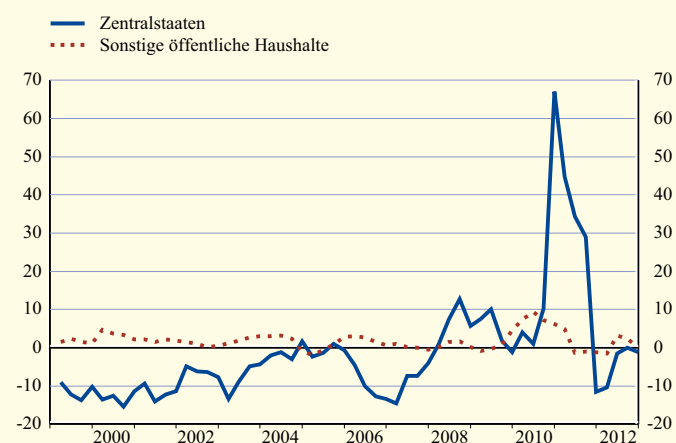
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken <sup>3)</sup>	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bestände</b>										
2010	1 217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2 963,2	2 010,9	952,3	49,5	902,8
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2012 Q1	1 137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3 006,6	1 998,8	1 007,8	59,4	948,4
Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 086,9	2 063,9	1 023,0	58,0	965,0
Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,8	1 988,9	1 017,9	59,7	958,1
Q4 <sup>(p)</sup>	1 152,9	341,8	221,6	565,3	24,1	2 867,2	1 909,8	959,1	60,9	898,2
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	-0,4	4,3	-5,0	0,5	-5,5
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,4	41,6	13,0	28,7
2012 Q1	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
Q3	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
Q4 <sup>(p)</sup>	-9,9	0,6	-9,9	1,3	-1,9	-101,9	-54,9	-45,2	2,1	-47,4
<b>Wachstumsraten</b>										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,3	0,3	-0,4	0,6	-0,5
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,2	4,4	26,7	3,2
2012 Q1	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
Q3	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4 <sup>(p)</sup>	-0,3	-1,1	-2,2	0,4	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,4	-2,8

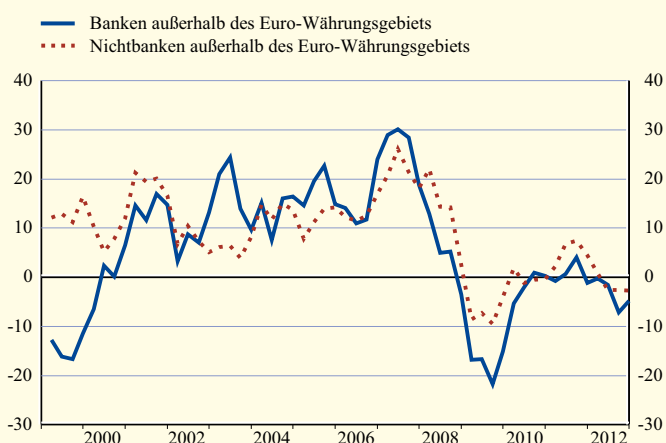
### A7 Kredite an öffentliche Haushalte <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



### A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets <sup>2)</sup>

(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 <sup>1), 2)</sup>

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

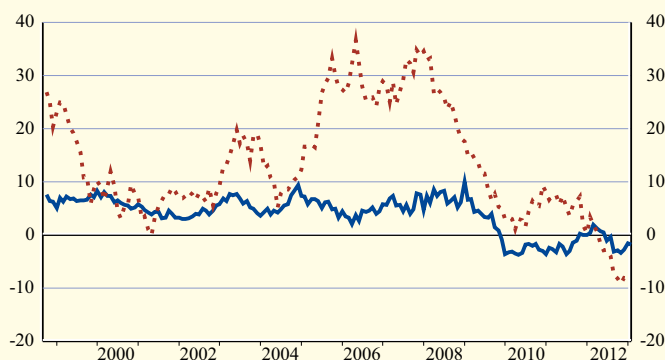
### 1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Mit zentralen Kontra-henten
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>Bestände</b>															
2011	704,0	92,1	79,9	512,4	4,0	0,2	15,5	2 220,7	390,0	284,9	1 190,7	14,7	0,5	339,9	260,0
2012	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2 013,2	410,0	236,6	1 018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Q3	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,4	434,4	239,4	1 034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
2012 Q4	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2 013,2	410,0	236,6	1 018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Okt.	693,2	107,0	79,5	489,6	6,4	0,2	10,5	2 076,6	420,3	247,3	1 027,3	12,8	0,3	368,6	283,7
2012 Nov.	684,9	103,4	76,6	485,7	6,2	0,2	12,8	2 077,4	423,1	237,0	1 029,4	13,0	0,4	374,7	292,8
2012 Dez.	691,5	107,1	81,4	483,8	6,4	0,2	12,6	2 013,2	410,0	236,6	1 018,3	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	705,7	120,4	82,5	482,9	6,9	0,4	12,5	2 032,3	426,4	238,9	1 010,0	14,2	0,2	342,5	256,3
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>															
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	8,8	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,4	5,5
2012	-10,9	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-3,4	-179,4	23,2	-49,5	-168,3	-2,0	-0,2	17,4	14,6
2012 Q3	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-42,1	26,7	-15,1	-58,8	-1,5	-0,1	6,7	2,2
2012 Q4	-0,5	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	2,2	-91,8	-21,7	-1,4	-15,1	0,2	0,0	-53,9	-39,5
2012 Okt.	0,1	5,2	0,5	-5,0	0,1	0,0	-0,7	-32,9	-13,7	8,1	-7,2	-0,2	0,1	-19,9	-13,8
2012 Nov.	-6,8	-3,6	-2,6	-3,9	-0,2	0,0	3,6	1,0	2,8	-10,3	2,2	0,2	0,0	6,2	9,1
2012 Dez.	6,3	3,7	5,3	-1,8	-0,2	0,0	-0,7	-60,0	-10,7	0,8	-10,0	0,2	-0,1	-40,2	-34,7
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	14,4	13,5	1,2	-0,9	0,5	0,2	-0,1	23,2	18,0	2,9	-6,7	0,7	-0,1	8,3	-1,2
<b>Wachstumsraten</b>															
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 Q3	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
2012 Q4	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2012 Okt.	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,1	-	-43,0	-9,1	9,1	-17,7	-13,7	12,3	-	-7,3	-8,1
2012 Nov.	-2,7	17,2	-3,1	-5,8	47,1	-	-27,1	-8,1	6,5	-18,8	-12,8	-34,8	-	1,0	1,6
2012 Dez.	-1,5	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-24,9	-8,2	5,9	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,8
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	-1,7	11,0	0,9	-5,1	59,1	-	-15,8	-8,6	3,6	-13,6	-14,6	-4,8	-	0,8	0,4

### A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

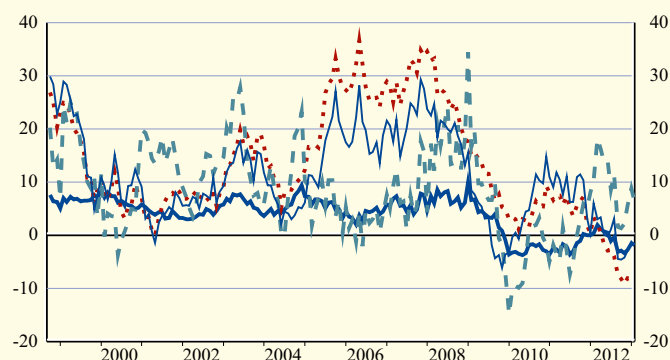
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



### A10 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten) <sup>3)</sup>
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten) <sup>4)</sup>



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

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

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

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

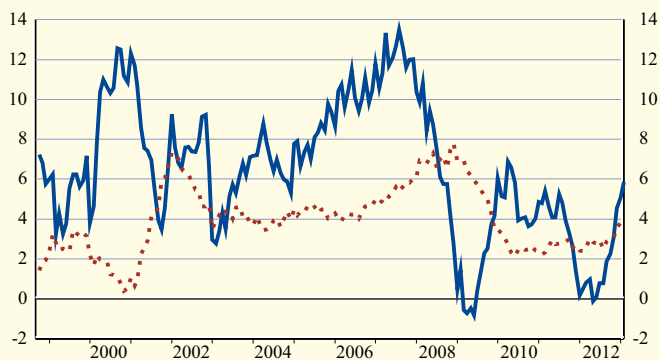
### 2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte <sup>3)</sup>						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Bestände</b>														
2011	1 687,3	1 050,6	448,4	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,3	723,7	1 837,0	106,7	22,7
2012	1 767,5	1 153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,8	2 346,6	980,0	747,5	1 937,3	98,0	10,4
2012 Q3	1 701,1	1 094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6 015,6	2 296,0	973,7	741,7	1 891,8	99,6	12,7
2012 Q4	1 767,5	1 153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,8	2 346,6	980,0	747,5	1 937,3	98,0	10,4
2012 Okt.	1 716,4	1 100,4	411,6	106,4	83,6	1,7	12,7	6 016,9	2 285,1	976,7	739,8	1 904,5	98,9	11,9
2012 Nov.	1 728,6	1 115,1	408,4	106,5	84,8	2,0	11,9	6 035,1	2 299,6	974,3	740,7	1 909,4	99,4	11,7
2012 Dez.	1 767,5	1 153,2	409,2	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,8	2 346,6	980,0	747,5	1 937,3	98,0	10,4
2013 Jan. <sup>4)</sup>	1 720,4	1 110,8	397,5	108,0	88,3	1,9	13,9	6 130,8	2 337,0	982,6	750,0	1 954,4	96,2	10,8
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>														
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012	85,4	105,7	-38,6	12,9	9,5	0,0	-4,0	225,0	90,5	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 Q3	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,6	0,0	-1,2	15,9	8,3	-1,1	0,3	13,8	-3,8	-1,7
2012 Q4	69,5	59,4	8,5	2,0	-0,9	0,3	0,1	104,9	51,0	9,0	3,5	46,8	-3,0	-2,3
2012 Okt.	16,3	6,0	8,2	1,6	-0,5	0,0	1,0	1,6	-10,9	3,2	-1,9	12,7	-0,7	-0,7
2012 Nov.	12,8	14,9	-3,2	0,1	1,2	0,3	-0,5	18,0	14,6	-0,5	-1,2	6,3	-0,9	-0,2
2012 Dez.	40,4	38,6	3,5	0,4	-1,6	0,0	-0,4	85,3	47,3	6,4	6,6	27,8	-1,4	-1,3
2013 Jan. <sup>4)</sup>	-43,9	-40,3	-10,8	1,3	3,0	-0,1	3,1	12,3	-8,9	4,1	1,6	17,1	-1,9	0,4
<b>Wachstumsraten</b>														
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 Q3	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
2012 Q4	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 Okt.	3,1	9,5	-12,0	13,1	6,7	-16,1	-33,2	3,1	2,2	5,3	3,9	4,6	-9,1	-63,1
2012 Nov.	4,5	10,6	-10,1	13,1	10,7	0,4	-35,8	3,6	3,4	4,3	3,6	5,2	-9,4	-62,1
2012 Dez.	5,1	10,1	-8,6	13,4	13,0	-1,4	-24,6	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 Jan. <sup>4)</sup>	5,9	11,1	-9,2	13,7	15,3	-8,3	4,5	3,8	4,8	2,0	2,7	5,6	-11,3	-52,2

### A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

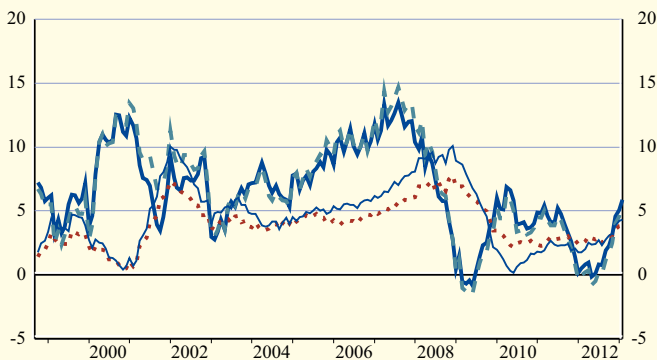
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



### A12 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf 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 Spalte 2, 3, 5 und 7 enthaltenen Einlagen.

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

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

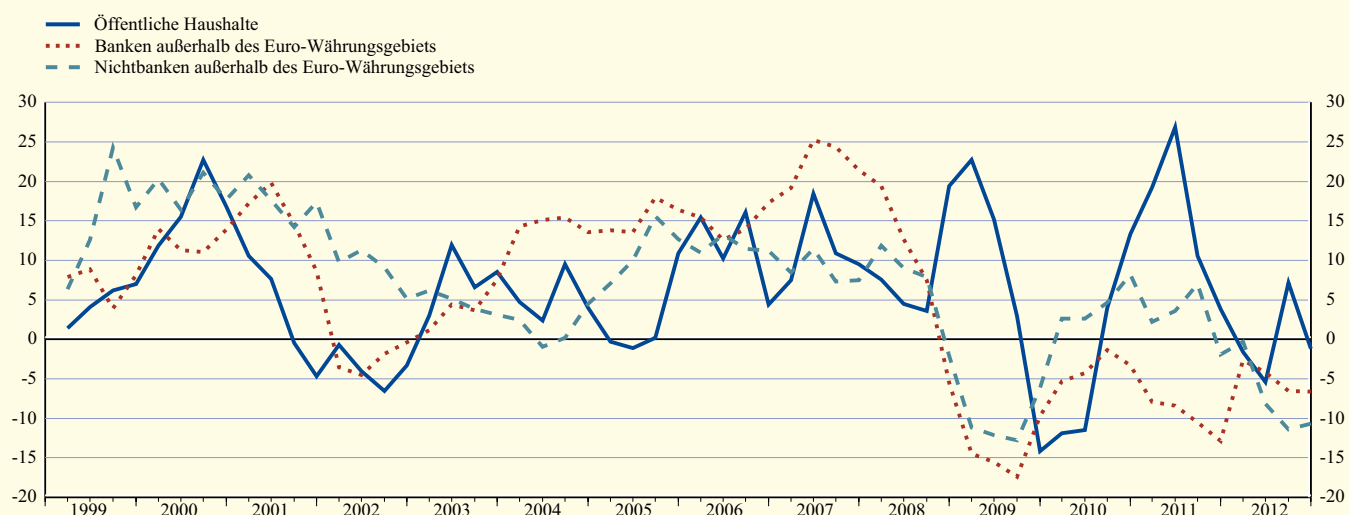
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken <sup>3)</sup>	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
<b>Bestände</b>										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3 484,7	2 487,5	997,1	45,9	951,2
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 314,2	2 331,4	982,8	54,7	928,1
Q2	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3 243,7	2 290,4	953,3	41,6	911,7
Q3	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3 131,2	2 176,6	954,5	42,8	911,8
Q4 <sup>(p)</sup>	449,9	171,7	62,8	111,4	104,0	2 891,3	2 009,0	876,9	38,8	838,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	-15,1	-85,9	70,8	7,5	63,3
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	193,5	180,6	12,9	11,0	1,8
Q2	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,7	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
Q3	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
Q4 <sup>(p)</sup>	-62,6	-33,3	-30,2	0,1	0,9	-210,0	-146,8	-68,8	-3,6	-65,2
<b>Wachstumsraten</b>										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	-0,1	-3,3	8,2	12,7	7,8
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,7	-0,3	29,7	-1,6
Q2	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
Q3	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,1	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
Q4 <sup>(p)</sup>	-1,2	-11,2	10,3	-0,7	18,8	-7,6	-6,6	-10,7	-11,7	-10,7

### A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets<sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Angaben beziehen sich auf 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.

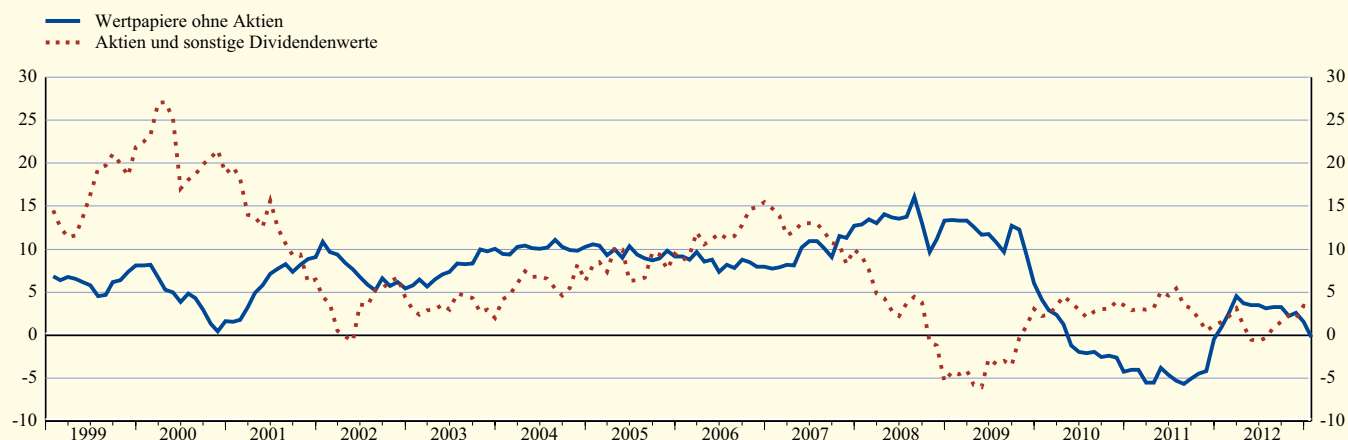
## 2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung <sup>1), 2)</sup>

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

	Wertpapiere ohne Aktien								Aktien und sonstige Dividendenwerte			
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Bestände</b>												
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,2	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5 779,9	1 757,0	102,7	1 596,1	32,8	1 394,4	23,7	873,3	1 528,6	475,6	752,3	300,8
2012 Q3	5 787,2	1 784,9	104,7	1 587,4	31,9	1 351,1	25,5	901,6	1 510,6	486,5	734,8	289,3
Q4	5 779,9	1 757,0	102,7	1 596,1	32,8	1 394,4	23,7	873,3	1 528,6	475,6	752,3	300,8
2012 Okt.	5 757,4	1 765,0	103,5	1 605,2	31,4	1 345,0	28,9	878,5	1 511,1	485,9	733,2	292,0
Nov.	5 785,1	1 768,3	108,5	1 641,0	33,3	1 330,4	23,5	880,2	1 512,1	477,9	745,7	288,4
Dez.	5 779,9	1 757,0	102,7	1 596,1	32,8	1 394,4	23,7	873,3	1 528,6	475,6	752,3	300,8
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	5 771,8	1 769,9	106,1	1 630,0	31,5	1 382,2	23,0	829,1	1 545,7	478,8	765,8	301,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012	87,9	-7,2	16,2	190,8	10,6	-72,6	-3,9	-46,1	51,2	6,5	39,0	5,6
2012 Q3	-60,6	13,1	7,0	14,2	-1,5	-78,5	0,3	-15,4	20,4	2,1	16,3	2,0
Q4	-18,3	-30,6	-0,1	-12,0	1,7	41,7	-1,8	-17,1	18,9	-8,7	15,9	11,7
2012 Okt.	-33,6	-20,6	-0,7	11,0	-0,3	-6,9	3,0	-19,2	0,2	0,8	-3,9	3,3
Nov.	18,4	1,9	5,2	26,7	2,0	-14,7	-5,3	2,6	-0,5	-9,1	12,5	-3,9
Dez.	-3,1	-12,0	-4,7	-49,7	0,0	63,3	0,5	-0,6	19,2	-0,4	7,3	12,3
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	13,0	-0,4	6,9	31,5	-0,1	-11,9	0,1	-13,1	13,5	1,0	12,2	0,3
<b>Wachstumsraten</b>												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 Q3	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,4	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
Q4	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2012 Okt.	2,2	3,9	15,6	15,7	36,9	-8,5	10,6	-5,8	2,3	4,8	1,9	-1,0
Nov.	2,6	3,8	19,1	17,2	51,4	-9,6	-13,0	-3,9	1,9	2,7	3,0	-2,0
Dez.	1,5	-0,4	18,6	14,0	48,5	-4,9	-13,7	-4,9	3,4	1,3	5,4	1,9
2013 Jan. <sup>(p)</sup>	-0,2	-2,0	22,2	11,5	40,4	-6,5	-2,5	-7,7	3,2	-0,3	5,9	2,1

## A14 Wertpapierbestände der MFIs <sup>2)</sup>

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

**2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen<sup>1), 2)</sup>**

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

**1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen**

	MFIs <sup>3)</sup>							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen (Bestände)	Euro <sup>4)</sup>	Andere Währungen				Alle Währungen (Bestände)	Euro <sup>4)</sup>	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Kredite</b>														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 517,3	-	-	-	-	-	12 245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4	
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	12 322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4	
2012 Q3	6 105,8	-	-	-	-	-	12 349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	1,0	0,4	
Q4 <sup>(p)</sup>	5 796,2	-	-	-	-	-	12 196,4	96,4	3,6	1,7	0,2	1,0	0,5	
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2010	2 010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,3	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2 022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 Q3	1 988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1 017,9	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
Q4 <sup>(p)</sup>	1 909,8	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,2	959,1	40,3	59,7	38,2	2,0	2,9	9,7
<b>Bestände an Wertpapieren ohne Aktien</b>														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
2010	1 886,4	94,3	5,7	3,3	0,1	0,3	1,7	3 062,5	98,5	1,5	0,8	0,1	0,1	0,4
2011	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 Q3	1 889,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2 995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
Q4 <sup>(p)</sup>	1 859,7	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3 046,9	98,1	1,9	1,2	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012 Q3	446,8	54,3	45,7	19,2	0,3	0,6	19,9	454,8	33,7	66,3	37,7	6,3	0,7	12,6
Q4 <sup>(p)</sup>	436,9	54,7	45,3	19,6	0,3	0,3	19,4	436,4	34,2	65,8	39,1	5,5	0,9	11,5
<b>Einlagen</b>														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6 370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q3	6 399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11 031,7	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
Q4 <sup>(p)</sup>	6 160,9	93,7	6,3	3,8	0,2	1,1	0,6	11 041,9	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2010	2 487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	997,1	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 Q3	2 176,6	59,8	40,2	25,5	2,1	1,1	7,3	954,5	53,8	46,2	30,1	2,1	1,3	5,8
Q4 <sup>(p)</sup>	2 009,0	58,3	41,7	27,9	1,6	1,0	7,3	876,9	52,3	47,7	31,3	1,9	1,1	6,3

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

	Alle Währungen (Bestände)	Euro <sup>4)</sup>	Andere Währungen				
			Insgesamt				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2010	5 083,2	81,6	18,4	9,7	1,8	2,1	2,5
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012 Q3	5 197,5	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5
Q4 <sup>(p)</sup>	5 073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5

Quelle: EZB.

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

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

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

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

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

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

### 1. Aktiva

	Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
	1	2	3	4	5	6	7
<b>Bestände</b>							
2012 Juni	6 707,3	480,6	2 730,7	1 816,3	880,4	244,1	555,2
Juli	6 947,7	488,2	2 823,1	1 891,0	915,5	247,0	582,9
Aug.	6 957,4	483,9	2 843,5	1 887,6	918,2	244,5	579,6
Sept.	7 034,0	501,9	2 855,0	1 919,3	925,4	243,8	588,7
Okt.	7 045,0	493,5	2 896,8	1 911,9	931,9	246,6	564,4
Nov.	7 139,5	494,0	2 938,5	1 936,6	944,8	246,5	579,1
Dez. <sup>(p)</sup>	7 170,5	472,6	2 966,2	1 985,5	961,9	244,2	540,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>							
2012 Q2	17,8	12,2	35,7	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
Q3	129,6	28,8	62,5	0,3	16,0	1,8	20,1
Q4 <sup>(p)</sup>	37,0	-26,3	81,5	20,2	28,8	3,5	-70,6

### 2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)
			Zusammen	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	
	1	2	3	Investmentfonds	6	7
<b>Bestände</b>						
2012 Juni	6 707,3	134,0	6 070,9	4 493,1	664,4	502,4
Juli	6 947,7	137,2	6 278,5	4 632,3	699,5	532,0
Aug.	6 957,4	140,9	6 293,1	4 654,0	703,8	523,4
Sept.	7 034,0	150,7	6 348,7	4 668,1	717,5	534,7
Okt.	7 045,0	146,5	6 384,9	4 685,4	726,4	513,6
Nov.	7 139,5	150,1	6 465,5	4 742,6	739,6	523,9
Dez. <sup>(p)</sup>	7 170,5	143,5	6 557,9	4 808,2	757,9	469,2
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>						
2012 Q2	17,8	6,6	39,5	-1,0	-12,5	-28,3
Q3	129,6	19,7	84,0	31,8	29,5	25,9
Q4 <sup>(p)</sup>	37,0	-7,2	123,1	73,9	32,9	-78,9

### 3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Arten		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds		Geschlossene Fonds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Bestände</b>										
2012 Mai	6 025,2	2 160,8	1 540,3	1 478,8	311,3	138,1	395,8	5 938,5	86,6	999,9
Juni	6 070,9	2 173,3	1 570,9	1 479,4	311,4	138,3	397,6	5 989,8	81,1	969,5
Juli	6 278,5	2 249,7	1 630,8	1 529,9	317,6	140,7	409,8	6 197,0	81,5	964,5
Aug.	6 293,1	2 261,8	1 625,6	1 538,1	316,0	138,6	413,0	6 211,9	81,2	970,0
Sept.	6 348,7	2 274,3	1 654,9	1 551,5	315,9	139,7	412,5	6 266,3	82,4	942,3
Okt.	6 384,9	2 312,3	1 648,0	1 557,8	319,2	137,5	410,2	6 302,5	82,4	945,4
Nov.	6 465,5	2 351,3	1 668,4	1 573,3	320,4	136,3	415,9	6 382,8	82,8	945,6
Dez. <sup>(p)</sup>	6 557,9	2 373,0	1 707,2	1 598,8	318,0	141,0	419,8	6 477,7	80,1	911,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>										
2012 Juni	10,6	17,8	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	15,0	-4,4	-25,7
Juli	44,9	23,8	-2,4	17,2	2,7	-0,4	4,1	44,7	0,2	-14,9
Aug.	16,9	17,4	-2,8	2,7	0,7	-1,0	-0,1	17,0	-0,1	13,1
Sept.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,2	-22,0
Okt.	39,6	30,9	2,0	5,8	2,2	-1,3	0,0	39,7	-0,1	6,3
Nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,4	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
Dez. <sup>(p)</sup>	51,9	16,0	17,7	11,5	0,2	3,8	2,5	51,5	0,4	-29,5

Quelle: EZB.

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

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

**1. Wertpapiere außer Aktien**

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bestände</b>											
2012 Q1	2 674,1	1 502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1 171,2	313,1	453,4	15,5
Q2	2 730,7	1 507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1 222,8	315,5	467,6	17,8
Q3	2 855,0	1 568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1 286,7	322,6	494,0	18,3
Q4 <sup>(p)</sup>	2 966,2	1 622,7	418,0	744,8	240,7	7,8	211,2	1 343,5	331,9	510,9	16,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>											
2012 Q2	35,7	10,5	-9,4	16,7	0,8	-0,4	2,9	25,2	-5,9	-8,3	1,1
Q3	62,5	18,6	-7,4	-4,5	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4
Q4 <sup>(p)</sup>	81,5	27,9	-3,6	21,0	2,9	1,2	6,5	53,7	8,8	16,8	-1,4

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

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bestände</b>											
2012 Q1	1 887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1 198,4	162,7	389,8	75,3
Q2	1 816,3	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1
Q3	1 919,3	684,5	52,9	-	44,5	24,1	563,0	1 234,7	172,0	412,1	72,1
Q4 <sup>(p)</sup>	1 985,5	720,9	60,8	-	51,1	27,6	581,3	1 264,6	175,8	407,8	78,1
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>											
2012 Q2	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,3	0,2	-0,9	3,6
Q3	0,3	-3,4	0,5	-	3,8	-1,0	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-4,0
Q4 <sup>(p)</sup>	20,2	-0,1	1,8	-	3,9	0,5	-6,3	20,3	0,7	6,1	4,6

**3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile**

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs <sup>2)</sup>	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre <sup>2)</sup>	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bestände</b>											
2012 Q1	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
Q2	880,4	744,0	79,5	-	664,4	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
Q3	925,4	792,6	75,1	-	717,5	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6
Q4 <sup>(p)</sup>	961,9	830,3	72,4	-	757,9	-	-	131,6	28,7	40,2	0,6
<b>Transaktionsbedingte Veränderungen</b>											
2012 Q2	-5,5	-3,4	9,1	-	-12,5	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
Q3	16,0	22,7	-6,8	-	29,5	-	-	-6,7	1,0	-3,0	0,0
Q4 <sup>(p)</sup>	28,8	29,5	-3,3	-	32,9	-	-	-0,7	1,2	0,5	0,0

Quelle: EZB.

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

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

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

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

### 1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen und Kreditforderungen 2	Verbriefte Buchkredite						Wertpapiere ohne Aktien 10	Sonstige verbrieft Aktiva 11	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 12	Sonstige Aktiva 13	
			Zusammen 3	Von Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Von Originatoren außerhalb des Euro-Währungsgebiets 9					
				MFI's Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände <sup>1)</sup> 4	Sonstige Finanzinstitute <sup>2)</sup> 6	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 7	Öffentliche Haushalte 8						
													Bestände
2011 Q4	2 283,6	328,1	1 533,6	1 218,7	581,2	154,6	23,4	4,8	132,0	225,9	89,5	37,0	69,5
2012 Q1	2 232,4	321,3	1 504,6	1 197,8	551,6	149,5	23,6	4,8	129,0	213,1	86,7	35,9	70,8
Q2	2 156,1	306,2	1 458,7	1 149,4	513,2	154,1	22,9	4,4	127,9	210,5	84,8	30,8	65,1
Q3	2 078,1	302,0	1 397,7	1 086,1	476,1	158,5	23,4	4,4	125,3	196,2	86,0	28,6	67,6
Q4	2 041,6	284,0	1 377,1	1 061,8	469,8	162,8	24,3	4,0	124,2	198,9	87,9	27,9	65,7
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q4	72,2	2,8	67,2	62,7	-	7,4	0,8	-0,4	-3,3	0,0	1,5	-1,0	1,6
2012 Q1	-52,4	-6,5	-26,9	-19,1	-	-5,0	0,3	0,0	-3,1	-13,2	-1,8	-1,0	-3,0
Q2	-83,0	-14,8	-48,6	-51,0	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,5	-3,0	-1,9	-5,3	-9,4
Q3	-80,6	-4,1	-61,3	-64,2	-	4,3	0,5	0,0	-2,0	-15,0	1,5	-2,2	0,5
Q4	-39,9	-17,8	-18,6	-22,4	-	4,1	1,1	-0,4	-1,0	0,7	2,4	-0,6	-6,1

### 2. Passiva

	Insgesamt 1	Entgegengenommene Kredite und Einlagen 2	Begebene Schuldverschreibungen			Kapital und Rücklagen 6	Sonstige Passiva 7						
			Zusammen 3	Bis zu 2 Jahren 4	Mehr als 2 Jahre 5								
								Bestände					
								Transaktionsbedingte Veränderungen					
2011 Q4	2 283,6	154,9	1 876,6	66,4	1 810,2	35,5	216,6						
2012 Q1	2 232,4	155,2	1 820,6	59,5	1 761,1	34,7	221,9						
Q2	2 156,1	150,4	1 750,6	55,7	1 694,9	28,5	226,6						
Q3	2 078,1	144,4	1 680,5	54,6	1 626,0	27,0	226,1						
Q4	2 041,6	138,1	1 655,3	54,1	1 601,3	27,0	221,1						
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q4	72,2	18,6	63,6	3,8	59,8	-0,6	-9,5						
2012 Q1	-52,4	1,2	-54,9	-7,6	-47,3	-0,9	2,2						
Q2	-83,0	-5,1	-72,6	-3,8	-68,8	-5,8	0,4						
Q3	-80,6	-5,7	-71,4	-1,4	-70,1	-0,9	-2,6						
Q4	-39,9	-5,4	-26,3	-0,4	-25,8	-0,1	-8,0						

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

	Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet						Wertpapiere ohne Aktien						
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet <sup>3)</sup>				Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 7	Insgesamt 8	Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 13	
		Private Haushalte 2	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 3	Sonstige Finanzintermediäre 4	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen 5			Öffentliche Haushalte 6	Zusammen 9	MFI's 10	Nicht-MFI's		
											Verbriefungszweckgesellschaften 12		
Bestände													
2011 Q4	1 218,7	890,1	254,6	18,0	0,2	6,6	32,5	225,9	123,7	42,1	81,6	33,4	102,1
2012 Q1	1 197,8	879,5	245,6	18,2	0,2	6,4	32,2	213,1	117,8	41,4	76,4	32,9	95,3
Q2	1 149,4	833,0	244,6	18,7	0,2	6,3	33,1	210,5	117,7	42,6	75,2	31,7	92,8
Q3	1 086,1	787,5	231,8	17,1	0,2	5,5	31,4	196,2	110,7	38,6	72,2	29,9	85,5
Q4	1 061,8	770,3	228,6	17,4	0,2	5,4	28,9	198,9	113,7	39,7	74,1	30,8	85,1
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q4	62,7	66,4	6,5	-0,8	-0,1	-3,0	-4,2	0,0	-0,6	-1,5	0,9	0,5	0,6
2012 Q1	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,2
Q2	-51,0	-48,5	-1,1	0,5	0,0	-0,1	0,3	-3,0	0,1	0,9	-0,7	-1,4	-3,1
Q3	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-15,0	-7,1	-4,4	-2,7	-1,1	-7,9
Q4	-22,4	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	-1,1	0,7	2,5	0,7	1,8	1,2	-1,8

Quelle: EZB.

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

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

3) Ohne Verbriefungen von Inter-MFI-Krediten.



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

**1. Aktiva**

	Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Investmentfondsanteile	Geldmarktfondsanteile	Prämienüberträge, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Passiva	Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate	Nicht-finanzielle Vermögenswerte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2009 Q4	6 655,0	784,1	431,3	2 488,0	799,4	1 447,1	91,1	254,6	210,9	148,4
2010 Q1	6 889,2	781,1	437,6	2 616,8	803,8	1 526,4	90,8	260,3	228,5	143,9
Q2	6 908,9	782,3	441,1	2 647,7	781,2	1 514,3	86,9	265,7	244,1	145,7
Q3	7 083,0	780,5	449,2	2 738,7	796,6	1 555,0	82,9	267,3	267,1	145,6
Q4	7 018,6	768,5	453,5	2 677,2	826,1	1 586,3	72,1	267,2	220,1	147,6
2011 Q1	7 106,7	768,9	454,6	2 730,8	833,4	1 597,4	73,8	275,6	222,4	149,6
Q2	7 122,3	771,6	462,1	2 741,8	833,0	1 598,4	79,1	267,0	220,8	148,4
Q3	7 118,5	788,6	461,4	2 765,8	782,8	1 547,0	90,2	267,0	267,6	148,1
Q4	7 123,5	780,5	471,5	2 725,5	791,5	1 574,2	95,2	265,0	270,2	149,8
2012 Q1	7 386,5	791,2	470,3	2 844,3	802,3	1 683,1	98,4	266,7	279,4	150,8
Q2	7 448,4	780,2	469,2	2 872,0	815,9	1 683,0	103,1	270,4	302,2	152,3
Q3	7 652,6	782,7	477,4	2 978,0	827,9	1 757,8	108,7	273,5	293,8	152,9

**2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien**

	Insgesamt		Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben					Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben	
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	Zusammen	MFIs	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2009 Q4	2 488,0	2 077,6	542,4	1 135,9	241,5	17,0	140,8	410,4	
2010 Q1	2 616,8	2 193,6	574,9	1 217,9	236,2	16,1	148,5	423,2	
Q2	2 647,7	2 223,9	578,3	1 230,9	245,8	16,2	152,7	423,8	
Q3	2 738,7	2 307,8	594,6	1 284,5	255,0	18,7	154,9	430,9	
Q4	2 677,2	2 250,5	590,7	1 251,7	233,4	17,4	157,2	426,7	
2011 Q1	2 730,8	2 310,9	612,8	1 288,6	237,1	17,1	155,3	419,9	
Q2	2 741,8	2 321,2	616,9	1 291,7	236,7	16,7	159,1	420,6	
Q3	2 765,8	2 339,0	626,7	1 304,8	228,5	16,8	162,2	426,8	
Q4	2 725,5	2 295,1	623,7	1 262,2	226,3	16,4	166,5	430,4	
2012 Q1	2 844,3	2 388,3	650,3	1 307,4	232,4	17,0	181,1	456,0	
Q2	2 872,0	2 397,7	656,5	1 299,6	237,0	16,8	187,9	474,3	
Q3	2 978,0	2 481,1	686,0	1 330,4	245,5	17,4	202,0	496,9	

**3. Passiva und Reinvermögen**

	Verbindlichkeiten								Reinvermögen	
	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Versicherungstechnische Rückstellungen				Sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und Finanzderivate	
					Zusammen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Pensionskassen	Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2009 Q4	6 446,3	233,0	39,4	442,1	5 533,2	3 040,9	1 692,8	799,5	198,6	208,7
2010 Q1	6 644,9	249,8	39,5	456,7	5 708,7	3 126,8	1 753,4	828,5	190,3	244,3
Q2	6 723,8	252,0	40,8	428,4	5 808,6	3 157,0	1 821,9	829,8	194,0	185,0
Q3	6 882,2	276,8	39,7	437,2	5 948,1	3 220,7	1 902,3	825,1	180,4	200,8
Q4	6 836,8	252,4	42,5	444,8	5 928,7	3 257,8	1 846,4	824,4	168,4	181,8
2011 Q1	6 886,9	264,9	40,5	462,4	5 943,3	3 285,6	1 817,5	840,2	175,8	219,8
Q2	6 910,1	265,2	43,1	451,7	5 973,5	3 309,2	1 830,5	833,9	176,6	212,2
Q3	7 016,7	272,8	42,2	406,9	6 104,6	3 290,8	1 981,8	832,0	190,2	101,8
Q4	7 035,6	266,8	42,2	405,3	6 132,9	3 299,4	2 006,2	827,3	188,4	87,9
2012 Q1	7 195,0	275,2	44,5	437,8	6 247,5	3 339,8	2 061,4	846,3	190,1	191,6
Q2	7 272,6	283,2	43,5	421,8	6 320,1	3 342,4	2 130,9	846,7	204,1	175,7
Q3	7 349,8	293,7	44,9	455,4	6 360,3	3 395,4	2 120,5	844,3	195,6	302,8

Quelle: EZB.



# VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2012 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
<b>Außenkonto</b>							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							632
<i>Handelsbilanz</i> <sup>1)</sup>							-49
<b>Einkommensentstehungskonto</b>							
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 125	116	717	56	237	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		27	9	12	3	4	
Abschreibungen		377	101	214	11	51	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> <sup>1)</sup>		581	277	274	31	-1	
<b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							6
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		644	34	252	288	69	111
Zinsen		358	32	62	195	69	53
Sonstige Vermögenseinkommen		286	2	190	93	0	58
<i>Nationaleinkommen, netto</i> <sup>1)</sup>		1 987	1 597	125	49	215	
<b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b>							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		282	228	45	9	0	1
Sozialbeiträge		433	433				1
Monetäre Sozialleistungen		470	1	18	34	417	1
Sonstige laufende Transfers		189	69	24	48	48	10
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	34	10	1	1	2
Schadenversicherungsleistungen		46			46		1
Sonstige		98	35	15	1	47	7
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> <sup>1)</sup>		1961	1421	10	54	416	
<b>Einkommensverwendungskonto</b>							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 865	1 373			491	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 677	1 373			303	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		188				188	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		14	0	1	13	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> <sup>1)</sup>		96	62	69	41	-76	-36
<b>Vermögensbildungskonto</b>							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		438	142	233	10	53	
Bruttoanlageinvestitionen		436	140	233	10	53	
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen		2	2	0	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		0	-1	1	0	0	0
Vermögenstransfers		45	9	0	1	34	5
Vermögenswirksame Steuern		7	7	0	0	0	0
Sonstige Vermögenstransfers		38	3	0	1	34	5
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> <sup>1)</sup>		38	24	74	45	-104	-38
Statistische Abweichung		0	3	-3	0	0	0

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen 2012 Q3	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
<b>Außenkonto</b>						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						583
<b>Einkommensentstehungskonto</b>						
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	2 110	503	1 216	101	290	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	241					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) <sup>2)</sup>	2 352					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
<b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	581	277	274	31	-1	
Arbeitnehmerentgelt	1 128	1 128				4
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	268				268	1
Vermögenseinkommen	654	227	103	307	17	100
Zinsen	354	55	39	251	9	56
Sonstige Vermögenseinkommen	299	172	64	56	8	44
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
<b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b>						
Nationaleinkommen, netto	1 987	1 597	125	49	215	
Einkommen- und Vermögensteuer	282				282	1
Sozialbeiträge	433	1	19	49	364	2
Monetäre Sozialleistungen	468	468				3
Sonstige laufende Transfers	165	86	13	47	19	34
Nettoprämien für Schadenversicherungen	46			46		2
Schadenversicherungsleistungen	44	35	7	1	0	2
Sonstige	75	50	6	0	19	30
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
<b>Einkommensverwendungskonto</b>						
Verfügbares Einkommen, netto	1 961	1 421	70	54	416	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>	14	14				0
<b>Vermögensbildungskonto</b>						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	96	62	69	41	-76	-36
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	377	101	214	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	48	10	25	5	7	2
Vermögenswirksame Steuern	7				7	0
Sonstige Vermögenstransfers	41	10	25	5	0	2
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>						
Statistische Abweichung						

Quellen: EZB und Eurostat.

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

### 3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

(in Mrd €)

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
<b>2012 Q3</b>								
<b>Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen</b>								
Forderungen insgesamt		19 123	16 592	35 886	15 776	7 040	4 211	17 944
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				495				
Bargeld und Einlagen		6 917	2 033	12 195	2 263	800	854	3 664
Kurzfristige Schuldverschreibungen		53	95	583	428	65	35	643
Langfristige Schuldverschreibungen		1 316	289	6 409	2 632	2 798	429	3 980
Kredite		76	3 093	13 441	3 888	473	681	2 120
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 826	10 436	2 720	353	579	.
Anteilsrechte		4 054	7 404	1 734	6 322	2 525	1 388	6 720
Börsennotierte Aktien		700	1 282	322	1 981	501	195	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 011	5 751	1 123	3 315	305	1 027	.
Investmentzertifikate		1 344	370	289	1 026	1 719	167	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 045	176	3	0	233	4	256
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		662	3 502	1 026	243	146	821	562
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
<b>Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen</b>								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		26	110	-491	202	43	-62	34
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		15	27	-385	-27	1	-41	-71
Kurzfristige Schuldverschreibungen		4	-4	-14	3	7	0	-25
Langfristige Schuldverschreibungen		-30	0	-61	104	15	-7	38
Kredite		1	29	10	20	8	-1	17
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	57	-14	0	4	19	.
Anteilsrechte		-7	21	0	68	11	6	54
Börsennotierte Aktien		-9	7	11	16	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	13	4	31	-3	0	.
Investmentzertifikate		-5	2	-15	20	15	6	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		26	-2	0	0	3	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		16	39	-40	34	-2	-19	18
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
<b>Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen</b>								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		196	186	58	212	196	32	134
Währungsgold und SZRs				35				
Bargeld und Einlagen		-2	-6	-27	10	0	-3	-22
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1	-3	4	-6	0	0	1
Langfristige Schuldverschreibungen		15	5	21	64	96	8	40
Kredite		0	-4	-27	-22	2	3	1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-4	-15	-18	1	0	.
Anteilsrechte		124	233	55	161	96	20	130
Börsennotierte Aktien		26	57	13	102	22	7	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		51	175	37	29	2	8	.
Investmentzertifikate		48	1	5	30	72	4	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		60	0	0	0	2	0	-3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-2	-38	-4	5	-1	5	-12
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
<b>Bilanz zu Quartalsende, Forderungen</b>								
Forderungen insgesamt		19 344	16 889	35 454	16 190	7 279	4 181	18 112
Währungsgold und SZRs				530				
Bargeld und Einlagen		6 930	2 054	11 783	2 247	801	810	3 571
Kurzfristige Schuldverschreibungen		56	89	573	424	72	34	619
Langfristige Schuldverschreibungen		1 301	294	6 370	2 801	2 908	429	4 058
Kredite		77	3 118	13 424	3 885	484	682	2 138
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 879	10 406	2 702	358	599	.
Anteilsrechte		4 172	7 658	1 789	6 551	2 633	1 414	6 903
Börsennotierte Aktien		716	1 347	347	2 099	522	202	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 069	5 939	1 163	3 375	304	1 036	.
Investmentzertifikate		1 387	373	279	1 076	1 806	177	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 132	174	3	0	238	4	255
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		676	3 502	982	282	143	807	568
<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
<b>2012 Q3</b>								
<b>Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten</b>								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 797	25 694	34 738	15 524	7 153	10 024	16 148
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			30	25 648	32	0	268	2 747
Kurzfristige Schuldverschreibungen			99	691	82	3	713	314
Langfristige Schuldverschreibungen			864	4 655	2 812	47	6 349	3 126
Kredite	6 221	8 484	3 504	3 504	301	2 075	3 187	
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	5 864	6 115	1 907	1 907	114	1 739		
Anteilsrechte	8	12 151	2 503	8 931	407	4	6 144	
Börsennotierte Aktien		3 336	315	197	102	0		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8	8 815	1 218	2 812	304	4		
Investmentzertifikate			969	5 923				
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	347	68	1	6 264	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		532	3 718	1 173	162	131	615	629
<i>Finanzielles Reinvermögen<sup>1)</sup></i>	-1 301	12 326	-9 102	1 149	252	-113	-5 813	
<b>Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten</b>								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		-2	39	-509	173	45	42	73
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	-442	0	0	6	-46
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-8	7	-10	0	-9	-11
Langfristige Schuldverschreibungen			42	-12	-48	1	31	46
Kredite	-4	0	68	11	-15	24		
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	4	25	22	0	23			
Anteilsrechte	0	19	-18	105	2	0	45	
Börsennotierte Aktien		5	3	4	2	0		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	0	14	3	32	0	0		
Investmentzertifikate			-24	70				
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	1	0	0	28	0		
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		2	-15	-44	57	2	30	15
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen<sup>1)</sup></i>	38	27	71	18	29	-2	-104	-38
<b>Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten</b>								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-9	411	94	181	84	153	65
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-38	0	0	0	-11
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-2	0	0	1	-2
Langfristige Schuldverschreibungen			19	26	21	0	141	41
Kredite	-3	-6	-16	0	0	0	-23	
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	-2	-34	-15	0	0	0		
Anteilsrechte	0	427	103	204	27	0	57	
Börsennotierte Aktien		215	45	20	13	0		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	0	212	62	-17	14	0		
Investmentzertifikate			-3	202				
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	60	0		
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-6	-30	6	-28	-3	12	2
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen<sup>1)</sup></i>	-34	205	-224	-36	30	112	-121	69
<b>Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten</b>								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 786	26 144	34 323	15 878	7 282	10 220	16 285
Währungsgold und SZRs			31	25 168	32	0	275	2 690
Bargeld und Einlagen			91	696	72	3	704	301
Kurzfristige Schuldverschreibungen			926	4 668	2 785	48	6 521	3 213
Langfristige Schuldverschreibungen	6 214	8 479	3 556	3 556	313	2 059	3 187	
Kredite	5 866	6 105	1 915	1 915	115	1 762		
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	8	12 597	2 588	9 241	436	4	6 247	
Anteilsrechte		3 555	363	220	117	0		
Börsennotierte Aktien	8	9 042	1 283	2 826	318	4		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte			942	6 194				
Investmentzertifikate	36	347	69	1	6 352	1		
Versicherungstechnische Rückstellungen		528	3 673	1 134	191	130	657	647
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	-1 297	12 558	-9 255	1 131	312	-3	-6 039	
<i>Finanzielles Reinvermögen<sup>1)</sup></i>								

Quelle: EZB.

### 3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
<b>Einkommensentstehungskonto</b>								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 463	4 448	4 505	4 594	4 621	4 638	4 648	4 659
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	86	83	93	96	104	113	114
Abschreibungen	1 361	1 387	1 417	1 453	1 466	1 477	1 486	1 495
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto<sup>1)</sup></i>	2 359	2 101	2 217	2 260	2 253	2 247	2 229	2 214
<b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 947	2 964	2 808	2 962	2 970	2 991	2 979	2 955
Zinsen	2 385	1 594	1 378	1 490	1 530	1 548	1 533	1 504
Sonstige Vermögenseinkommen	1 562	1 370	1 430	1 472	1 440	1 443	1 446	1 451
<i>Nationaleinkommen, netto<sup>1)</sup></i>	7 802	7 545	7 773	7 917	7 954	7 986	7 992	8 012
<b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b>								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 029	1 055	1 103	1 112	1 123	1 139	1 154
Sozialbeiträge	1 672	1 677	1 704	1 739	1 753	1 761	1 770	1 774
Monetäre Sozialleistungen	1 657	1 774	1 811	1 832	1 841	1 851	1 862	1 875
Sonstige laufende Transfers	772	773	777	781	782	786	790	792
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	180	182	183	184	184	185	186
Schadenversicherungsleistungen	189	181	182	184	184	185	186	187
Sonstige	395	412	413	414	415	417	419	420
<i>Verfügbares Einkommen, netto<sup>1)</sup></i>	7 700	7 437	7 663	7 810	7 845	7 874	7 876	7 896
<b>Einkommensverwendungskonto</b>								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 139	7 152	7 319	7 452	7 477	7 505	7 513	7 518
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 403	6 382	6 542	6 674	6 698	6 723	6 731	6 736
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	736	770	778	778	779	781	782	783
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Sparen, netto<sup>1)</sup></i>	561	285	343	358	368	370	364	377
<b>Vermögensbildungskonto</b>								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 072	1 705	1 790	1 871	1 871	1 853	1 820	1 791
Bruttoanlageinvestitionen	2 010	1 753	1 766	1 821	1 830	1 829	1 815	1 798
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	62	-47	24	50	41	24	5	-7
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	1	0	1	3	3
Vermögenstransfers	152	183	221	171	174	167	172	179
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	27	31	29	29	29
Sonstige Vermögenstransfers	128	149	196	144	143	138	143	150
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)<sup>1)</sup></i>	-143	-26	-19	-51	-25	4	40	93

Quellen: EZB und Eurostat.

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

**3.2 Noch: Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets**

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

<b>Mittelaufkommen</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2010 Q4- 2011 Q3</b>	<b>2011 Q1- 2011 Q4</b>	<b>2011 Q2- 2012 Q1</b>	<b>2011 Q3- 2012 Q2</b>	<b>2011 Q4- 2012 Q3</b>
<b>Einkommensentstehungskonto</b>								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 277	8 022	8 222	8 401	8 437	8 466	8 476	8 482
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	946	894	942	971	975	976	974	974
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) <sup>2)</sup>	9 224	8 916	9 164	9 372	9 411	9 442	9 450	9 456
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
<b>Primäres Einkommensverteilungskonto</b>								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 359	2 101	2 217	2 260	2 253	2 247	2 229	2 214
Arbeitnehmerentgelt	4 472	4 458	4 518	4 608	4 634	4 651	4 661	4 672
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 047	998	1 039	1 076	1 081	1 090	1 096	1 098
Vermögenseinkommen	3 870	2 952	2 808	2 934	2 955	2 988	2 984	2 983
Zinsen	2 328	1 550	1 333	1 449	1 488	1 506	1 499	1 477
Sonstige Vermögenseinkommen	1 542	1 403	1 475	1 486	1 467	1 482	1 485	1 506
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
<b>Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)</b>								
Nationaleinkommen, netto	7 802	7 545	7 773	7 917	7 954	7 986	7 992	8 012
Einkommen- und Vermögensteuern	1 154	1 034	1 059	1 109	1 118	1 129	1 143	1 157
Sozialbeiträge	1 670	1 675	1 702	1 738	1 752	1 759	1 768	1 772
Monetäre Sozialleistungen	1 649	1 768	1 805	1 826	1 835	1 845	1 856	1 869
Sonstige laufende Transfers	671	668	669	675	675	676	678	681
Nettoprämien für Schadenversicherungen	189	181	182	184	184	185	186	187
Schadenversicherungsleistungen	184	177	178	180	180	180	181	181
Sonstige	298	309	309	312	311	311	311	313
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
<b>Einkommensverwendungskonto</b>								
Verfügbares Einkommen, netto	7 700	7 437	7 663	7 810	7 845	7 874	7 876	7 896
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Sparen, netto</i>								
<b>Vermögensbildungskonto</b>								
Sparen, netto	561	285	343	358	368	370	364	377
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 361	1 387	1 417	1 453	1 466	1 477	1 486	1 495
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	161	192	232	181	185	178	185	192
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	27	31	29	29	29
Sonstige Vermögenstransfers	137	158	207	154	154	149	156	164
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i>								

Quellen: EZB und Eurostat.

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

### 3.3 Private Haushalte

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

	2008	2009	2010	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
<b>Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung</b>								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 472	4 458	4 518	4 608	4 634	4 651	4 661	4 672
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 525	1 440	1 441	1 471	1 477	1 482	1 482	1 483
Empfangene Zinsen (+)	347	233	201	221	228	232	231	229
Geleistete Zinsen (-)	251	146	124	141	145	146	142	137
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	787	726	727	749	746	754	748	745
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	873	842	848	876	881	892	906	921
Sozialbeiträge, netto (-)	1 668	1 672	1 699	1 734	1 748	1 756	1 765	1 769
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 644	1 763	1 800	1 821	1 830	1 840	1 851	1 864
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	70	73	73	71	70	69	69	69
<b>= Verfügbares Einkommen, brutto</b>	<b>6 045</b>	<b>6 023</b>	<b>6 080</b>	<b>6 179</b>	<b>6 201</b>	<b>6 223</b>	<b>6 219</b>	<b>6 224</b>
Konsumausgaben (-)	5 240	5 164	5 295	5 417	5 439	5 460	5 466	5 469
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	70	60	56	57	58	59	60	60
<b>= Sparen, brutto</b>	<b>874</b>	<b>920</b>	<b>840</b>	<b>819</b>	<b>820</b>	<b>822</b>	<b>813</b>	<b>815</b>
Abschreibungen (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	0	10	14	12	10	9	9	9
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-1 767	-884	772	-97	-647	-658	-1 099	-854
<b>= Reinvermögensänderung</b>	<b>-1 268</b>	<b>-333</b>	<b>1 240</b>	<b>341</b>	<b>-214</b>	<b>-226</b>	<b>-679</b>	<b>-433</b>
<b>Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung</b>								
Sachvermögensbildung, netto (+)	648	553	557	572	576	576	571	565
Abschreibungen (-)	375	379	385	393	396	398	401	403
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	450	7	38	126	124	146	160	170
Bargeld und Einlagen	437	121	118	146	118	155	168	178
Geldmarktfondsanteile	-3	-40	-59	-23	-21	-22	-20	-27
Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	16	-74	-21	3	28	13	13	19
Langfristige Forderungen	56	456	376	245	212	210	174	135
Einlagen	-25	71	57	57	55	53	41	27
Schuldverschreibungen	30	8	-14	40	49	29	-21	-39
Anteilsrechte	-82	151	96	-8	-17	26	60	53
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	67	122	97	32	35	64	87	64
Investmentzertifikate	-149	29	0	-40	-52	-38	-27	-10
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	133	226	237	155	124	102	94	94
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	257	108	126	123	96	79	47	26
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	83	65	147	148	81	34	13	1
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	-411	-1 201	676	347	-263	-499	-832	-1 274
Forderungen	-1 430	297	138	-466	-434	-235	-315	390
Anteilsrechte	-1 165	99	46	-389	-411	-340	-399	179
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-235	189	125	-20	20	98	101	179
Übrige Veränderungen, netto (+)	51	42	-33	32	62	54	11	10
<b>= Reinvermögensänderung</b>	<b>-1 268</b>	<b>-333</b>	<b>1 240</b>	<b>341</b>	<b>-214</b>	<b>-226</b>	<b>-679</b>	<b>-433</b>
<b>Vermögensbilanz</b>								
Sachvermögen (+)	27 917	26 890	27 738	28 115	27 656	27 380	27 196	27 003
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 778	5 774	5 815	5 890	5 953	5 969	6 023	6 033
Bargeld und Einlagen	5 321	5 474	5 596	5 659	5 726	5 755	5 825	5 841
Geldmarktfondsanteile	320	246	189	191	172	156	145	135
Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	137	54	30	40	55	57	53	56
Langfristige Forderungen	10 785	11 595	12 096	11 699	11 870	12 171	12 053	12 250
Einlagen	911	961	1 020	1 062	1 074	1 084	1 092	1 089
Schuldverschreibungen	1 327	1 388	1 328	1 309	1 336	1 368	1 316	1 301
Anteilsrechte	3 847	4 130	4 271	3 776	3 838	4 007	3 909	4 037
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 881	2 984	3 044	2 688	2 723	2 803	2 711	2 785
Investmentzertifikate	966	1 146	1 227	1 089	1 115	1 204	1 198	1 252
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 701	5 116	5 478	5 551	5 622	5 711	5 736	5 823
Übrige Nettoforderungen (+)	370	388	424	496	477	463	471	490
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 806	5 935	6 121	6 205	6 219	6 206	6 221	6 214
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 914	4 968	5 213	5 313	5 281	5 269	5 294	5 283
<b>= Reinvermögen</b>	<b>39 044</b>	<b>38 711</b>	<b>39 951</b>	<b>39 994</b>	<b>39 738</b>	<b>39 777</b>	<b>39 522</b>	<b>39 562</b>

Quellen: EZB und Eurostat.

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



**3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften**

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

	2008	2009	2010	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
<b>Einkommen und Sparen</b>								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 758	4 520	4 679	4 812	4 833	4 850	4 857	4 860
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 841	2 787	2 824	2 901	2 925	2 938	2 948	2 957
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	46	41	35	41	42	45	51	49
= <b>Bruttobetriebsüberschuss (+)</b>	1 871	1 693	1 820	1 869	1 866	1 867	1 858	1 854
Abschreibungen (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
= <b>Nettobetriebsüberschuss (+)</b>	1 106	911	1 021	1 047	1 036	1 031	1 017	1 007
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	628	529	558	555	555	559	565	577
Empfangene Zinsen	238	168	160	167	169	170	169	166
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	390	361	398	388	386	388	395	411
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	426	298	258	282	288	290	284	277
= <b>Unternehmensgewinn, netto (+)</b>	1 309	1 142	1 321	1 321	1 303	1 300	1 298	1 307
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 008	927	941	981	970	970	984	989
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	235	152	168	184	188	188	190	189
Empfangene Sozialbeiträge (+)	68	71	69	72	73	74	74	74
Monetäre Sozialleistungen (-)	66	68	69	69	70	70	70	71
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	47	44	45	47	48	48	48
= <b>Sparen, netto</b>	20	19	167	113	102	98	80	84
<b>Investitionen, Finanzierung und Sparen</b>								
Sachvermögensbildung, netto (+)	368	71	163	208	204	186	160	135
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 074	902	938	985	994	994	990	981
Abschreibungen (-)	765	782	799	822	830	836	842	847
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	58	-50	24	44	40	27	12	1
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	61	95	44	4	-32	-8	0	21
Bargeld und Einlagen	14	88	68	46	0	9	9	32
Geldmarktfondsanteile	33	39	-23	-40	-43	-35	-30	-24
Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	14	-32	-1	-1	11	18	20	13
Langfristige Forderungen	645	199	449	473	444	471	403	294
Einlagen	34	1	19	61	75	53	43	16
Schuldverschreibungen	-25	23	8	2	-5	-12	-1	-1
Anteilsrechte	350	104	270	289	240	270	202	134
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	285	72	152	120	133	160	158	145
Übrige Nettoforderungen (+)	-33	64	-24	-57	-36	-45	-8	50
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	657	77	143	203	228	230	204	192
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	391	-108	-19	86	66	-3	-35	-76
Darunter: Schuldverschreibungen	46	90	62	44	48	73	90	105
Anteilsrechte	287	249	254	244	182	207	201	142
Börsennotierte Aktien	-7	59	31	28	27	19	15	15
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	294	190	223	217	155	187	186	127
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	74	82	66	67	69	68	70	78
= <b>Sparen, netto</b>	20	19	167	113	102	98	80	84
<b>Finanzielle Vermögensbilanz</b>								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 848	1 932	1 966	1 919	1 942	1 919	1 928	1 932
Bargeld und Einlagen	1 538	1 632	1 696	1 683	1 706	1 682	1 698	1 717
Geldmarktfondsanteile	192	214	192	159	147	141	135	126
Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	117	86	79	78	89	97	95	89
Langfristige Forderungen	9 421	10 249	10 769	10 369	10 599	11 093	10 987	11 280
Einlagen	247	236	247	296	313	336	335	336
Schuldverschreibungen	217	238	254	255	260	286	289	294
Anteilsrechte	6 340	7 108	7 430	6 851	7 031	7 446	7 269	7 532
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 617	2 666	2 838	2 967	2 994	3 025	3 093	3 118
Übrige Nettoforderungen	156	167	-5	-18	15	56	-10	34
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 247	9 268	9 514	9 660	9 682	9 696	9 794	9 843
Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet	4 857	4 702	4 672	4 761	4 712	4 682	4 697	4 642
Darunter: Schuldverschreibungen	695	815	877	878	884	934	963	1 017
Anteilsrechte	11 147	12 398	12 935	11 755	11 993	12 572	12 151	12 597
Börsennotierte Aktien	2 953	3 503	3 799	3 126	3 281	3 569	3 336	3 555
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 194	8 895	9 136	8 629	8 712	9 003	8 815	9 042

Quellen: EZB und Eurostat.

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

### 3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

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

	2008	2009	2010	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
<b>Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen</b>								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	69	-47	-16	7	48	88	75	59
Bargeld und Einlagen	57	-33	-9	5	14	29	15	3
Geldmarktfondsanteile	12	0	-17	-8	11	47	48	45
Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	1	-14	10	10	23	12	12	11
Langfristige Forderungen	129	293	291	242	131	78	81	87
Einlagen	6	15	-5	9	7	-2	-5	-13
Schuldverschreibungen	77	102	183	106	38	12	32	56
Kredite	20	8	30	16	7	5	-1	10
Börsennotierte Aktien	-15	-44	11	8	0	-3	-5	-5
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	17	-21	0	12	0	-5	2	-6
Investmentzertifikate	25	233	73	91	79	71	57	44
Übrige Nettoforderungen (+)	10	15	14	-40	-40	-47	-15	-12
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	5	1	3	3	5	1	3
Kredite	30	-4	7	13	6	8	11	14
Anteilsrechte	8	5	7	3	2	2	4	5
Versicherungstechnische Rückstellungen	123	250	273	157	123	101	101	107
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	122	242	252	146	121	103	94	101
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	1	8	20	10	2	-1	8	6
<b>= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</b>	<b>43</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>34</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>24</b>	<b>5</b>
<b>Konto sonstiger Vermögensänderungen</b>								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-545	198	113	-92	-112	-22	-36	189
Übrige Nettoforderungen	42	35	-8	-87	13	135	117	173
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-171	12	-6	-42	-46	-31	-35	41
Versicherungstechnische Rückstellungen	-250	159	140	-18	19	102	106	183
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-243	189	130	-19	19	100	107	187
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-7	-30	10	1	0	2	-1	-4
<b>= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</b>	<b>-82</b>	<b>62</b>	<b>-28</b>	<b>-119</b>	<b>-72</b>	<b>42</b>	<b>10</b>	<b>139</b>
<b>Finanzielle Vermögensbilanz</b>								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	376	324	313	343	348	380	370	386
Bargeld und Einlagen	224	195	190	199	193	208	195	200
Geldmarktfondsanteile	98	90	74	83	84	107	110	113
Schuldverschreibungen <sup>1)</sup>	54	39	49	61	72	65	65	72
Langfristige Forderungen	5 097	5 663	6 054	6 066	6 042	6 278	6 292	6 512
Einlagen	598	610	603	615	606	608	605	601
Schuldverschreibungen	2 289	2 467	2 637	2 700	2 647	2 773	2 798	2 908
Kredite	432	435	466	470	473	473	473	484
Börsennotierte Aktien	480	503	540	493	499	515	501	522
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	324	309	302	301	299	301	305	304
Investmentzertifikate	974	1 339	1 505	1 488	1 517	1 608	1 610	1 692
Übrige Nettoforderungen (+)	236	209	233	242	246	236	247	251
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	36	43	46	47	47	49	49	51
Kredite	281	270	283	298	286	296	301	313
Anteilsrechte	418	435	436	390	392	424	407	436
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 164	5 573	5 985	6 062	6 127	6 235	6 264	6 352
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 364	4 795	5 177	5 243	5 317	5 409	5 437	5 531
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	800	778	809	819	810	825	827	821
<b>= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)</b>	<b>-190</b>	<b>-124</b>	<b>-151</b>	<b>-147</b>	<b>-216</b>	<b>-110</b>	<b>-113</b>	<b>-3</b>

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

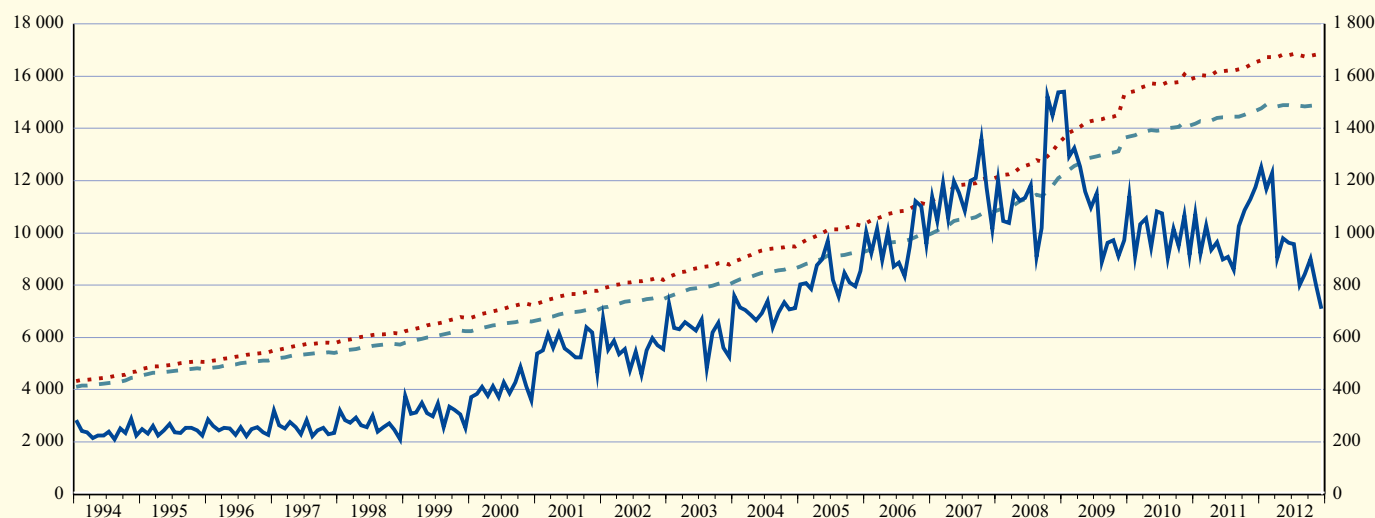
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt <sup>1)</sup>			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen			Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt <sup>2)</sup>	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz		Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Insgesamt</b>												
2011 Dez.	16 851,0	1 127,6	58,2	14 681,4	1 085,2	57,5	16 522,1	1 176,3	56,0	3,9	144,9	4,5
2012 Jan.	16 947,9	1 192,3	97,1	14 770,9	1 120,8	89,6	16 595,0	1 250,4	82,3	3,8	62,1	5,1
Febr.	17 133,9	1 137,0	186,5	14 914,8	1 050,0	144,4	16 737,5	1 168,2	161,0	4,2	96,6	5,7
März	17 182,2	1 237,3	143,3	14 863,3	1 094,3	42,7	16 727,0	1 229,1	79,2	4,7	81,5	5,9
April	17 136,2	839,1	-35,2	14 844,4	801,1	-8,4	16 727,5	904,6	-1,8	4,4	-8,3	5,0
Mai	17 177,6	919,0	42,7	14 885,7	866,6	42,6	16 830,6	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
Juni	17 183,4	932,7	6,3	14 883,6	871,4	-1,4	16 799,2	961,4	-18,6	3,7	13,3	3,0
Juli	17 178,4	890,0	-4,7	14 874,9	832,8	-8,3	16 850,8	957,0	28,9	4,0	56,4	2,9
Aug.	17 159,8	752,1	-21,2	14 863,7	708,1	-13,7	16 797,1	800,1	-36,9	3,6	-6,5	1,6
Sept.	17 145,1	809,3	-5,5	14 844,0	757,4	-10,6	16 748,8	842,9	-24,1	3,4	32,2	1,0
Okt.	.	.	.	14 858,7	777,2	16,3	16 776,1	899,9	36,0	3,2	25,3	1,4
Nov.	.	.	.	14 890,3	679,7	29,4	16 824,3	794,6	49,4	2,9	-23,8	1,2
Dez.	.	.	.	14 829,0	627,5	-60,0	16 734,4	709,0	-74,5	2,1	15,5	1,2
<b>Langfristig</b>												
2011 Dez.	15 376,5	238,2	47,1	13 302,6	228,9	61,6	14 923,2	246,5	63,4	4,0	107,8	4,2
2012 Jan.	15 461,9	347,9	85,8	13 365,5	303,7	63,4	14 967,5	332,7	52,1	3,8	69,4	4,9
Febr.	15 632,5	366,7	170,1	13 501,9	310,1	135,9	15 097,5	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
März	15 667,8	388,6	130,8	13 459,3	280,9	52,1	15 080,6	331,5	75,6	4,6	76,0	6,0
April	15 634,6	188,7	-22,5	13 437,5	175,0	-11,2	15 081,5	206,5	1,5	4,1	-8,2	4,9
Mai	15 685,0	233,0	50,4	13 487,2	208,6	49,4	15 189,3	244,3	68,2	4,0	15,3	4,7
Juni	15 719,3	278,5	35,1	13 524,9	246,2	38,7	15 198,0	261,9	20,4	3,8	13,6	3,4
Juli	15 699,4	264,8	-19,9	13 496,8	233,1	-28,0	15 218,6	271,7	0,2	3,9	38,4	3,0
Aug.	15 689,9	147,0	-11,5	13 488,9	126,8	-9,8	15 181,1	142,0	-22,4	3,8	19,4	2,1
Sept.	15 707,6	256,7	25,7	13 506,1	225,3	25,2	15 183,3	251,2	23,4	4,0	81,1	2,1
Okt.	.	.	.	13 537,2	212,3	31,4	15 222,6	249,1	46,3	3,8	43,5	2,8
Nov.	.	.	.	13 584,3	194,3	46,9	15 280,6	222,5	61,0	3,6	-7,4	2,5
Dez.	.	.	.	13 563,6	199,1	-18,8	15 237,9	218,9	-27,9	3,0	19,0	2,6

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

(in Mrd €)

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



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

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

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

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

### 1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz <sup>1)</sup>					
	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
	<b>Insgesamt</b>											
2011	16 522	5 525	3 283	873	6 217	624	1 000	609	98	62	191	39
2012	16 734	5 432	3 360	990	6 268	684	958	588	84	67	187	32
2012 Q1	16 727	5 627	3 316	905	6 209	670	1 216	765	108	71	223	49
Q2	16 799	5 589	3 290	938	6 285	697	949	584	80	71	183	30
Q3	16 749	5 559	3 223	970	6 299	698	867	538	63	63	177	26
Q4	16 734	5 432	3 360	990	6 268	684	801	463	85	64	164	25
2012 Sept.	16 749	5 559	3 223	970	6 299	698	843	480	65	71	199	28
Okt.	16 776	5 532	3 247	980	6 316	701	900	531	70	70	200	29
Nov.	16 824	5 514	3 262	984	6 368	696	795	459	56	58	194	28
Dez.	16 734	5 432	3 360	990	6 268	684	709	401	128	63	99	19
	<b>Kurzfristig</b>											
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 497	601	140	81	610	64	702	489	37	52	104	21
2012 Q1	1 646	711	122	83	641	91	881	609	63	55	125	29
Q2	1 601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
Q3	1 565	667	106	89	626	77	645	455	24	48	100	17
Q4	1 497	601	140	81	610	64	571	392	29	46	88	16
2012 Sept.	1 565	667	106	89	626	77	592	408	22	44	98	19
Okt.	1 553	652	106	87	627	81	651	452	27	51	100	20
Nov.	1 544	638	108	84	641	72	572	393	21	43	100	15
Dez.	1 497	601	140	81	610	64	490	332	39	44	63	12
	<b>Langfristig<sup>2)</sup></b>											
2011	14 923	4 822	3 177	794	5 583	547	252	98	51	9	84	10
2012	15 238	4 831	3 220	909	5 658	620	256	99	47	15	83	12
2012 Q1	15 081	4 916	3 194	822	5 568	580	335	156	45	16	99	20
Q2	15 198	4 912	3 170	841	5 661	614	238	86	48	13	81	10
Q3	15 183	4 891	3 117	881	5 673	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 238	4 831	3 220	909	5 658	620	230	71	56	18	77	9
2012 Sept.	15 183	4 891	3 117	881	5 673	622	251	72	44	26	100	9
Okt.	15 223	4 880	3 141	892	5 689	620	249	78	43	19	100	9
Nov.	15 281	4 876	3 154	900	5 727	623	222	66	35	15	94	13
Dez.	15 238	4 831	3 220	909	5 658	620	219	69	89	19	36	6
	<b>Darunter: Festverzinslich</b>											
2011	10 016	2 764	1 151	699	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 574	2 837	1 332	813	5 149	444	164	54	18	15	71	7
2012 Q1	10 227	2 875	1 199	727	5 004	421	229	103	17	15	83	11
Q2	10 407	2 876	1 245	748	5 101	437	148	42	21	12	68	6
Q3	10 497	2 859	1 278	786	5 132	441	139	37	14	15	68	4
Q4	10 574	2 837	1 332	813	5 149	444	142	36	20	17	64	6
2012 Sept.	10 497	2 859	1 278	786	5 132	441	189	43	24	26	91	5
Okt.	10 532	2 853	1 312	798	5 129	441	170	46	25	19	74	5
Nov.	10 630	2 848	1 332	803	5 202	446	154	28	23	14	82	8
Dez.	10 574	2 837	1 332	813	5 149	444	103	33	13	17	35	4
	<b>Darunter: Variabel verzinslich</b>											
2011	4 405	1 789	1 873	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 233	1 740	1 788	93	437	175	79	38	26	1	8	5
2012 Q1	4 343	1 774	1 835	92	486	156	90	46	25	1	10	8
Q2	4 332	1 769	1 813	89	486	175	77	38	24	1	9	4
Q3	4 239	1 768	1 734	91	466	179	72	41	23	1	4	4
Q4	4 233	1 740	1 788	93	437	175	78	30	34	1	10	4
2012 Sept.	4 239	1 768	1 734	91	466	179	52	25	19	0	4	4
Okt.	4 243	1 764	1 728	91	483	177	69	27	16	0	22	4
Nov.	4 200	1 767	1 721	93	443	176	55	32	10	1	7	5
Dez.	4 233	1 740	1 788	93	437	175	111	31	75	2	1	2

Quelle: EZB.

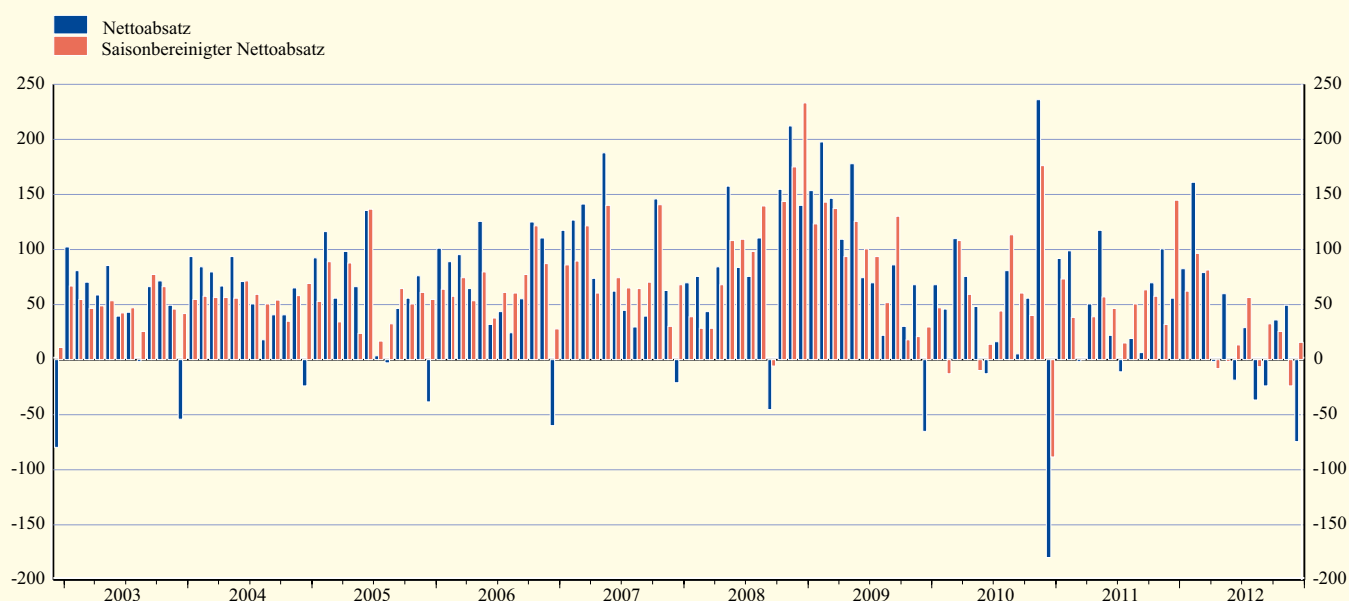
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der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

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

**2. Nettoabsatz**

	Nicht saisonbereinigt <sup>1)</sup>						Saisonbereinigt <sup>1)</sup>					
	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
<b>Insgesamt</b>												
2011	51,6	22,6	-3,5	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	28,4	-6,0	8,0	10,2	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q1	107,5	38,0	12,1	11,8	29,6	15,9	80,1	16,5	22,2	9,4	15,7	16,3
Q2	13,0	-19,8	-5,8	10,2	27,8	0,7	1,0	-14,4	-8,5	7,8	13,4	2,7
Q3	-10,7	-4,7	-21,7	10,7	4,3	0,7	27,4	0,1	-7,7	11,9	20,7	2,3
Q4	3,6	-37,5	47,3	8,0	-9,5	-4,8	5,7	-26,5	26,5	11,8	2,0	-8,2
2012 Sept.	-24,1	-53,7	-11,8	18,1	25,5	-2,2	32,2	-38,4	18,6	18,5	35,6	-2,1
Okt.	36,0	-20,1	25,4	11,0	17,7	1,8	25,3	-4,9	6,5	10,0	19,7	-6,0
Nov.	49,4	-18,4	15,7	4,9	52,3	-5,2	-23,8	-21,8	-16,0	4,8	14,1	-4,9
Dez.	-74,5	-74,0	100,8	8,1	-98,6	-11,0	15,5	-52,8	89,1	20,7	-27,7	-13,8
<b>Langfristig</b>												
2011	47,4	11,9	-2,2	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	37,0	2,6	5,2	10,0	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 Q1	91,1	35,0	7,0	10,5	27,5	11,1	77,4	20,6	17,8	10,0	19,2	9,8
Q2	30,0	-7,7	-5,3	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,3	-7,2	3,2	21,5	2,7
Q3	0,4	-1,9	-17,1	13,3	3,4	2,7	46,3	4,8	-5,3	15,0	26,3	5,5
Q4	26,4	-15,2	36,0	10,5	-4,2	-0,6	18,4	-1,6	15,8	11,9	-6,9	-0,9
2012 Sept.	23,4	-21,3	-4,4	25,0	21,2	3,0	81,1	-8,9	21,5	23,6	39,6	5,2
Okt.	46,3	-6,7	25,8	12,6	17,3	-2,7	43,5	5,2	8,6	12,4	20,7	-3,4
Nov.	61,0	-2,0	13,4	7,8	38,3	3,5	-7,4	6,7	-19,8	7,3	-4,5	3,0
Dez.	-27,9	-36,8	68,8	11,2	-68,4	-2,7	19,0	-16,8	58,7	16,1	-36,8	-2,2

**A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt**  
(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen; Nominalwerte)



Quelle: EZB.

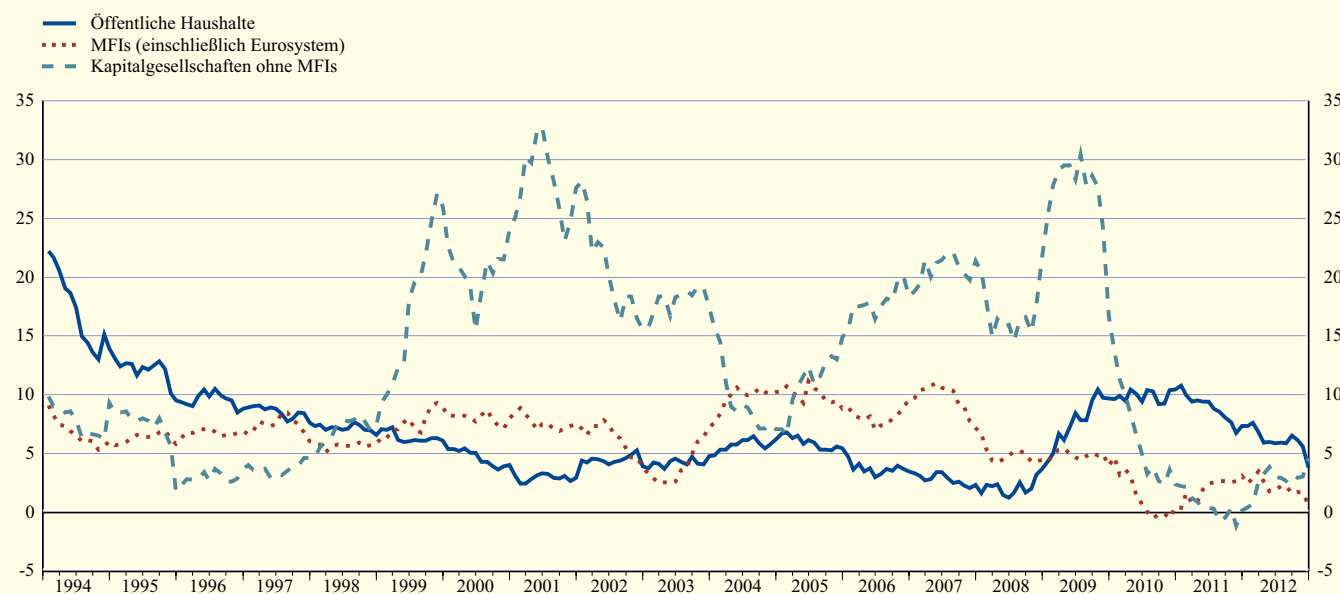
1) Die Monatsangaben zum Nettoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.

#### 4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien<sup>1)</sup> (Veränderung in %)

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<b>Insgesamt</b>											
2011 Dez.	3,9	5,2	-1,3	5,5	4,7	12,1	4,5	6,7	0,5	9,3	4,1	4,8
2012 Jan.	3,8	4,3	-1,3	6,4	4,8	15,4	5,1	6,8	0,9	9,5	4,5	14,3
Febr.	4,2	4,5	-0,7	7,1	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,5	4,6	16,2
März	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,7	4,6	17,8
April	4,4	4,1	2,5	9,5	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,8	3,5	18,5
Mai	4,0	2,9	3,1	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,2	11,4	4,0	14,1
Juni	3,7	3,4	1,5	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,6	12,0	2,8	19,2
Juli	4,0	4,1	1,2	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
Aug.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,5	1,6	0,4	-1,6	12,3	2,1	9,0
Sept.	3,4	2,4	0,5	12,5	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,3	3,3	4,4
Okt.	3,2	2,0	0,2	12,6	3,8	10,8	1,4	-0,6	-3,9	13,4	4,2	3,6
Nov.	2,9	1,1	0,4	12,3	3,9	8,0	1,2	0,0	-5,1	13,2	3,8	2,3
Dez.	2,1	-1,3	2,9	14,0	2,5	6,1	1,2	-2,8	3,5	15,8	2,2	-5,0
	<b>Langfristig</b>											
2011 Dez.	4,0	3,1	-0,8	4,4	7,2	9,4	4,2	3,0	1,2	7,4	6,4	7,2
2012 Jan.	3,8	2,4	-0,8	5,8	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
Febr.	4,2	2,9	-0,7	6,5	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
März	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,5	6,9	15,2
April	4,1	2,6	2,3	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,9	5,5	14,4
Mai	4,0	1,8	3,0	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,4	9,3	5,9	11,9
Juni	3,8	1,9	1,6	8,7	5,4	10,7	3,4	0,9	2,1	10,2	4,4	14,2
Juli	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	0,9	10,3	3,6	13,8
Aug.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
Sept.	4,0	1,6	0,6	13,5	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,3	13,6	5,2	8,5
Okt.	3,8	1,7	0,2	13,9	5,7	10,7	2,8	0,4	-3,0	16,9	5,9	7,0
Nov.	3,6	1,6	0,3	13,9	5,2	9,6	2,5	1,7	-4,6	18,6	4,6	7,3
Dez.	3,0	0,6	2,0	15,1	3,3	9,3	2,6	0,4	2,0	20,3	2,1	4,6

#### A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



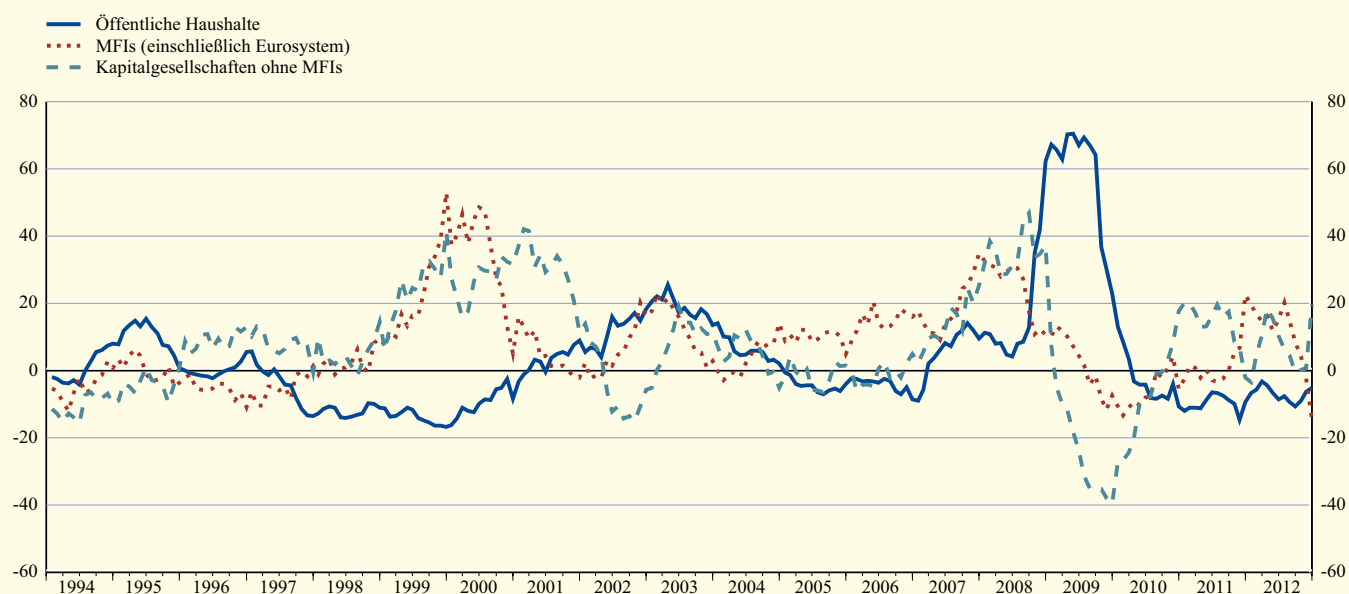
Quelle: EZB.

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

**4.3 Noch: Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien<sup>1)</sup>**  
(Veränderung in %)

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,3	-5,6	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,3	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,7	-0,7	6,6	23,3
2012 Q1	5,7	5,3	2,1	6,7	6,4	9,0	-0,1	0,6	-5,5	-1,0	15,3	21,5
Q2	5,2	4,9	1,9	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,3	8,1	25,9
Q3	5,0	4,0	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,1	-3,5	0,5	6,6	25,5
Q4	5,7	3,5	3,9	15,2	5,9	6,8	-3,0	-0,6	-7,2	-0,9	-2,4	20,2
2012 Juli	4,8	4,3	1,2	10,1	5,0	7,0	0,4	-0,3	-3,1	0,7	9,2	27,1
Aug.	5,1	4,1	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,2	0,3	-4,0	0,9	5,3	25,0
Sept.	5,6	3,4	1,7	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,4	-4,9	1,2	1,6	24,0
Okt.	5,7	3,6	3,3	15,0	6,0	6,5	-2,3	-0,2	-7,5	-0,9	2,8	22,9
Nov.	6,0	3,6	4,9	15,1	6,2	6,8	-3,8	-0,2	-8,4	-1,6	-6,4	17,6
Dez.	5,2	3,3	5,2	16,5	4,6	6,7	-4,3	-2,6	-6,5	-1,6	-8,6	16,7
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,2	-0,3	0,2	-6,3	-3,0	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,3	-1,4	6,3	22,9
2012 Q1	6,1	5,6	2,5	6,6	6,6	9,8	0,5	2,6	-6,1	-2,2	15,0	20,2
Q2	5,5	5,4	1,6	8,6	5,7	6,6	0,7	2,2	-4,2	-2,5	7,9	25,3
Q3	5,3	4,9	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,4	6,3	25,5
Q4	5,8	3,9	3,3	16,5	5,9	6,3	-3,0	1,6	-9,2	-1,2	-2,9	20,5
2012 Juli	5,0	5,2	0,6	10,4	5,0	6,5	0,6	2,6	-5,5	0,8	8,8	27,1
Aug.	5,3	5,0	0,2	11,4	5,7	6,2	0,0	3,2	-6,4	1,0	5,0	24,8
Sept.	6,0	4,2	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	2,1	-6,8	0,7	1,2	24,2
Okt.	5,9	4,1	3,0	16,0	6,0	6,0	-2,3	2,1	-9,8	-1,5	2,5	23,5
Nov.	6,1	3,8	4,0	16,7	6,3	6,3	-4,0	1,9	-10,4	-1,5	-7,2	17,6
Dez.	5,2	3,4	4,3	18,2	4,6	5,9	-4,1	-0,6	-7,6	-1,7	-9,2	16,9

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



Quelle: EZB.

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

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

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

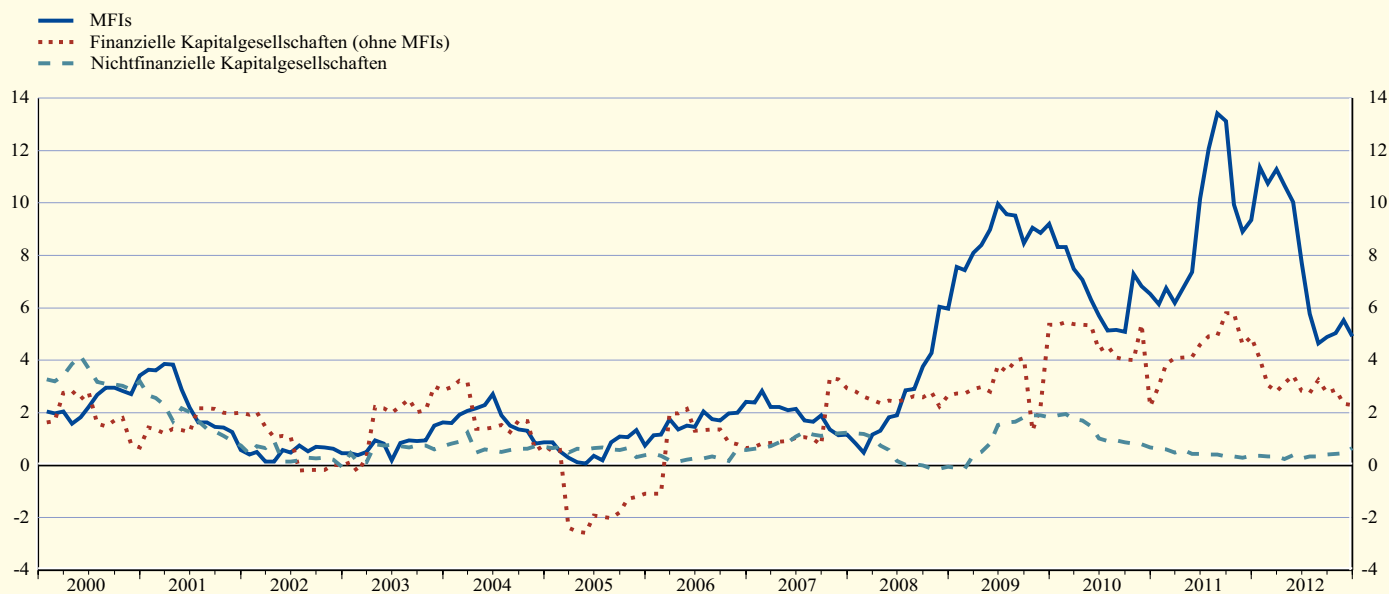
##### 1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf	Index: Dez. 2008 = 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
2010 Dez.	4 579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3 787,7	0,7
2011 Jan.	4 743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3 864,0	0,6
Febr.	4 829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3 916,2	0,6
März	4 751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3 897,2	0,5
April	4 875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4 006,5	0,6
Mai	4 760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3 928,1	0,4
Juni	4 705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3 863,0	0,4
Juli	4 487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3 703,3	0,4
Aug.	3 959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3 295,2	0,4
Sept.	3 733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3 118,1	0,3
Okt.	4 026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3 377,6	0,3
Nov.	3 875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3 273,8	0,3
Dez.	3 887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3 277,7	0,4
2012 Jan.	4 100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3 427,1	0,4
Febr.	4 266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3 560,8	0,3
März	4 250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3 566,6	0,3
April	4 078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3 458,7	0,2
Mai	3 772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3 230,9	0,4
Juni	3 935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3 337,2	0,3
Juli	4 061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3 464,4	0,3
Aug.	4 184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3 530,6	0,3
Sept.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
Okt.	4 319,2	107,0	1,0	383,6	5,0	329,9	2,9	3 605,7	0,4
Nov.	4 407,1	107,0	1,0	395,7	5,5	338,2	2,4	3 673,2	0,4
Dez.	4 507,3	107,3	1,1	402,4	4,9	352,8	2,3	3 752,1	0,6

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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



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

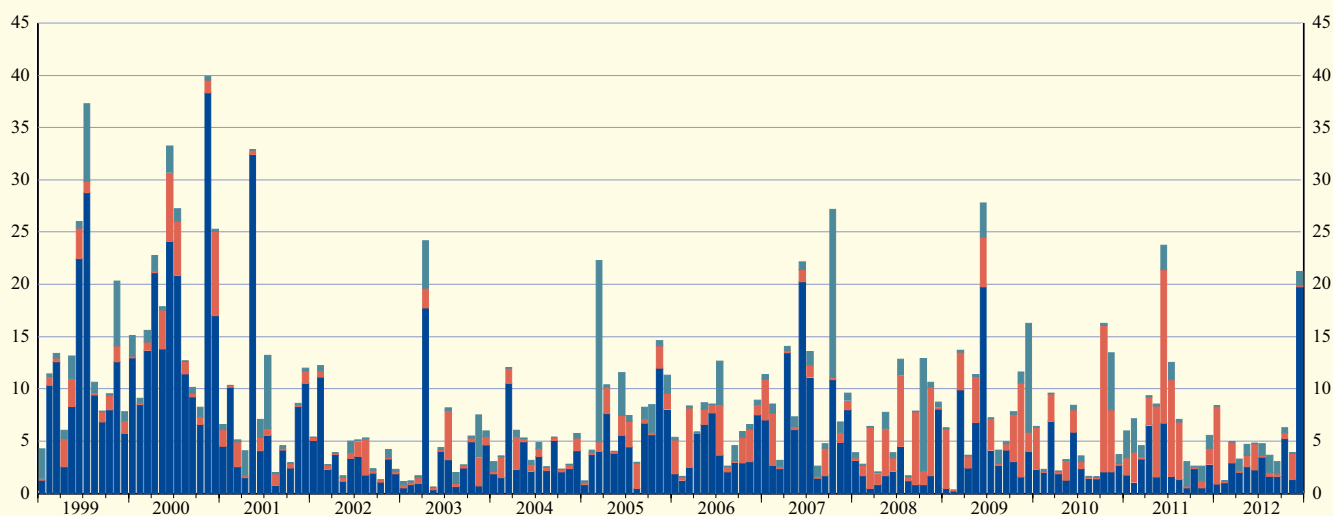
2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Brutto- absatz 1	Tilgungen 2	Netto- absatz 3	Brutto- absatz 4	Tilgungen 5	Netto- absatz 6	Brutto- absatz 7	Tilgungen 8	Netto- absatz 9	Brutto- absatz 10	Tilgungen 11	Netto- absatz 12
2010 Dez.	3,7	3,5	0,2	0,2	0,0	0,2	0,9	0,3	0,5	2,7	3,2	-0,5
2011 Jan.	6,0	1,3	4,7	1,6	0,0	1,6	2,6	0,0	2,6	1,8	1,3	0,5
Febr.	7,1	0,2	6,9	2,9	0,0	2,9	3,2	0,0	3,2	1,1	0,2	0,8
März	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
April	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
Mai	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
Juni	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
Dez.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
Febr.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
März	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
April	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
Mai	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
Juni	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
Juli	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
Sept.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
Nov.	3,9	2,0	1,9	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	1,9	-0,6
Dez.	21,1	11,4	9,7	0,0	0,5	-0,5	1,4	0,0	1,3	19,7	10,8	8,9

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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

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



Quelle: EZB.

## 4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet <sup>1)</sup>

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

### 1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte
	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist <sup>2)</sup>		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2012 Febr.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05
März	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97
April	0,49	2,82	2,93	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28
Mai	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
Juni	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
Juli	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,47	1,14	2,01	2,53	1,26
Aug.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
Sept.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
Okt.	0,41	2,74	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53
2013 Jan.	0,38	2,60	2,37	2,42	1,53	1,52	0,40	1,12	2,00	2,07	1,17

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

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Echte Kredit- karten- kredite <sup>3)</sup>	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz <sup>4)</sup>	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz <sup>4)</sup>	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr		Mit anfänglicher Zinsbindung					Mit anfänglicher Zinsbindung		
			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre		Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2012 Febr.	8,41	17,05	5,70	6,59	8,09	7,63	3,45	3,64	3,70	3,95	3,92	3,86	4,71	4,04	
März	8,39	16,98	5,55	6,44	7,94	7,45	3,32	3,57	3,61	3,91	3,83	3,73	4,74	3,90	
April	8,26	17,10	5,43	6,31	7,95	7,35	3,20	3,58	3,59	3,96	3,79	3,65	4,68	3,89	
Mai	8,26	17,10	5,65	6,39	7,95	7,48	3,14	3,54	3,53	3,84	3,72	3,80	4,74	3,83	
Juni	8,25	17,06	5,61	6,28	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71	
Juli	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49	
Aug.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32	
Sept.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31	
Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,25	4,25	3,34	
Nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23	
Dez.	7,94	17,04	5,32	6,05	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01	
2013 Jan.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,86	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,34	3,19	4,06	3,08	

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

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Sonstige Kredite bis zu 250 000 € mit anfänglicher Zinsbindung						Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung					
		Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 3 Jahren	Mehr als 3 Jahre bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2012 Febr.	4,58	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
März	4,60	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
April	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
Mai	4,42	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
Juni	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
Juli	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
Aug.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
Sept.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
Okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,00	2,93	3,20
Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
Dez.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 Jan.	4,21	4,68	4,71	4,03	4,15	3,62	3,68	2,09	2,88	3,31	4,29	2,91	3,02

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 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.
- Diese Instrumentenkategorie enthält keine unechten Kreditkartenkredite, d. h. Kredite, die während des Abrechnungszeitraums mit einem Zinssatz von 0 % gewährt werden.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente und Garantien.

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

**4. Einlagenzinsen (Bestände)**

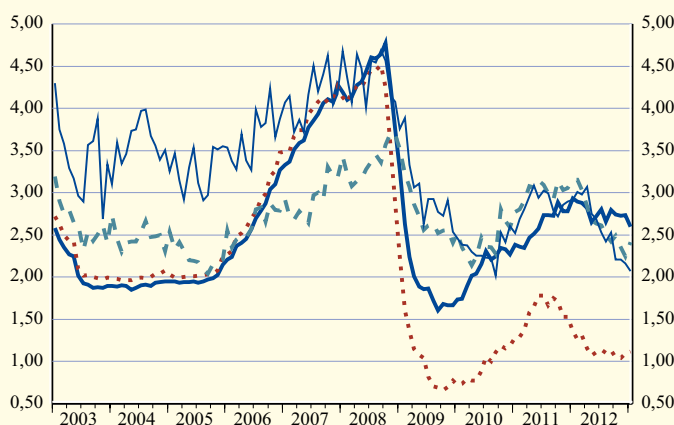
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig <sup>2)</sup>	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist <sup>2), 3)</sup>		Täglich fällig <sup>2)</sup>	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Febr.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
März	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
April	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
Mai	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
Juni	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
Juli	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,47	1,89	3,04	2,47
Aug.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
Sept.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55
Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
Dez.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 Jan.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,52	0,40	1,76	2,86	2,32

**5. Kreditzinsen (Bestände)**

	Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Febr.	4,04	3,69	3,86	8,09	6,39	5,27	4,18	3,78	3,67
März	4,03	3,68	3,85	8,07	6,37	5,25	4,15	3,66	3,60
April	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
Mai	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
Juni	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
Juli	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
Aug.	3,74	3,51	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36
Sept.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
Okt.	3,65	3,45	3,61	7,76	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
Nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
Dez.	3,49	3,39	3,56	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 Jan.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21

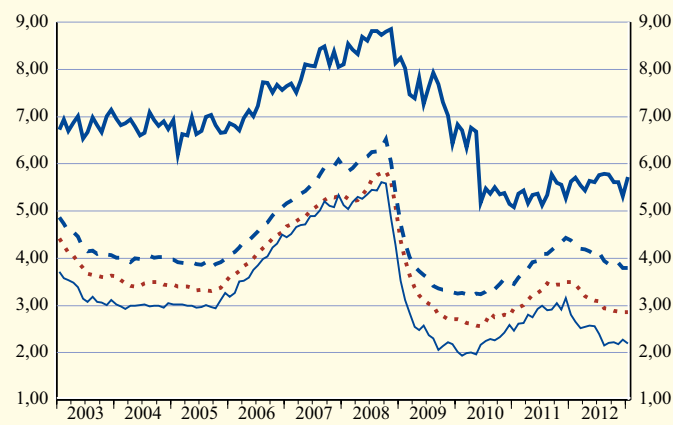
**A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit**  
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

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



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

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



Quelle: EZB.

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

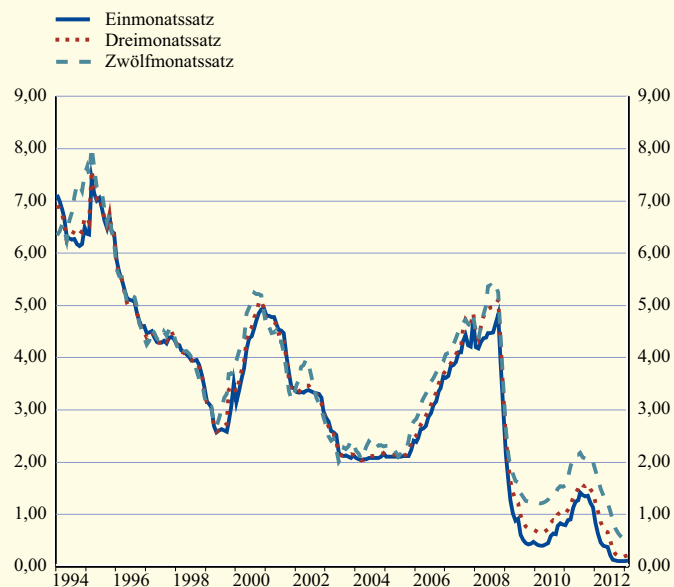
## 4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet <sup>1), 2)</sup>					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmontagsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2011 Q4	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 Q1	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
Q2	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2012 Febr.	0,37	0,63	1,05	1,35	1,68	0,50	0,20
März	0,36	0,47	0,86	1,16	1,50	0,47	0,20
April	0,35	0,41	0,74	1,04	1,37	0,47	0,20
Mai	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
Juni	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
Juli	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
Aug.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
Sept.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
Dez.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
Febr.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16

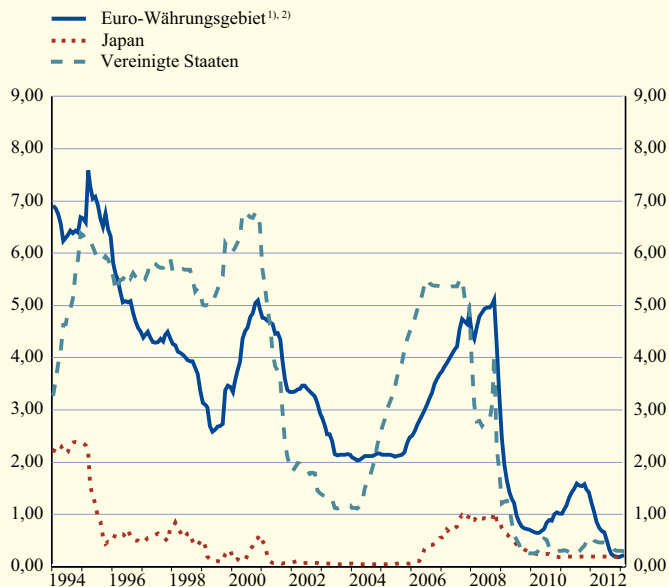
### A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet<sup>1), 2)</sup>

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



### A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

- 1) Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Sätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

#### 4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets<sup>1)</sup>

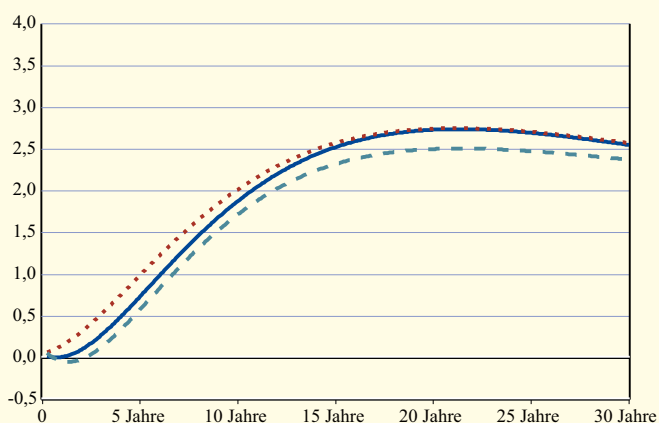
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	0,49	0,60	0,93	2,15	2,78	3,36	2,87	2,43	0,85	1,70	3,99	4,69
2011	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2011 Q4	0,00	0,09	0,41	1,56	2,13	2,65	2,65	2,24	0,32	1,15	3,24	3,84
2012 Q1	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
Q2	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Q3	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Q4	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2012 Febr.	0,11	0,15	0,37	1,39	1,99	2,59	2,49	2,22	0,29	0,95	3,06	4,06
März	0,07	0,16	0,39	1,36	1,95	2,60	2,53	2,21	0,34	0,95	2,97	4,26
April	0,03	0,10	0,32	1,26	1,84	2,47	2,44	2,15	0,26	0,85	2,84	4,10
Mai	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
Juni	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Juli	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
Aug.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
Sept.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
Nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
Dez.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
Febr.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72

#### A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets<sup>2)</sup>

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

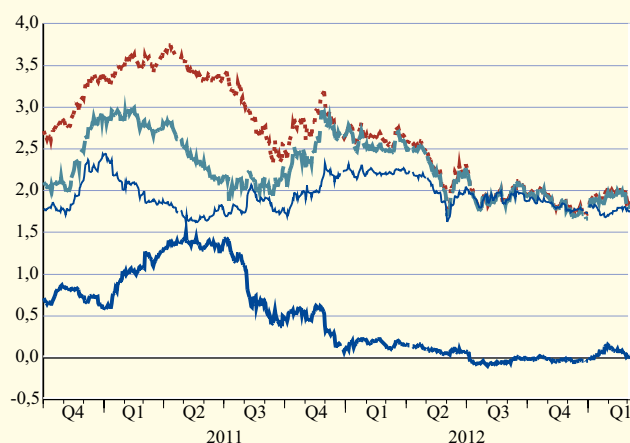
— Februar 2013  
- - - Januar 2013  
- - - Dezember 2012



#### A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet<sup>2)</sup>

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

— Einjahressatz  
- - - Zehnjahressatz  
- - - Spread zwischen Zehnjahres- und Dreimonatssatz  
— Spread zwischen Zehnjahres- und Zweijahressatz



Quellen: EZB-Berechnungen basierend auf zugrunde liegenden Daten von EuroMTS und Bonitätseinstufungen von Fitch Ratings.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Die Daten umfassen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets mit einem AAA-Rating.

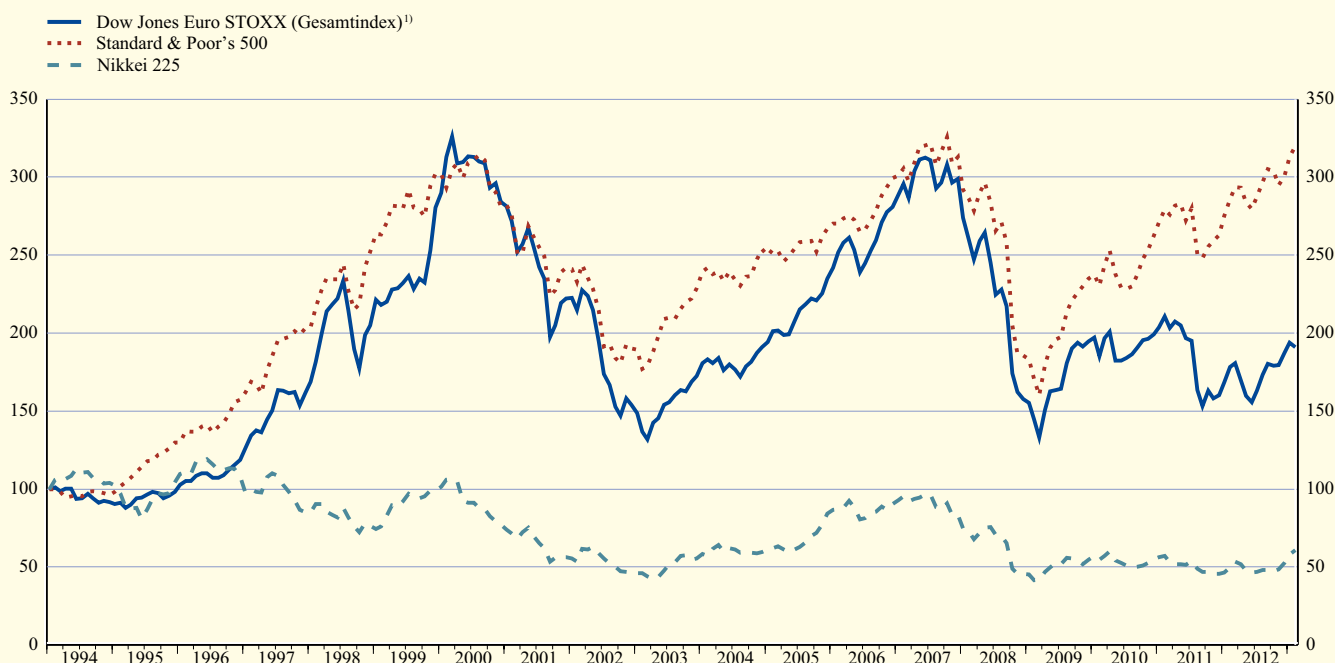
## 4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX <sup>1)</sup>												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	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	265,5	2 779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1 140,0	10 006,5
2011	256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
2011 Q4	222,4	2 277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1 225,7	8 580,6
2012 Q1	243,7	2 473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1 348,8	9 295,3
Q2	224,0	2 226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1 349,7	9 026,5
Q3	238,7	2 400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1 400,9	8 886,4
Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2012 Febr.	247,2	2 508,2	507,2	152,1	377,3	327,0	134,4	336,3	223,9	254,6	300,1	477,6	1 352,5	9 242,3
März	250,7	2 532,2	512,9	152,0	388,0	329,5	134,6	344,6	234,3	257,7	296,7	490,5	1 389,2	9 962,3
April	235,0	2 340,8	497,6	145,9	380,9	301,1	116,8	327,8	221,2	237,7	275,2	488,5	1 386,4	9 627,4
Mai	221,9	2 198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1 341,3	8 842,5
Juni	216,2	2 152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1 323,5	8 638,1
Juli	226,5	2 258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1 359,8	8 760,7
Aug.	240,5	2 424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1 403,4	8 949,9
Sept.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9
Dez.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9
Febr.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4

## A27 Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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

# PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



## 5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

### 1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex<sup>1)</sup>

Gewichte in % (2012)	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)							Nachrichtlich: Administrierte Preise <sup>2)</sup>	
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
	100,0	100,0	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7	
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7	
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6	
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8	
2011 Q4	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,0	0,7	0,7	1,5	0,3	2,8	3,6	
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,9	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5	
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5	
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0	
Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1	
2012 Sept.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,1	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,2	
Okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,4	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	4,2	
Nov.	116,5	2,2	1,5	2,6	1,6	-0,1	0,2	0,2	0,1	-1,4	0,0	1,9	4,1	
Dez.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,5	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1	
2013 Jan.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1	
Febr. <sup>3)</sup>	116,1	1,8	.	.	1,6	.	.	.	.	1,2	.	.	.	

Gewichte in % (2012)	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
	19,4	12,0	7,3	38,3	27,4	11,0	10,3	6,0	7,2	3,1	14,7	7,1	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5	
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1	
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0	
2011 Q4	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,1	2,1	
2012 Q1	3,2	4,0	2,0	3,3	1,1	9,1	1,7	1,5	2,9	-2,7	2,1	2,4	
Q2	3,0	3,5	2,3	2,9	1,3	7,2	1,7	1,4	2,7	-3,1	2,2	2,0	
Q3	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9	
Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9	
2012 Sept.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8	
Okt.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1	
Nov.	3,0	2,4	4,1	2,4	1,1	5,7	1,9	1,5	2,8	-4,1	2,1	1,8	
Dez.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7	
2013 Jan.	3,2	2,3	4,8	1,7	0,8	3,9	1,8	1,5	3,3	-4,0	2,5	0,7	
Febr. <sup>3)</sup>	2,7	.	.	.	0,8	4,0	.	.	.	.	.	.	

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

2) Diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich auf der Website von Eurostat unter <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.

3) Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

## 5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

### 2. Preise in der Industrie, im Baugewerbe und für Wohnimmobilien

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe											Baugewerbe <sup>1)</sup>	Preise für Wohnimmobilien <sup>2)</sup>
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie			
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter							
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter					
Gewichte in % (2010)	100,0	100,0	75,4	68,1	27,5	18,7	21,9	2,2	19,7	31,9			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	97,2	-5,0	-5,3	-2,8	-5,5	0,4	-2,0	1,2	-2,4	-11,3	0,4	-3,2	
2010	100,0	2,8	3,5	1,7	3,7	0,3	0,4	0,8	0,4	5,9	2,0	1,0	
2011	105,9	5,9	5,6	4,0	6,2	1,3	3,2	2,0	3,4	11,6	3,5	1,0	
2012	108,7	2,6	2,1	1,4	0,9	0,9	2,4	1,7	2,5	6,3	.	.	
2011 Q4	106,7	5,0	4,5	2,9	3,5	1,4	3,3	2,4	3,5	11,1	3,1	-0,3	
2012 Q1	108,3	3,7	3,0	1,8	1,3	1,1	2,9	2,2	3,0	9,2	2,0	-0,9	
Q2	108,4	2,2	1,7	1,1	0,4	1,1	2,0	1,9	2,1	5,7	1,8	-1,6	
Q3	108,9	2,3	1,9	1,0	0,3	0,9	2,2	1,5	2,3	6,0	1,4	-2,6	
Q4	109,2	2,3	2,0	1,6	1,4	0,7	2,3	1,1	2,5	4,3	.	.	
2012 Aug.	109,1	2,7	2,2	1,1	0,3	0,8	2,3	1,6	2,3	7,5	-	-	
Sept.	109,4	2,6	2,3	1,3	0,8	0,8	2,4	1,3	2,5	6,5	-	-	
Okt.	109,4	2,6	2,4	1,6	1,3	0,7	2,4	1,3	2,6	5,5	-	-	
Nov.	109,2	2,1	1,8	1,5	1,4	0,7	2,2	1,1	2,4	3,9	-	-	
Dez.	108,9	2,1	1,7	1,6	1,6	0,8	2,3	1,0	2,4	3,6	-	-	
2013 Jan.	109,6	1,9	1,2	1,4	1,3	0,7	2,2	0,9	2,4	2,8	-	-	

### 3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Ölpreise <sup>3)</sup> (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewichtet <sup>4)</sup>			Nach Verwendung gewichtet <sup>5)</sup>			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte <sup>6)</sup>	Importe <sup>6)</sup>
		Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen		
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,7	0,7	0,8	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,7	1,2	1,6	2,1	0,6	1,2	1,6	2,4
2011 Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,8	1,3	2,1	2,6	1,6	2,0	2,7	4,6
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,2	1,8	2,4	1,2	1,6	1,9	3,2
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,1	1,0	1,2	1,4	2,3
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,7	2,0	1,1	1,1	1,6	2,5
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,2	1,3	1,4	1,8	0,0	0,9	1,3	1,7
2012 Sept.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	7,9	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	84,8	5,2	6,8	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dez.	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 Jan.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Febr.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-

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

1) Baukostenindex für Wohngebäude.

2) Experimentelle Daten auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Quellen (weitere Einzelheiten finden sich unter [www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html)).

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

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

5) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise. Gewichtet nach der Inlandsnachfrage (inländische Produktion plus Importe minus Exporte) im Euro-Währungsgebiet im Zeitraum 2004-2006. Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter [www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html)).

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



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern  
(Veränderung gegen Vorjahr in %)

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität  
(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen									
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Lohnstückkosten <sup>1)</sup></b>												
2010	109,2	-0,9	4,1	-7,6	3,7	-0,9	-0,2	0,3	3,4	0,9	0,8	1,9
2011	110,3	1,0	-2,6	0,0	0,6	0,8	2,9	0,7	4,0	2,9	0,7	1,1
2011 Q4	111,2	1,6	-2,4	2,5	-1,6	1,7	3,7	-0,7	3,6	3,4	0,8	0,9
2012 Q1	111,5	1,6	-0,3	2,9	1,1	1,7	4,0	1,4	1,2	1,5	0,5	1,4
Q2	111,9	1,3	1,5	3,1	0,9	1,2	4,2	-0,3	0,3	1,3	-0,1	1,2
Q3	112,2	1,6	3,3	3,1	1,5	1,9	4,3	-0,3	-0,1	1,8	0,4	2,5
<b>Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer</b>												
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	2,1	1,9	2,8	1,7	3,1	0,9	0,9	1,3
2011	114,1	2,2	1,8	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,4	1,4
2011 Q4	115,1	2,2	2,0	2,3	4,5	2,1	2,3	-0,1	1,7	3,4	1,9	2,0
2012 Q1	115,7	2,0	1,8	2,2	3,2	1,8	2,5	2,0	2,2	2,5	1,4	2,0
Q2	115,9	1,6	1,4	2,8	3,0	1,3	1,9	0,9	0,2	2,0	0,7	1,0
Q3	116,4	1,8	1,4	3,0	3,6	1,4	2,1	1,1	0,6	2,0	1,0	1,8
<b>Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen <sup>2)</sup></b>												
2010	102,2	2,5	-1,9	12,3	-1,6	2,8	3,0	1,5	-0,2	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,5	3,0	3,3	1,0	-0,5	0,3	-1,6	-0,1	0,6	0,3
2011 Q4	103,5	0,7	4,5	-0,2	6,2	0,4	-1,4	0,6	-1,8	0,0	1,0	1,2
2012 Q1	103,7	0,4	2,0	-0,7	2,1	0,1	-1,5	0,6	1,1	1,0	0,9	0,5
Q2	103,6	0,3	-0,1	-0,3	2,1	0,1	-2,2	1,2	-0,1	0,7	0,8	-0,2
Q3	103,7	0,1	-1,8	-0,1	2,1	-0,4	-2,1	1,3	0,7	0,2	0,7	-0,7
<b>Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde</b>												
2010	113,6	1,2	0,9	1,1	2,5	1,6	2,2	1,2	2,3	0,1	0,8	1,3
2011	116,0	2,1	0,1	2,3	4,3	2,0	2,4	0,8	1,8	2,6	1,4	1,7
2011 Q4	117,2	2,4	-0,2	2,7	5,5	2,4	2,2	-0,2	2,8	3,1	1,7	2,5
2012 Q1	117,6	2,6	4,3	2,3	4,6	2,9	3,1	2,5	4,9	3,1	1,4	3,1
Q2	118,8	2,4	3,4	2,8	4,9	2,8	2,2	1,6	3,8	2,3	0,7	2,9
Q3	119,5	2,8	3,4	4,7	5,8	2,8	2,5	1,8	4,2	2,6	1,0	2,8
<b>Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde <sup>2)</sup></b>												
2010	104,2	2,0	-2,1	9,5	-1,5	2,5	2,4	1,0	-1,2	-0,6	0,0	-0,3
2011	105,5	1,3	4,6	2,4	3,5	1,3	-0,4	0,2	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 Q4	105,9	0,9	4,1	0,1	6,8	0,8	-1,4	0,6	-1,3	-0,2	0,9	1,5
2012 Q1	106,2	1,1	2,6	-0,5	3,6	1,1	-0,9	1,1	3,1	1,6	0,9	1,5
Q2	106,6	1,1	0,4	-0,2	4,2	1,3	-1,9	1,8	1,5	1,2	0,8	1,8
Q3	106,8	1,0	-1,3	1,5	4,2	0,4	-2,1	1,8	2,5	0,8	0,6	0,6

5. Arbeitskostenindizes <sup>3)</sup>

	Insgesamt (Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste <sup>4)</sup>
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,5	2,5	2,0
2012								2,1
2012 Q1	100,3	1,6	1,7	1,4	1,3	1,5	1,8	2,0
Q2	112,2	1,9	2,1	1,4	2,8	2,2	2,2	2,2
Q3	106,0	2,0	2,0	1,7	3,2	2,5	2,0	2,2
Q4								2,2

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

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

2) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).

3) Indizes der Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

4) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter [www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html)).

## 5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

### 1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag <sup>1)</sup>		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen <sup>2)</sup>	Zusammen	Exporte <sup>1)</sup>	Importe <sup>1)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>									
2009	8 920,2	8 801,9	5 134,2	1 988,2	1 730,7	-51,2	118,3	3 285,4	3 167,1
2010	9 176,1	9 053,6	5 269,1	2 017,1	1 743,0	24,5	122,4	3 769,5	3 647,1
2011	9 421,2	9 285,3	5 407,2	2 031,0	1 805,1	42,0	135,9	4 150,1	4 014,2
2012	9 483,4	9 228,0	5 450,7	2 043,3	1 751,3	-17,3	255,4	4 325,8	4 070,4
2011 Q4	2 360,6	2 314,5	1 357,6	511,0	450,7	-4,8	46,0	1 050,1	1 004,1
2012 Q1	2 367,6	2 319,3	1 362,2	511,4	446,3	-0,5	48,2	1 064,4	1 016,1
Q2	2 370,6	2 309,3	1 359,5	512,0	438,5	-0,7	61,3	1 080,2	1 019,0
Q3	2 379,7	2 305,7	1 363,6	512,4	436,4	-6,8	74,0	1 097,3	1 023,3
Q4	2 368,8	2 296,2	1 365,4	510,2	432,6	-12,1	72,7	1 087,5	1 014,9
<i>In % des BIP</i>									
2012	100,0	97,3	57,5	21,5	18,5	-0,2	2,7	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2011 Q4	-0,3	-0,9	-0,7	0,0	-0,5	-	-	0,0	-1,3
2012 Q1	-0,1	-0,5	-0,2	0,2	-1,4	-	-	0,5	-0,4
Q2	-0,2	-0,7	-0,5	-0,1	-1,7	-	-	1,6	0,6
Q3	-0,1	-0,5	-0,1	-0,1	-0,8	-	-	1,0	0,1
Q4	-0,6	-0,6	-0,4	-0,1	-1,1	-	-	-0,9	-0,9
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	0,0	-4,1	-	-	2,6	-1,0
2011 Q4	0,6	-0,7	-0,9	-0,3	0,8	-	-	3,6	0,6
2012 Q1	-0,1	-1,7	-1,1	0,1	-2,5	-	-	2,5	-1,1
Q2	-0,5	-2,3	-1,1	-0,1	-3,9	-	-	3,6	-0,7
Q3	-0,6	-2,5	-1,5	-0,1	-4,4	-	-	3,2	-1,0
Q4	-0,9	-2,2	-1,2	-0,2	-4,9	-	-	2,2	-0,6
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2011 Q4	-0,3	-0,8	-0,4	0,0	-0,1	-0,4	0,5	-	-
2012 Q1	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
Q2	-0,2	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,5	-	-
Q3	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,6	-0,6	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,0	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,7	0,0	-0,8	-0,6	1,6	-	-
2011 Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	1,3	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
Q2	-0,5	-2,3	-0,6	0,0	-0,8	-0,9	1,8	-	-
Q3	-0,6	-2,5	-0,9	0,0	-0,8	-0,8	1,8	-	-
Q4	-0,9	-2,1	-0,7	0,0	-0,9	-0,5	1,3	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit den Angaben in Abschnitt 3.1, Tabelle 1 in Abschnitt 7.1, Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 sowie den Tabellen 1 und 3 in Abschnitt 7.5 überein.

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

## 2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)											Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2009	8 026,4	124,0	1 462,3	532,0	1 538,7	363,1	421,5	902,5	804,4	1 582,6	295,1	893,9
2010	8 234,4	136,0	1 570,1	501,0	1 582,3	362,3	437,3	915,8	816,9	1 612,6	300,2	941,6
2011	8 447,2	143,3	1 639,5	506,6	1 634,1	360,1	433,8	946,8	843,5	1 633,8	305,7	974,0
2012	8 503,9	150,7	1 641,6	498,4	1 646,1	352,1	424,6	968,7	858,7	1 651,2	311,8	979,5
2011 Q4	2 118,9	35,9	407,8	127,1	411,5	89,6	108,1	239,0	213,0	409,6	77,3	241,7
2012 Q1	2 123,4	37,1	408,8	126,2	410,5	89,1	108,3	239,3	214,0	412,5	77,6	244,1
Q2	2 126,1	37,3	410,8	125,0	410,2	88,1	107,1	241,7	214,4	414,2	77,3	244,5
Q3	2 133,4	37,8	413,4	124,1	412,4	87,6	105,2	243,7	215,9	414,8	78,5	246,3
Q4	2 123,4	38,5	409,3	123,2	413,9	87,3	104,3	244,4	214,8	409,0	78,7	245,4
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2012	100,0	1,8	19,3	5,9	19,4	4,1	5,0	11,4	10,1	19,4	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2011 Q4	-0,3	0,0	-1,5	0,0	-0,3	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,7
2012 Q1	-0,1	-0,4	0,2	-1,3	-0,2	-0,3	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,2
Q2	-0,1	-0,5	-0,1	-1,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,4	0,0	0,4	-0,6	-0,6
Q3	0,0	-1,6	0,1	-0,9	-0,4	-0,1	-0,1	0,4	0,4	0,0	0,5	-0,3
Q4	-0,5	0,1	-1,7	-0,8	-0,4	0,2	-0,6	0,0	-0,8	0,1	-0,2	-1,2
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2009	-4,4	1,3	-13,2	-8,0	-4,5	1,7	0,5	0,5	-7,5	1,3	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,1	-5,4	2,2	1,6	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,2	3,3	-0,8	1,7	1,4	0,1	1,3	2,4	0,7	0,5	0,4
2012	-0,5	-1,6	-1,6	-3,6	-0,9	-0,4	-0,3	1,3	0,4	0,5	0,1	-1,5
2011 Q4	0,9	1,9	0,0	0,8	0,6	0,9	0,7	1,7	1,9	0,9	1,1	-1,6
2012 Q1	0,0	0,4	-1,2	-3,1	-0,2	0,2	0,1	1,6	1,3	0,8	0,9	-1,2
Q2	-0,3	-1,0	-1,4	-3,1	-0,7	-0,4	0,2	1,3	0,6	0,6	0,3	-1,8
Q3	-0,5	-2,5	-1,5	-3,3	-1,3	-0,7	-0,3	1,4	0,6	0,4	0,4	-1,5
Q4	-0,8	-2,4	-1,6	-4,1	-1,3	-0,5	-0,8	1,1	-0,2	0,3	-0,4	-1,9
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2011 Q4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 Q1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
Q3	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,5	0,0	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
2011 Q4	0,9	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
Q4	-0,8	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

## 5.2 Produktion und Nachfrage

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

### 3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe									Baugewerbe	
	Gewichte in % (2010)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Industrie ohne Baugewerbe und Energie										Energie
			Insgesamt	Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
								Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6	
2010	4,0	100,0	7,2	7,6	7,7	9,8	9,0	2,9	2,8	2,9	4,0	-7,8	
2011	2,3	103,3	3,3	4,4	4,4	3,9	8,3	0,4	0,6	0,3	-4,9	-0,9	
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,6	-2,5	-4,1	-1,3	-2,8	-5,1	-2,5	-0,4	-5,4	
2012 Q1	-2,7	101,8	-1,8	-1,5	-1,6	-3,3	1,5	-3,1	-4,9	-2,8	-3,7	-6,7	
Q2	-3,1	101,2	-2,4	-2,8	-2,9	-4,1	-1,4	-3,1	-5,0	-2,8	1,8	-6,0	
Q3	-2,8	101,4	-2,3	-2,4	-2,3	-4,1	-1,2	-2,4	-5,1	-2,1	0,1	-4,6	
Q4	-3,4	99,0	-3,2	-3,7	-3,2	-4,9	-3,9	-2,6	-5,5	-2,2	0,8	-4,3	
2012 Juli	-3,5	101,6	-2,7	-2,6	-3,0	-4,1	-1,7	-3,3	-8,8	-2,4	0,2	-5,7	
Aug.	-1,4	102,5	-1,3	-1,3	-1,5	-3,5	0,0	-0,5	-2,7	-0,3	-0,2	-1,7	
Sept.	-3,1	100,2	-2,8	-3,0	-2,3	-4,6	-1,5	-3,2	-2,9	-3,3	0,2	-4,6	
Okt.	-3,3	99,2	-3,4	-3,6	-3,2	-4,4	-4,5	-2,8	-6,3	-2,3	1,2	-3,3	
Nov.	-4,2	98,6	-4,0	-4,4	-3,8	-5,6	-4,5	-3,2	-6,8	-2,7	-0,2	-4,6	
Dez.	-2,6	99,3	-2,3	-2,9	-2,7	-4,7	-2,5	-1,7	-2,8	-1,5	1,4	-4,5	
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2012 Juli	0,3	-	0,4	0,8	0,7	0,0	2,1	-0,5	0,0	-0,6	-2,0	0,1	
Aug.	1,1	-	0,8	0,7	1,4	0,3	1,2	1,8	2,2	1,4	0,7	0,9	
Sept.	-2,2	-	-2,3	-2,6	-3,1	-2,1	-3,1	-2,6	-3,2	-2,7	0,2	-1,9	
Okt.	-0,9	-	-1,0	-1,0	-1,0	-0,6	-2,7	0,4	-3,6	1,2	-0,5	0,2	
Nov.	-0,4	-	-0,6	-0,6	-0,6	-1,0	0,4	-1,1	-0,7	-1,1	-1,2	-0,3	
Dez.	0,6	-	0,7	1,0	0,9	-0,2	1,3	1,9	1,9	1,8	-1,3	-1,6	

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

	Auftragseingang in der Industrie <sup>1)</sup>		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)								Pkw-Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe <sup>2)</sup> (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		Insgesamt	In konstanten Preisen							Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) <sup>3)</sup>	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren		Tankstellen			
					Textilien, Bekleidung, Schuhe				Haushaltsausstattung					
Gewichte in % (2010)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	40,1	51,1	9,4	11,9	8,8		
2010	102,8	17,7	100,0	10,3	0,2	100,0	-1,0	0,4	1,7	2,2	0,7	-2,9	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,0	9,0	1,7	99,8	-0,2	-1,0	0,7	-1,3	-0,1	-3,3	838	-1,1
2012			108,4	-0,6	0,3	98,1	-1,7	-1,3	-1,7	-2,2	-2,5	-5,0	743	-11,0
2012 Q1	108,2	-3,9	109,5	1,1	1,4	99,0	-1,1	-0,8	-0,7	-0,4	-1,6	-5,7	776	-11,4
Q2			108,3	-0,8	0,4	98,3	-1,6	-1,3	-1,6	-5,6	-2,0	-4,9	769	-6,8
Q3			109,0	-0,7	0,7	98,3	-1,4	-0,8	-1,4	-0,5	-2,0	-4,2	721	-12,7
Q4			106,9	-2,1	-1,1	96,7	-2,7	-2,0	-2,8	-2,6	-4,1	-5,1	708	-14,2
2012 Sept.			107,7	-1,2	0,3	97,4	-2,0	-1,2	-1,5	3,0	-2,3	-6,1	722	-12,2
Okt.			107,3	-1,0	-1,1	96,8	-3,2	-2,2	-2,9	-3,8	-5,2	-6,8	694	-15,1
Nov.			106,4	-2,9	-0,3	97,0	-2,0	-1,6	-2,2	-2,4	-3,2	-4,8	700	-15,1
Dez.			107,0	-2,2	-1,7	96,2	-3,0	-2,2	-3,3	-1,5	-3,8	-3,6	731	-12,1
2013 Jan.					-1,5	97,4	-1,3	-1,5	-3,1			-1,0	661	-14,3
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2012 Sept.	-	-	-	-2,9	-1,4	-	-1,6	-0,3	-1,2	0,0	-1,7	-2,3	-	-2,2
Okt.	-	-	-	-0,4	-0,5	-	-0,6	-0,5	-0,6	-2,0	-1,5	-0,3	-	-3,9
Nov.	-	-	-	-0,8	0,1	-	0,2	-0,4	-0,1	0,4	0,5	1,0	-	0,9
Dez.	-	-	-	0,6	-0,9	-	-0,8	-0,6	-1,1	0,1	-1,4	0,2	-	4,5
2013 Jan.	-	-	-		0,9	-	1,2	0,8	2,0			-0,1	-	-9,6

Quellen: Eurostat, außer Tabelle 4, Spalte 13 und 14 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der European Automobile Manufacturers' Association).

1) Nach der Änderung der Verordnung über Konjunkturstatistiken (siehe „Erläuterungen“) wurde die Statistik über den Auftragseingang in der Industrie des Euro-Währungsgebiets eingestellt. Die letzte Veröffentlichung durch Eurostat erfolgte für den Monat März 2012.

2) Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2005 auf 61,2 %.

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

## 5.2 Produktion und Nachfrage

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

## 5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung <sup>2)</sup> (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe				Kapazitätsauslastung <sup>3)</sup> (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie					Insgesamt <sup>4)</sup>	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt <sup>4)</sup>	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	80,6	-28,7	-56,7	14,7	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,4	-4,7	-24,4	0,8	11,2	76,9	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	102,0	0,2	-6,5	2,2	9,3	80,5	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,5	-12,1	-24,9	7,0	-4,5	78,3	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2011 Q4	94,5	-6,9	-14,2	6,9	0,5	79,9	-20,5	-9,6	-28,3	33,7	-10,6
2012 Q1	95,4	-6,4	-15,3	6,1	2,2	79,9	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
Q2	92,4	-10,9	-22,5	6,7	-3,5	78,9	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
Q3	87,4	-15,4	-29,1	8,2	-8,9	77,5	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	87,0	-15,8	-32,7	6,9	-7,8	77,0	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2012 Sept.	86,1	-15,9	-30,3	7,1	-10,4	-	-25,7	-13,4	-32,6	43,0	-14,0
Okt.	85,7	-18,2	-34,9	8,6	-11,3	76,9	-25,5	-12,8	-31,8	44,2	-13,2
Nov.	87,2	-14,9	-31,9	6,2	-6,8	-	-26,7	-13,8	-31,8	46,9	-14,2
Dez.	88,0	-14,2	-31,4	6,0	-5,3	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 Jan.	89,5	-13,8	-31,8	5,0	-4,7	77,2	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
Febr.	91,1	-11,2	-27,9	4,9	-0,8	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt <sup>4)</sup>	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt <sup>4)</sup>	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt <sup>4)</sup>	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-16,6	-21,6	-18,7	-9,5
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	6,2	3,9	5,9	9,1
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	6,6	3,6	7,0	9,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-5,0	-10,2	-5,5	0,6
2011 Q4	-26,3	-31,6	-21,0	-11,1	-13,5	14,0	-5,6	-0,5	-4,7	-0,2	3,4
2012 Q1	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	1,4	-4,2	1,5	6,9
Q2	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-3,1	-8,7	-2,3	1,8
Q3	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-9,2	-13,9	-9,8	-3,9
Q4	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-9,3	-13,9	-11,3	-2,6
2012 Sept.	-30,3	-39,5	-21,2	-18,4	-24,2	15,1	-15,9	-11,0	-15,7	-12,9	-4,5
Okt.	-31,6	-39,9	-23,4	-17,3	-21,5	12,5	-18,0	-9,9	-14,3	-12,8	-2,5
Nov.	-34,1	-41,9	-26,4	-14,8	-19,5	11,2	-13,8	-9,3	-13,6	-11,0	-3,3
Dez.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-8,6	-13,8	-10,1	-2,0
2013 Jan.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,7	-14,6	-8,1	-0,5
Febr.	-29,8	-37,7	-21,8	-16,0	-24,0	10,3	-13,6	-5,4	-10,6	-6,6	1,2

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen. Der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor verfügt über einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators der wirtschaftlichen Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum ab 1990.
- 3) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinanderfolgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 4) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

## 5.3 Arbeitsmärkte <sup>1)</sup>

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

### 1. Beschäftigung

	Nach Art der Erwerbstätigkeit			Nach Wirtschaftszweigen									
	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Zahl der Erwerbstätigen</b>													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2011	147 047	125 952	21 095	5 057	23 221	9 941	36 123	4 040	4 097	1 312	18 080	34 397	10 780
<i>Gewichte in %</i>													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,8	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,3	23,4	7,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-1,8	-1,8	-1,9	-2,1	-5,0	-6,4	-1,6	-0,6	0,4	-3,7	-2,6	1,2	1,1
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,6	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,3	-4,0	0,7	1,9	-0,2	3,0	2,5	0,1	0,2
2011 Q4	-0,1	0,1	-1,2	-2,5	0,2	-5,0	0,3	2,3	0,0	3,6	1,9	-0,1	-0,1
2012 Q1	-0,5	-0,4	-1,1	-1,6	-0,5	-5,1	-0,3	1,7	-0,5	0,6	0,2	-0,1	0,4
Q2	-0,7	-0,7	-0,9	-0,9	-1,1	-5,2	-0,8	1,8	-1,0	1,4	-0,1	-0,2	0,5
Q3	-0,7	-0,9	-0,1	-0,7	-1,4	-5,3	-0,8	1,5	-1,6	0,8	0,4	-0,3	1,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	-1,8	-0,3	0,6	0,1	2,5	0,3	-0,2	0,4
2012 Q1	-0,3	-0,4	0,4	-0,2	-0,4	-1,5	-0,3	0,7	-0,2	-1,4	-0,6	-0,1	0,6
Q2	0,0	0,0	-0,4	0,8	-0,5	-0,6	0,0	0,7	-0,7	1,0	0,6	0,1	-0,3
Q3	-0,2	-0,3	0,2	-0,5	-0,2	-1,5	-0,2	-0,5	-0,9	-1,3	0,1	0,0	0,3
<b>Geleistete Arbeitsstunden</b>													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2011	232 729	187 453	45 275	10 433	36 926	17 612	60 736	6 501	6 488	2 042	27 722	49 069	15 199
<i>Gewichte in %</i>													
2011	100,0	80,5	19,5	4,5	15,9	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	11,9	21,1	6,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-3,2	-3,6	-1,7	-2,0	-8,9	-7,3	-2,5	-1,1	-1,0	-3,9	-3,7	0,9	-0,2
2010	0,0	0,1	-0,4	-0,9	-0,3	-4,0	-0,3	-0,8	-0,2	0,7	2,3	1,1	0,6
2011	0,2	0,5	-1,1	-2,4	0,9	-4,1	0,3	1,9	-0,1	3,6	2,7	0,1	-0,1
2011 Q4	-0,3	0,0	-1,4	-2,1	-0,1	-5,6	-0,2	2,3	0,1	3,1	2,1	0,0	-0,4
2012 Q1	-1,2	-1,0	-1,9	-2,1	-0,8	-6,5	-1,3	1,1	-1,0	-1,4	-0,3	-0,1	-0,6
Q2	-1,5	-1,5	-1,6	-1,4	-1,2	-7,0	-2,0	1,5	-1,6	-0,3	-0,6	-0,2	-1,5
Q3	-1,6	-1,9	-0,6	-1,2	-2,9	-7,2	-1,6	1,4	-2,1	-1,1	-0,2	-0,3	-0,2
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,1	-0,6	-2,8	-0,7	0,7	-0,2	0,9	0,4	-0,2	-0,1
2012 Q1	-0,3	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	-1,1	-0,7	0,7	-0,3	-1,5	-0,7	0,1	0,4
Q2	-0,6	-0,8	0,0	-0,4	-0,7	-2,0	-0,4	0,0	-1,3	0,2	0,0	-0,3	-1,9
Q3	-0,2	-0,4	0,6	-0,5	-1,5	-1,6	0,2	0,0	-0,3	-0,7	0,1	0,1	1,4
<b>Arbeitsstunden je Erwerbstätigen</b>													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2011	1 583	1 488	2 146	2 063	1 590	1 772	1 681	1 609	1 584	1 556	1 533	1 427	1 410
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-1,4	-1,8	0,2	0,1	-4,1	-0,9	-0,9	-0,5	-1,4	-0,2	-1,1	-0,3	-1,3
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,6	-0,1	0,4	0,5	0,5	1,0	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,6	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,6	0,1	0,0	-0,4
2011 Q4	-0,2	-0,1	-0,2	0,4	-0,3	-0,6	-0,4	0,0	0,1	-0,5	0,2	0,2	-0,3
2012 Q1	-0,7	-0,6	-0,8	-0,5	-0,2	-1,5	-1,0	-0,6	-0,5	-1,9	-0,6	0,0	-1,0
Q2	-0,8	-0,8	-0,8	-0,5	-0,1	-2,0	-1,2	-0,3	-0,6	-1,6	-0,6	0,0	-2,0
Q3	-0,9	-1,0	-0,5	-0,5	-1,5	-2,1	-0,8	0,0	-0,4	-1,8	-0,6	0,0	-1,2
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q4	2,6	3,0	1,0	-2,6	3,7	0,1	2,3	3,2	2,9	0,6	5,6	3,2	1,5
2012 Q1	0,7	1,0	-1,7	-2,5	1,1	-0,1	0,1	2,0	1,8	1,1	-0,2	2,3	0,1
Q2	-2,8	-3,7	1,3	4,7	-3,4	-0,9	-2,1	-5,1	-4,4	-2,9	-4,0	-4,5	-2,6
Q3	-1,3	-1,2	-1,4	-0,2	-3,0	-1,0	-1,2	0,2	-0,4	0,2	-2,0	-0,9	0,5

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

### 5.3 Arbeitsmärkte

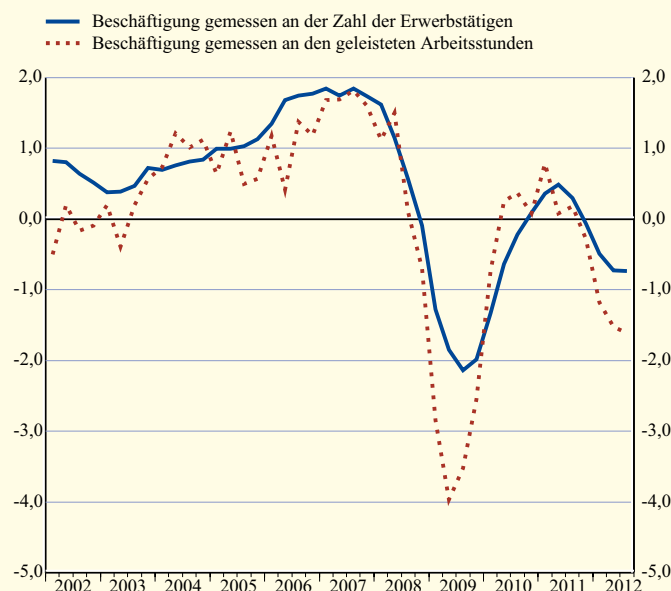
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

#### 2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen <sup>1)</sup>

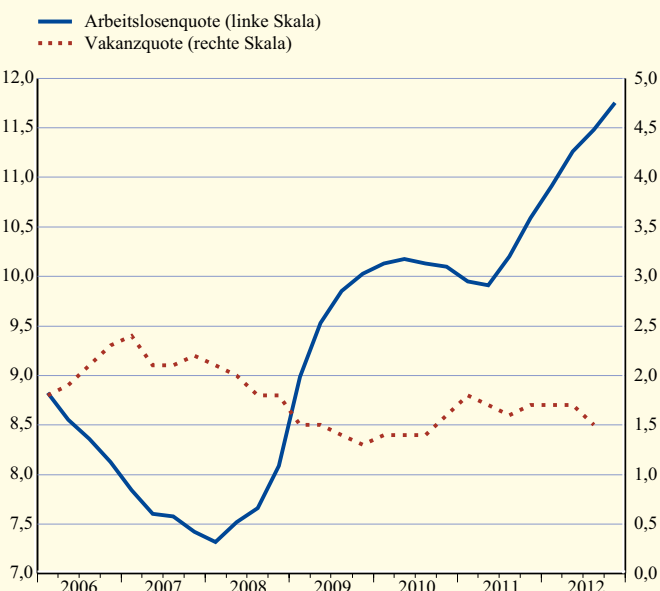
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote <sup>2)</sup>
	Insgesamt		Nach Alter <sup>3)</sup>				Nach Geschlecht <sup>4)</sup>				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,060	9,6	11,768	8,4	3,292	20,3	8,148	9,4	6,913	9,8	1,4
2010	15,932	10,1	12,654	8,9	3,277	20,9	8,598	10,0	7,334	10,3	1,5
2011	16,036	10,2	12,829	9,0	3,207	20,8	8,550	9,9	7,486	10,5	1,7
2012	18,052	11,4	14,564	10,1	3,488	23,1	9,691	11,2	8,361	11,5	.
2011 Q4	16,757	10,6	13,461	9,4	3,295	21,5	8,967	10,4	7,790	10,8	1,7
2012 Q1	17,290	10,9	13,910	9,7	3,380	22,2	9,250	10,7	8,040	11,2	1,7
Q2	17,897	11,3	14,447	10,0	3,450	22,8	9,630	11,1	8,268	11,4	1,7
Q3	18,283	11,5	14,770	10,2	3,513	23,4	9,826	11,3	8,457	11,7	1,5
Q4	18,738	11,8	15,130	10,5	3,608	23,9	10,058	11,6	8,680	11,9	.
2012 Aug.	18,259	11,5	14,761	10,2	3,497	23,3	9,812	11,3	8,447	11,6	.
Sept.	18,416	11,6	14,869	10,3	3,547	23,6	9,909	11,4	8,507	11,7	.
Okt.	18,653	11,7	15,055	10,4	3,598	23,8	10,014	11,6	8,639	11,9	.
Nov.	18,764	11,8	15,147	10,5	3,617	24,0	10,066	11,6	8,698	11,9	.
Dez.	18,797	11,8	15,188	10,5	3,609	24,0	10,094	11,7	8,703	12,0	.
2013 Jan.	18,998	11,9	15,355	10,6	3,642	24,2	10,210	11,8	8,788	12,1	.

#### A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



#### A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote <sup>2)</sup>



Quelle: Eurostat.

- Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.
- Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.

# 6

## ÖFFENTLICHE FINANZEN

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

#### 1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen									Verkäufe	Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- liche Be- lastung <sup>2)</sup>
		Direkte Steuern			Indirekte Steuern	Einnahmen von EU-Institutionen	Sozial- beiträge			Vermögens- wirksame Steuern				
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Arbeits- geber			Arbeits- nehmer							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	44,9	44,2	11,5	8,8	2,7	13,2	0,4	15,7	8,2	4,6	2,3	0,6	0,5	40,9
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,8	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,4	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9

#### 2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben <sup>3)</sup>		
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	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
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates <sup>4)</sup>						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	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)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,4
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3

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

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	-1,0	-0,1	-2,9	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

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

- 1) Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen (konsolidierte Angaben). Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- 3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- 4) Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- 5) Einschließlich der Erlöse aus Swap- und Zinstermingeschäften.



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

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

	Insgesamt	Schuldarten				Gläubiger				Sonstige Gläubiger <sup>3)</sup>
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger <sup>2)</sup>			Sonstige Sektoren	
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,9	40,8	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	18,1	11,3	7,6	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,1	8,6	7,0	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	17,8	7,9	7,5	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,7	9,2	7,5	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,8	10,4	7,2	44,9
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	24,0	10,9	7,9	44,6

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

	Insgesamt	Schuldner <sup>4)</sup>				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentralstaaten	Länder	Gemeinden	Sozialversicherung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitgliedstaats	Sonstige Währungen
2002	68,0	56,3	6,2	4,7	0,8	7,6	60,4	5,3	15,5	25,3	27,2	66,9	1,1
2003	69,2	56,7	6,5	5,0	1,0	7,8	61,4	5,1	14,9	26,0	28,3	68,3	0,9
2004	69,6	56,6	6,6	5,1	1,3	7,7	62,0	4,7	14,7	26,3	28,6	68,6	1,0
2005	70,5	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,8	30,4	36,1	85,7	1,6

**3. Länder des Euro-Währungsgebiets**

	BE	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
2008	89,2	66,8	4,5	44,5	112,9	40,2	68,2	106,1	48,9	14,4	62,0	58,5	63,8	71,7	22,0	27,9	33,9
2009	95,7	74,5	7,2	64,9	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	67,6	60,8	69,2	83,2	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,5	6,7	92,2	148,3	61,5	82,3	119,2	61,3	19,2	68,3	63,1	72,0	93,5	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,5	6,1	106,4	170,6	69,3	86,0	120,7	71,1	18,3	70,9	65,5	72,4	108,1	46,9	43,3	49,0

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

- 1) Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- 2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.

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

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			Sonstige Gläubiger <sup>6)</sup>
		Nettoneuverschuldung <sup>2)</sup>	Bewertungs- effekte <sup>3)</sup>	Sonstige Volumens- änderungen <sup>4)</sup>	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger <sup>5)</sup>	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,3	0,0	0,3	0,6	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,2	1,1	-0,5	4,1
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,2	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,1	2,7	1,5	3,5
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,9	0,7	0,8

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

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo	Deficit-Debt-Adjustments <sup>7)</sup>										Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige <sup>8)</sup>	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Privati- sierungen					Kapital- zufuh- rungen
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere <sup>9)</sup>	Aktien und sonstige Anteils- rechte									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
2003	3,1	-3,2	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	3,2	-2,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1			
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0			
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1			
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1			
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0			
2009	7,2	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1			
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3			
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1			

Quelle: EZB.

- Die Daten sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t). Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.
- Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- Umfassen insbesondere den Einfluss der Reklassifizierung institutioneller Einheiten und von bestimmten Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

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

**1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen**

	Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung <sup>2)</sup>
	1	2	Direkte Steuern 3	Indirekte Steuern 4	Sozialbeiträge 5	Verkäufe 6	Vermögens- einkommen 7	Vermögens- wirksame Steuern 8	9	
2006 Q3	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
2006 Q4	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
2007 Q2	45,8	45,3	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
2007 Q3	43,6	43,2	12,3	12,4	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
2007 Q4	49,3	48,8	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,3	42,0	10,9	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
2008 Q2	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
2008 Q3	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 Q1	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
2009 Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
2009 Q3	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
2009 Q4	48,8	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
2010 Q2	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
2010 Q3	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
2010 Q4	48,7	47,9	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,9	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
2011 Q2	45,2	44,8	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
2011 Q3	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
2011 Q4	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 Q1	43,1	43,0	10,9	12,6	15,3	2,4	0,9	0,1	0,2	39,0
2012 Q2	46,0	45,8	12,6	12,9	15,6	2,5	1,3	0,3	0,3	41,3
2012 Q3	44,3	44,0	12,0	12,5	15,4	2,6	0,7	0,3	0,3	40,2

**2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo**

	Insgesamt		Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo
	Zusammen 1	2	Arbeitsnehmer- entgelte 3	Vorleis- tungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	Investitionen 9	Vermö- gens- transfers 10	11		
2006 Q3	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,3	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,1
2006 Q4	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 Q1	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
2007 Q2	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
2007 Q3	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,9
2007 Q4	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 Q1	45,4	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
2008 Q2	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
2008 Q3	45,9	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
2008 Q4	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 Q1	49,4	45,6	10,7	4,9	2,9	27,0	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
2009 Q2	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
2009 Q3	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,1	-7,2	-4,4
2009 Q4	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 Q1	50,3	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
2010 Q2	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,5
2010 Q3	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
2010 Q4	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011 Q1	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
2011 Q2	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
2011 Q3	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
2011 Q4	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012 Q1	48,2	45,6	10,3	4,8	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,1	-1,9
2012 Q2	49,0	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,1	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,3
2012 Q3	48,8	45,1	10,0	5,4	2,9	26,8	23,4	1,1	3,7	2,2	1,4	-4,4	-1,5

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

- Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

## 6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung<sup>1)</sup>

(in % des BIP)

### 1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten

	Insgesamt 1	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2009 Q4	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 Q1	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
Q3	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 Q1	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1
2012 Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7

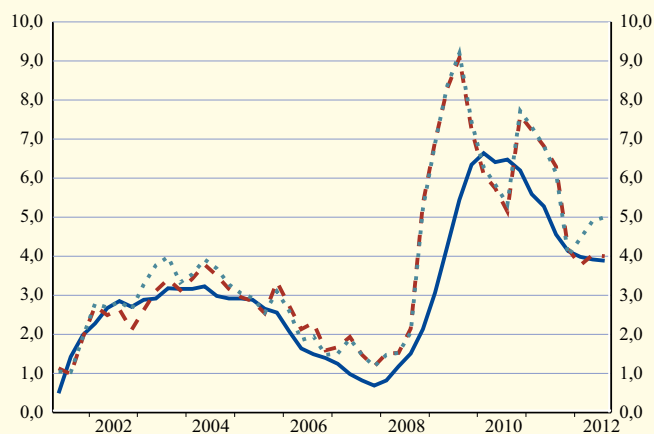
### 2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	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
2009 Q4	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 Q1	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
Q2	7,7	-4,4	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
Q3	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
Q4	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011 Q1	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,3	6,8
Q2	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
Q3	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,2	0,6	-0,6	0,2
Q4	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012 Q1	4,9	-5,1	-0,2	3,4	4,0	-0,3	-0,3	0,1	-3,7	0,1	8,6
Q2	7,1	-2,9	4,1	3,2	1,6	0,5	0,0	1,1	-0,5	1,5	7,6
Q3	0,6	-4,4	-3,8	-1,9	-2,0	0,2	-0,3	0,3	0,1	-2,0	0,5

### A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalssumme in % des BIP)

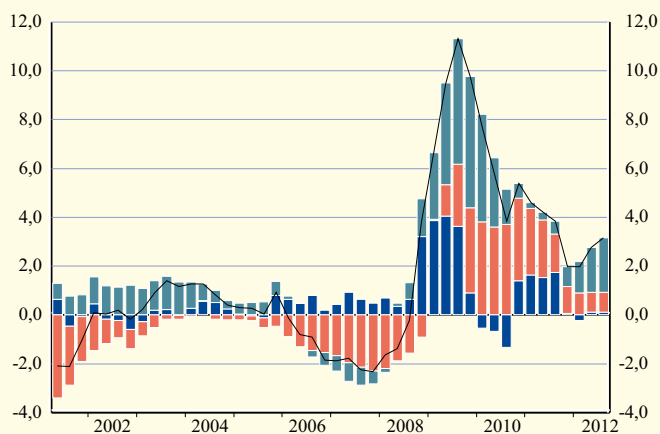
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneuverschuldung



### A31 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)

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



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

1) Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.



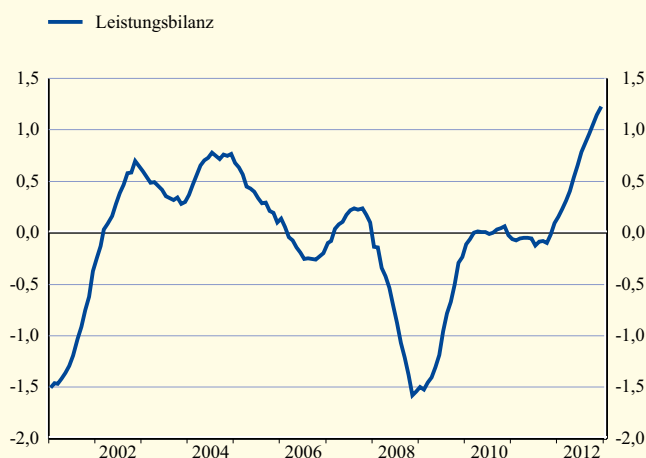
# AUSSENWIRTSCHAFT

## 7.1 Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht <sup>1)</sup> (in Mrd €; Nettotransaktionen)

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2011	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2012	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
2011 Q4	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
2012 Q1	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
Q2	14,9	25,2	25,4	-10,2	-25,5	1,1	16,0	-20,4	-16,3	94,2	-9,1	-80,3	-9,0	4,4
Q3	41,0	30,5	26,8	13,2	-29,5	3,5	44,5	-55,0	-25,7	-9,3	-0,6	-19,4	-0,1	10,5
Q4	59,5	42,2	22,1	12,3	-17,0	4,6	64,1	-81,6	-5,5	50,2	16,4	-140,0	-2,8	17,5
2011 Dez.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 Jan.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
Febr.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
März	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
April	2,3	5,3	6,8	-0,6	-9,2	0,2	2,5	-3,8	-3,5	3,2	0,8	-1,3	-3,0	1,3
Mai	-4,8	6,2	8,6	-11,1	-8,5	1,3	-3,5	1,9	8,2	25,6	-7,0	-23,4	-1,5	1,6
Juni	17,4	13,7	10,0	1,5	-7,8	-0,4	17,0	-18,5	-21,0	65,4	-2,8	-55,6	-4,5	1,5
Juli	20,8	14,5	9,3	4,9	-7,8	0,5	21,3	-21,0	-5,8	9,2	-2,3	-22,6	0,5	-0,3
Aug.	8,5	5,6	8,5	4,9	-10,6	1,5	9,9	-9,2	14,7	-18,6	3,5	-7,3	-1,6	-0,7
Sept.	11,8	10,4	9,0	3,4	-11,1	1,5	13,3	-24,8	-34,6	0,1	-1,8	10,5	1,0	11,5
Okt.	11,6	12,5	6,9	2,0	-9,8	1,8	13,4	-12,0	-10,6	45,8	4,0	-48,7	-2,4	-1,5
Nov.	20,8	16,7	5,7	4,5	-6,0	1,6	22,5	-22,7	13,7	16,5	10,5	-62,4	-1,0	0,2
Dez.	27,0	13,0	9,4	5,8	-1,2	1,2	28,2	-47,0	-8,6	-12,1	1,9	-28,9	0,7	18,8
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2012 Dez.	110,8	104,2	89,6	28,2	-111,2	11,2	122,0	-153,5	-50,9	64,1	0,0	-152,8	-13,9	31,5
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2012 Dez.	1,2	1,1	0,9	0,3	-1,2	0,1	1,3	-1,6	-0,5	0,7	0,0	-1,6	-0,1	0,3

### A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)

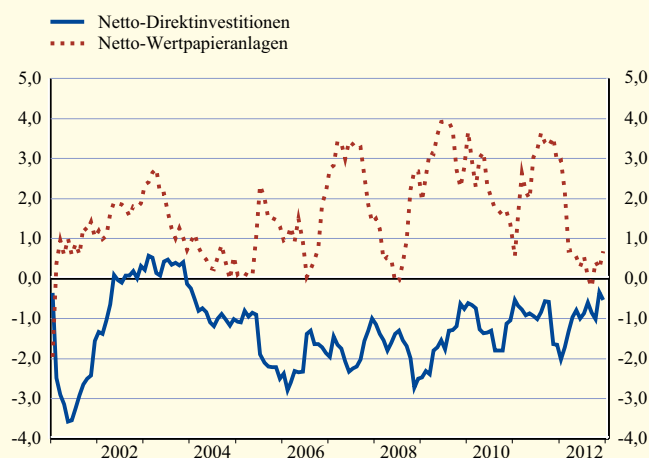


Quelle: EZB.

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

### A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



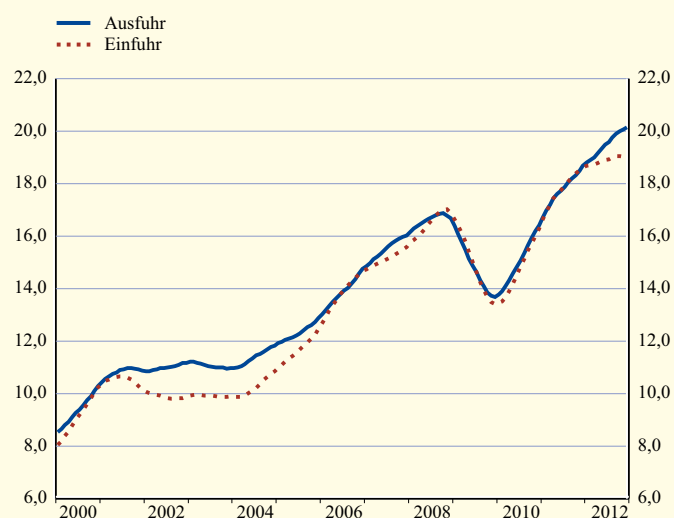
## 7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (in Mrd €; Transaktionen)

### 1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen			
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen			Einnahmen	Ausgaben	
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter			Heimatüberweisungen der Gastarbeiter
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2010	2 693,5	2 690,4	3,1	1 566,8	1 548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5
2011	2 975,0	2 962,5	12,5	1 775,5	1 766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5
2012	3 128,2	3 017,4	110,8	1 912,2	1 807,9	615,2	525,6	506,5	478,2	94,4	.	205,6	.	25,5	14,3
2011 Q4	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2
2012 Q1	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8
Q2	788,0	773,1	14,9	479,0	453,8	154,7	129,3	133,5	143,6	20,9	1,6	46,3	6,6	5,2	4,1
Q3	786,2	745,2	41,0	479,1	448,5	164,6	137,8	125,7	112,5	16,8	1,8	46,3	6,6	6,4	2,9
Q4	802,7	743,2	59,5	490,1	447,9	158,7	136,6	123,0	110,8	30,9	.	47,9	.	9,1	4,4
2012 Okt.	270,9	259,3	11,6	173,6	161,1	52,9	46,0	38,2	36,2	6,2	-	15,9	-	3,2	1,4
Nov.	263,6	242,8	20,8	168,0	151,3	50,2	44,5	36,8	32,4	8,6	-	14,7	-	2,7	1,1
Dez.	268,2	241,1	27,0	148,5	135,4	55,6	46,2	48,0	42,2	16,1	-	17,3	-	3,1	2,0
	Saisonbereinigt														
2012 Q2	787,0	760,4	26,6	480,3	455,3	154,8	132,1	127,8	121,0	24,2	-	52,0	-	-	-
Q3	793,2	762,9	30,2	483,9	458,2	155,5	133,3	129,6	119,7	24,1	-	51,8	-	-	-
Q4	780,2	742,5	37,7	481,9	444,9	155,5	133,0	119,9	116,5	22,9	-	48,0	-	-	-
2012 Okt.	258,1	250,1	8,0	158,8	148,7	51,2	43,8	40,7	41,0	7,4	-	16,6	-	-	-
Nov.	259,1	243,2	15,9	160,6	147,6	52,0	44,7	39,0	35,9	7,5	-	15,0	-	-	-
Dez.	263,0	249,2	13,9	162,4	148,7	52,4	44,5	40,3	39,6	7,9	-	16,3	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2012 Dez.	3 130,0	3 013,9	116,1	1 913,2	1 805,8	614,7	525,4	506,6	478,4	95,5	-	204,3	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2012 Dez.	33,0	31,8	1,2	20,2	19,0	6,5	5,5	5,3	5,0	1,0	-	2,2	-	-	-

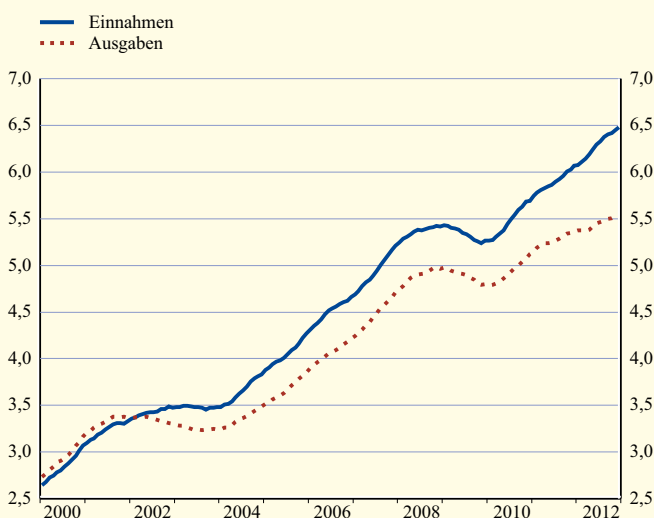
### A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



### A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

**7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen**  
(in Mrd €)

**2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen**  
(Transaktionen)

	Erwerbseinkommen		Vermögenseinkommen													
	Einnahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögenseinkommen	
			Einnahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital			Kredite			Aktien und Investmentzertifikate		Schuldverschreibungen		Einnahmen	Ausgaben
	Einnahmen	Ausgaben			Reinvestierte Gewinne	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben			
			1	2										3	4	5
2009	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 Q3	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
Q4	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 Q1	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
Q2	7,1	3,3	126,4	140,3	58,0	0,2	43,9	9,1	6,8	6,2	15,5	45,2	24,6	29,6	21,5	15,4
Q3	7,0	3,9	118,6	108,6	55,7	15,5	36,9	15,0	7,9	5,9	9,9	21,3	24,6	30,6	20,5	13,9

**3. Geografische Aufschlüsselung**  
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten						Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indi-en	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Ver-einig-te Staaten	Andere
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten	EU-Insti-tutionen									
2011 Q4 bis 2012 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
<b>Einnahmen</b>																
<b>Leistungsbilanz</b>	3 110,7	991,0	53,8	91,8	473,8	309,1	62,5	62,8	48,6	158,3	40,4	70,2	118,5	244,2	421,4	955,4
Warenhandel	1 885,6	582,3	34,6	57,7	245,8	244,1	0,2	32,8	22,5	121,8	30,1	43,9	88,5	132,5	225,8	605,4
Dienstleistungen	608,1	184,1	12,1	16,7	115,0	33,7	6,6	10,2	10,5	21,6	7,2	14,5	19,9	60,2	93,3	186,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	521,1	161,6	6,2	15,3	102,1	28,4	9,5	19,4	14,7	14,4	2,9	10,8	9,6	42,9	95,5	149,4
Vermögenseinkommen	493,2	154,0	5,5	15,1	100,5	27,7	5,2	19,4	14,6	14,3	2,8	10,8	9,5	28,3	93,6	145,8
Laufende Übertragungen	95,9	63,1	0,8	2,1	10,9	3,0	46,3	0,4	0,8	0,7	0,3	0,9	0,5	8,6	6,8	13,9
<b>Vermögensübertragungen</b>	27,8	23,0	0,0	0,0	0,8	0,5	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,3	3,4
<b>Ausgaben</b>																
<b>Leistungsbilanz</b>	3 022,8	959,7	49,7	91,6	427,3	279,4	111,7	39,6	31,8	-	34,5	104,0	151,7	209,2	398,9	-
Warenhandel	1 807,8	504,3	30,2	50,9	197,5	225,6	0,0	30,2	15,0	205,9	25,7	50,0	136,1	105,9	152,2	582,6
Dienstleistungen	522,0	153,4	9,2	14,1	90,8	39,1	0,3	5,9	7,3	15,1	6,7	10,3	10,5	45,2	107,8	159,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	483,0	175,3	9,3	24,8	126,7	9,6	4,9	2,1	7,6	-	1,1	43,0	4,4	48,6	132,7	-
Vermögenseinkommen	470,3	168,8	9,2	24,7	125,0	5,0	4,9	2,0	7,4	-	0,8	42,8	4,2	48,1	131,5	-
Laufende Übertragungen	210,0	126,7	1,0	1,8	12,3	5,1	106,5	1,4	1,9	4,4	0,9	0,7	0,7	9,5	6,3	57,5
<b>Vermögensübertragungen</b>	15,1	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,4	4,2	7,6	-
<b>Saldo</b>																
<b>Leistungsbilanz</b>	88,0	31,3	4,0	0,2	46,5	29,7	-49,2	23,2	16,7	-	5,9	-33,8	-33,2	35,0	22,4	-
Warenhandel	77,8	78,1	4,4	6,8	48,3	18,5	0,2	2,6	7,6	-84,2	4,3	-6,1	-47,6	26,6	73,7	22,8
Dienstleistungen	86,2	30,6	2,9	2,6	24,2	-5,4	6,3	4,2	3,2	6,4	0,5	4,2	9,4	15,0	-14,5	27,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	38,1	-13,8	-3,1	-9,5	-24,6	18,8	4,6	17,3	7,1	-	1,7	-32,2	5,2	-5,7	-37,2	-
Vermögenseinkommen	23,0	-14,8	-3,7	-9,6	-24,5	22,7	0,3	17,4	7,2	-	2,0	-32,1	5,3	-19,8	-37,9	-
Laufende Übertragungen	-114,1	-63,6	-0,2	0,3	-1,4	-2,1	-60,2	-1,0	-1,1	-3,7	-0,7	0,2	-0,2	-0,9	0,5	-43,6
<b>Vermögensübertragungen</b>	12,6	20,9	-0,2	0,0	-0,3	0,1	21,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,5	-3,9	-4,3

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 <sup>1)</sup>			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13	
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>														
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,7	-16,7	4 412,8	3 532,5	4 340,9	6 863,8	-1,3	4 527,2	4 829,3	459,6
2010	15 216,8	16 479,1	-1 262,3	165,8	179,6	-13,8	4 946,7	3 908,6	4 907,3	7 470,9	-32,6	4 807,6	5 099,5	587,8
2011	15 843,5	17 158,4	-1 314,9	168,2	182,1	-14,0	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 636,5	-24,3	4 877,2	5 129,9	663,4
2012 Q1	16 165,3	17 177,2	-1 012,0	170,9	181,7	-10,7	5 626,2	4 144,7	5 044,6	7 808,3	-24,1	4 847,3	5 224,3	671,2
Q2	16 483,1	17 702,0	-1 218,9	174,1	187,0	-12,9	5 834,8	4 593,2	5 042,8	7 842,6	-28,9	4 932,9	5 266,2	701,5
Q3	16 668,5	17 863,3	-1 194,9	175,9	188,5	-12,6	5 879,6	4 646,8	5 194,0	8 049,7	-20,5	4 881,5	5 166,8	733,8
<b>Veränderung der Bestände</b>														
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1 477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 Q2	317,8	524,7	-207,0	13,4	22,1	-8,7	208,6	448,5	-1,8	34,3	-4,9	85,6	42,0	30,3
Q3	185,4	161,4	24,0	7,9	6,8	1,0	44,8	53,6	151,2	207,1	8,5	-51,4	-99,4	32,3
<b>Transaktionen</b>														
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 Q2	76,3	55,9	20,4	3,2	2,4	0,9	65,7	49,4	-58,9	35,3	9,1	51,5	-28,8	9,0
Q3	84,8	29,8	55,0	3,6	1,3	2,3	61,3	35,6	41,3	32,1	0,6	-18,5	-37,9	0,1
Q4	-36,9	-118,6	81,6	-1,5	-4,9	3,4	10,2	4,7	82,0	132,3	-16,4	-115,5	-255,5	2,8
2012 Aug.	4,7	-4,5	9,2	-	-	-	24,8	39,4	22,5	3,9	-3,5	-40,6	-47,9	1,6
Sept.	18,3	-6,6	24,8	-	-	-	22,8	-11,8	27,1	27,2	1,8	-32,4	-22,0	-1,0
Okt.	43,7	31,7	12,0	-	-	-	20,7	10,1	-0,2	45,6	-4,0	24,7	-24,0	2,4
Nov.	12,5	-10,2	22,7	-	-	-	-6,1	7,7	36,7	53,2	-10,5	-8,7	-71,1	1,0
Dez.	-93,0	-140,1	47,0	-	-	-	-4,5	-13,1	45,6	33,4	-1,9	-131,5	-160,4	-0,7
<b>Sonstige Veränderungen</b>														
2008	-1 172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
<b>Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen</b>														
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
<b>Sonstige preisbedingte Veränderungen</b>														
2008	-1 002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
<b>Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen</b>														
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
<b>Veränderung der Bestände in %</b>														
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 Q2	2,9	2,3	-	.	.	.	6,7	6,3	-1,1	-0,3	.	2,4	3,2	2,1
Q3	2,4	1,6	-	.	.	.	6,1	6,0	1,2	0,5	.	-0,8	-0,3	2,7
Q4	2,7	1,6	-	.	.	.	3,8	3,8	3,9	3,3	.	0,1	-2,9	2,1

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	
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>														
2010	4 946,7	3 825,3	275,3	3 550,0	1 121,4	17,0	1 104,4	3 908,6	2 940,6	90,4	2 850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5 564,7	4 230,1	287,6	3 942,5	1 334,6	13,5	1 321,0	4 392,0	3 337,2	92,6	3 244,6	1 054,7	11,2	1 043,5
2012 Q2	5 834,8	4 433,5	285,6	4 147,9	1 401,4	13,0	1 388,3	4 593,2	3 385,8	95,1	3 290,8	1 207,4	10,3	1 197,1
Q3	5 879,6	4 467,4	292,3	4 175,1	1 412,2	13,0	1 399,2	4 646,8	3 407,6	97,8	3 309,8	1 239,2	11,9	1 227,4
<b>Transaktionen</b>														
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 Q2	65,7	50,6	-1,7	52,4	15,0	-1,0	16,1	49,4	43,9	0,7	43,2	5,5	0,1	5,3
Q3	61,3	42,6	0,8	41,8	18,7	0,1	18,6	35,6	31,0	1,4	29,6	4,6	1,7	2,9
Q4	10,2	12,5	-0,4	12,9	-2,3	0,2	-2,5	4,7	18,2	-0,8	19,0	-13,5	-1,1	-12,4
2012 Aug.	24,8	18,6	0,9	17,7	6,2	0,1	6,1	39,4	39,0	0,2	38,9	0,4	-0,2	0,6
Sept.	22,8	5,0	-2,4	7,5	17,7	0,0	17,7	-11,8	-16,9	0,4	-17,3	5,0	1,7	3,3
Okt.	20,7	21,5	0,7	20,8	-0,8	0,1	-0,9	10,1	9,2	0,6	8,6	1,0	-1,0	2,0
Nov.	-6,1	-2,3	-2,0	-0,3	-3,8	0,1	-3,9	7,7	6,8	0,3	6,5	0,8	0,2	0,6
Dez.	-4,5	-6,7	0,9	-7,5	2,2	-0,1	2,3	-13,1	2,2	-1,7	3,9	-15,3	-0,3	-15,0
<b>Wachstumsraten</b>														
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 Q2	6,7	7,6	-0,7	8,3	3,5	-7,7	3,6	6,3	8,1	5,3	8,2	-0,5	-6,2	-0,4
Q3	6,1	7,1	-1,7	7,8	2,8	4,6	2,7	6,0	6,9	5,6	7,0	2,5	15,8	2,3
Q4	3,8	4,1	-1,3	4,5	3,0	1,7	3,0	3,8	4,7	3,7	4,8	0,8	1,3	0,8

### A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

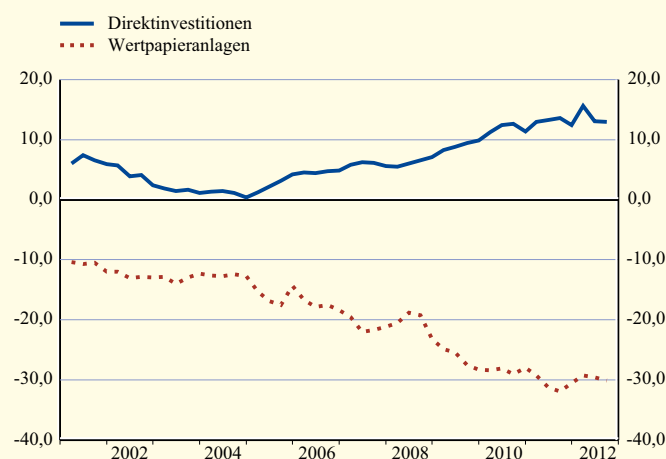
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

### A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



## 7.3 Kapitalbilanz

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

### 3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>																
2010	4 907,3	1 907,7	81,2	3,6	1 826,5	47,6	2 579,3	807,6	15,6	1 771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4 762,6	1 703,4	62,5	3,1	1 640,8	39,6	2 592,9	725,7	16,0	1 867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 Q2	5 042,8	1 805,6	60,0	2,8	1 745,6	39,5	2 740,7	683,7	15,4	2 056,9	102,2	496,5	320,5	52,3	176,0	0,6
Q3	5 194,0	1 879,1	60,3	2,8	1 818,8	41,4	2 821,6	676,5	15,2	2 145,0	103,3	493,3	317,7	55,5	175,6	0,4
<b>Transaktionen</b>																
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 Q2	-58,9	-25,9	-7,5	0,0	-18,4	0,0	-7,1	-28,5	-0,3	21,4	-3,4	-25,9	-22,0	-1,8	-3,9	0,2
Q3	41,3	5,6	0,0	0,0	5,6	0,8	35,3	-9,2	-0,4	44,5	-0,1	0,4	-3,3	2,8	3,7	-0,2
Q4	82,0	45,9	10,3	0,0	35,6	.	25,3	-5,9	2,4	31,2	.	10,9	-2,9	3,3	13,8	.
2012 Aug.	22,5	1,6	1,6	0,0	0,1	-	19,0	1,2	-0,1	17,8	-	1,9	2,0	4,0	-0,1	-
Sept.	27,1	8,5	-0,7	0,0	9,2	-	11,0	0,9	-0,3	10,1	-	7,6	4,3	2,7	3,3	-
Okt.	-0,2	6,5	3,3	0,0	3,2	-	1,5	-9,0	-1,7	10,5	-	-8,3	-14,2	-2,2	5,9	-
Nov.	36,7	-0,1	-1,6	0,0	1,5	-	17,6	1,7	3,6	15,8	-	19,3	9,7	4,8	9,6	-
Dez.	45,6	39,5	8,6	0,0	30,9	-	6,2	1,3	0,5	4,8	-	-0,2	1,5	0,7	-1,6	-
<b>Wachstumsraten</b>																
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 Q2	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,3	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,7	9,0	6,8	-2,9	12,5	34,3
Q3	1,2	-2,2	-18,1	-5,9	-1,5	-4,7	2,2	-9,2	-17,0	6,7	-5,9	9,3	7,3	-5,0	11,4	-21,6
Q4	3,9	2,6	11,0	2,8	2,3	.	4,2	-7,2	6,3	8,5	.	6,6	-0,2	-0,5	19,8	.

### 4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen							
		Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Anleihen			Geldmarktpapiere				
					Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs		
				Staat								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>												
2010	7 470,9	3 175,5	665,8	2 509,7	3 841,4	1 189,9	2 651,5	1 648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7 636,5	3 050,8	556,9	2 493,8	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 Q2	7 842,6	3 221,9	544,7	2 677,2	4 151,2	1 227,0	2 924,2	1 826,7	469,4	93,2	376,2	323,0
Q3	8 049,7	3 374,7	548,2	2 826,4	4 242,4	1 233,6	3 008,8	1 902,7	432,6	73,9	358,6	315,0
<b>Transaktionen</b>												
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 Q2	35,3	-1,0	-11,9	10,9	28,6	-16,6	45,2	43,2	7,7	13,1	-5,4	-16,7
Q3	32,1	19,8	-0,9	20,7	47,9	-1,4	49,3	51,1	-35,7	-17,1	-18,6	-7,3
Q4	132,3	70,6	-22,3	92,9	58,7	-3,4	62,1	.	3,0	-4,6	7,6	.
2012 Aug.	3,9	6,6	8,6	-2,0	29,9	5,7	24,3	-	-32,6	-14,4	-18,3	-
Sept.	27,2	20,9	-2,2	23,2	29,5	-0,5	30,0	-	-23,2	-6,1	-17,1	-
Okt.	45,6	28,4	-4,4	32,8	11,4	1,4	10,0	-	5,8	8,2	-2,4	-
Nov.	53,2	12,8	-2,9	15,7	44,1	0,7	43,4	-	-3,6	-13,1	9,5	-
Dez.	33,4	29,4	-15,0	44,4	3,2	-5,4	8,6	-	0,8	0,3	0,5	-
<b>Wachstumsraten</b>												
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 Q2	-0,3	1,4	2,2	1,0	0,2	-3,4	1,8	1,6	-14,1	-15,6	-14,2	-16,8
Q3	0,5	2,3	3,9	1,7	1,3	-4,9	4,0	5,7	-15,7	-2,0	-19,0	-23,2
Q4	3,3	4,0	-4,9	5,8	3,4	-3,0	6,2	.	-3,4	-7,3	-3,0	.

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	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosistem)			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	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>															
2010	4 807,6	32,9	32,2	0,7	2 972,0	2 932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1 640,7	213,3	1 279,5	441,6
2011	4 877,2	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 611,1	228,4	1 215,1	507,8
2012 Q2	4 932,9	35,0	34,7	0,3	3 145,7	3 074,1	71,5	160,5	6,6	111,0	30,0	1 591,7	278,1	1 131,8	492,1
Q3	4 881,5	37,3	37,0	0,3	3 080,7	3 000,9	79,8	150,3	5,1	103,1	25,1	1 613,2	273,3	1 143,4	504,7
<b>Transaktionen</b>															
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3
2012 Q2	51,5	-2,4	-2,4	0,0	1,3	-13,3	14,6	6,6	0,0	6,3	5,4	46,1	2,2	47,0	16,1
Q3	-18,5	6,2	6,2	0,0	-40,8	-47,1	6,3	-9,2	-1,5	-7,6	-4,9	25,3	-2,7	13,3	9,6
Q4	-115,5	5,7	.	.	-111,4	.	.	16,9	.	.	3,7	-26,7	.	.	-4,0
2012 Aug.	-40,6	-0,3	.	.	-30,1	.	.	-1,8	.	.	-1,1	-8,4	.	.	-11,7
Sept.	-32,4	1,4	.	.	-30,7	.	.	-7,0	.	.	-5,6	3,8	.	.	4,0
Okt.	24,7	4,8	.	.	10,2	.	.	8,4	.	.	-1,0	1,3	.	.	7,7
Nov.	-8,7	-2,1	.	.	-19,1	.	.	6,6	.	.	4,2	5,9	.	.	3,0
Dez.	-131,5	3,1	.	.	-102,5	.	.	1,8	.	.	0,5	-33,9	.	.	-14,7
<b>Wachstumsraten</b>															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4
2012 Q2	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	48,0	5,0	-3,9	7,7	64,2	9,9	9,1	9,8	11,7
Q3	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	26,9	3,0	-24,4	6,3	47,0	7,3	6,6	7,7	9,1
Q4	0,1	31,1	.	.	-3,8	.	.	2,5	.	.	-4,9	7,0	.	.	11,5

## 6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosistem)			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
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>															
2010	5 099,5	269,1	266,1	3,0	3 491,0	3 445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1 191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5 129,9	408,9	406,1	2,8	3 208,3	3 140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1 288,8	224,0	871,7	193,2
2012 Q2	5 266,2	413,4	411,8	1,6	3 316,8	3 237,6	79,2	238,4	0,1	231,7	6,7	1 297,5	238,5	849,0	210,0
Q3	5 166,8	432,0	430,8	1,3	3 206,5	3 125,0	81,5	231,7	0,1	225,0	6,6	1 296,6	234,5	843,6	218,5
<b>Transaktionen</b>															
2009	-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6
2010	136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2
2011	14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8
2012 Q2	-28,8	73,4	74,7	-1,3	-116,0	-130,2	14,2	7,3	0,0	6,9	0,5	6,5	0,0	12,8	-6,3
Q3	-37,9	21,0	21,3	-0,3	-89,1	-93,2	4,1	-4,4	0,0	-4,4	0,0	34,6	0,4	19,0	15,1
Q4	-255,5	-0,2	.	.	-204,5	.	.	-5,4	.	.	.	-45,5	.	.	.
2012 Aug.	-47,9	-1,4	.	.	-42,2	.	.	-1,7	.	.	.	-2,5	.	.	.
Sept.	-22,0	-6,3	.	.	-21,9	.	.	-3,9	.	.	.	10,0	.	.	.
Okt.	-24,0	-12,4	.	.	-6,6	.	.	3,1	.	.	.	-8,2	.	.	.
Nov.	-71,1	1,9	.	.	-70,6	.	.	3,3	.	.	.	-5,6	.	.	.
Dez.	-160,4	10,3	.	.	-127,3	.	.	-11,8	.	.	.	-31,6	.	.	.
<b>Wachstumsraten</b>															
2010	2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8
2011	0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9
2012 Q2	3,2	42,5	43,3	.	-4,0	-5,2	74,8	25,3	.	25,6	15,9	10,6	6,6	11,4	10,1
Q3	-0,3	35,2	36,0	.	-7,3	-8,1	37,7	9,2	.	9,0	16,5	8,2	3,6	9,4	5,6
Q4	-2,9	5,7	.	.	-6,9	.	.	2,2	.	.	.	3,8	.	.	.

Quelle: EZB.

## 7.3 Kapitalbilanz

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

### 7. Währungsreserven<sup>1)</sup>

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		SZR- Bestän- de	Re- serven- posi- tion im IWF	Devisenreserven								Sons- tige Reser- ven	Sonstige Fremd- währungs- aktiva	Fest- stehende kurz- fristige Netto- abflüsse an Devisen- beständen	SZR- Zutei- lungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate					
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	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	17	
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>																	
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q1	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
Q2	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
Q3	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
2012 Dez.	689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 Jan.	675,3	425,9	346,694	51,5	31,5	165,7	5,9	11,0	147,9	0,2	127,0	20,7	0,9	0,6	28,1	-36,0	53,7
<b>Transaktionen</b>																	
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 Q2	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
Q3	0,1	0,0	-	0,0	1,1	-1,1	0,7	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
Q4	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Wachstumsraten</b>																	
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q2	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
Q3	2,7	0,0	-	-1,7	25,4	7,6	20,3	-25,3	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
Q4	2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

### 8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanz- kredite, Bargeld und Einlagen	Geld- markt- papiere	Anleihen	Handels- kredite	Sonstige Verbind- lichkeiten	Direkt- investi- tionen: Kredite zwischen verbundenen Unter- nehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Euro- system)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>											
2009	10 332,9	4 467,5	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 454,8	1 966,1	251,9	4 579,8	2 080,3
2010	10 850,0	4 694,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 455,1	2 143,7	269,1	4 750,4	2 231,8
2011	11 029,9	4 635,5	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 314,3	2 312,6	408,9	4 569,0	2 425,2
2012 Q1	11 097,9	4 711,3	458,4	4 110,8	233,7	279,2	1 304,5	2 356,9	334,2	4 676,6	2 425,6
Q2	11 808,0	4 730,1	469,4	4 151,2	238,6	297,5	1 921,2	2 388,1	413,4	4 637,1	2 448,2
Q3	11 797,9	4 624,4	432,6	4 242,4	234,5	307,9	1 956,0	2 449,4	432,0	4 514,1	2 446,3
<b>Bestände in % des BIP</b>											
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,4	23,3
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3
2011	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8
2012 Q1	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7
Q2	124,8	50,0	5,0	43,9	2,5	3,1	20,3	25,2	4,4	49,0	25,9
Q3	124,5	48,8	4,6	44,8	2,5	3,2	20,6	25,8	4,6	47,6	25,8

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

## 7.3 Kapitalbilanz

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

## 9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Organi- sation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>2011</b>	<b>Bestände (Auslandsvermögensstatus)</b>														
<b>Direktinvestitionen</b>	1 172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 564,7	1 541,1	28,7	142,2	1 049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1 082,9	487,1	0,0	1 584,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	4 230,1	1 128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1 293,5
Sonstige Anlagen	1 334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Im Euro-Währungsgebiet	4 392,0	1 280,4	39,2	155,2	1 037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1 042,9	633,5	0,4	826,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 337,2	1 052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Sonstige Anlagen	1 054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
<b>Wertpapieranlagen (Aktiva)</b>	4 762,6	1 536,9	84,5	199,5	1 005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1 557,1	384,9	35,2	763,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Schuldverschreibungen	3 059,2	1 195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1 004,0	169,1	33,8	452,0
Anleihen	2 592,9	1 050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Geldmarktpapiere	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
<b>Übriger Kapitalverkehr</b>	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Aktiva	4 877,2	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Staat	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
MFIs	3 103,3	1 497,4	71,9	49,7	1 225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Übrige Sektoren	1 611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Passiva	5 129,9	2 446,9	46,8	121,0	1 931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Staat	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
MFIs	3 617,1	1 757,9	36,4	84,8	1 436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Übrige Sektoren	1 288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
<b>2011 Q4 bis 2012 Q3</b>	<b>Kumulierte Transaktionen</b>														
<b>Direktinvestitionen</b>	81,2	72,4	-0,7	0,2	62,1	10,8	0,0	11,0	7,6	-2,6	-24,9	-80,5	24,9	0,0	73,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	325,6	120,2	1,2	3,8	101,9	13,2	0,0	18,3	11,5	-1,7	-9,1	43,6	39,2	0,0	103,7
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	287,6	108,6	1,0	2,3	91,2	14,1	0,0	17,1	9,0	-3,2	-8,7	45,3	35,0	0,0	84,5
Sonstige Anlagen	38,0	11,6	0,3	1,5	10,7	-0,9	0,0	1,2	2,5	1,5	-0,3	-1,8	4,2	0,0	19,2
Im Euro-Währungsgebiet	244,4	47,8	1,9	3,6	39,8	2,4	0,0	7,3	3,9	0,9	15,9	124,0	14,2	0,0	30,5
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	221,9	47,4	1,5	3,9	36,8	5,2	0,0	11,6	1,6	3,0	-4,0	135,8	-0,2	0,0	26,8
Sonstige Anlagen	22,5	0,4	0,4	-0,2	3,0	-2,8	0,0	-4,3	2,3	-2,1	19,9	-11,7	14,4	0,0	3,7
<b>Wertpapieranlagen (Aktiva)</b>	62,3	10,1	4,7	24,9	-44,7	2,1	23,1	5,4	1,2	-10,7	-3,1	19,6	-37,6	-3,0	80,5
Aktien und Investment- zertifikate	-36,5	4,0	1,4	2,4	-0,2	0,4	0,0	4,9	0,6	-6,8	-0,3	-26,0	-19,6	0,0	6,7
Schuldverschreibungen	98,9	6,0	3,3	22,4	-44,5	1,8	23,1	0,5	0,6	-3,8	-2,8	45,6	-18,0	-3,0	73,8
Anleihen	59,2	-16,2	3,6	14,6	-60,1	2,9	22,8	-0,1	0,0	-3,0	0,0	32,8	-15,4	-3,4	64,7
Geldmarktpapiere	39,7	22,3	-0,3	7,8	15,6	-1,1	0,2	0,6	0,6	-0,8	-2,8	12,8	-2,6	0,5	9,1
<b>Übriger Kapitalverkehr</b>	-32,3	74,2	-13,0	-36,6	151,7	-24,1	-3,9	6,5	-22,3	-12,8	-27,6	36,4	-19,8	-12,1	-54,9
Aktiva	-45,5	-5,0	-2,1	2,1	9,2	-15,1	0,9	0,8	4,0	-1,3	1,6	-11,2	-56,4	-3,0	25,0
Staat	3,7	12,2	-0,2	-0,1	12,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,1	0,0	-2,9	-0,9	0,2	-3,7
MFIs	-163,8	-35,9	-4,3	0,2	-15,2	-17,5	0,9	0,1	5,3	-1,3	-2,9	-47,2	-58,6	-3,2	-20,2
Übrige Sektoren	114,6	18,6	2,3	1,9	11,9	2,5	0,0	0,6	-1,3	1,0	4,6	38,9	3,1	0,1	49,0
Passiva	-13,2	-79,2	10,8	38,7	-142,5	9,0	4,8	-5,8	26,3	11,5	29,2	-47,6	-36,6	9,1	79,9
Staat	19,6	-5,6	0,2	0,1	-18,5	0,0	12,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,8	-0,2	26,8	2,9
MFIs	-136,6	-109,5	14,6	37,6	-160,9	10,7	-11,6	-6,6	24,4	9,1	30,2	-65,0	-45,0	-17,8	43,6
Übrige Sektoren	103,8	35,9	-4,0	1,0	36,9	-1,7	3,8	0,8	1,9	2,3	-0,5	21,2	8,6	0,0	33,5

Quelle: EZB.

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

(in Mrd €; Transaktionen)

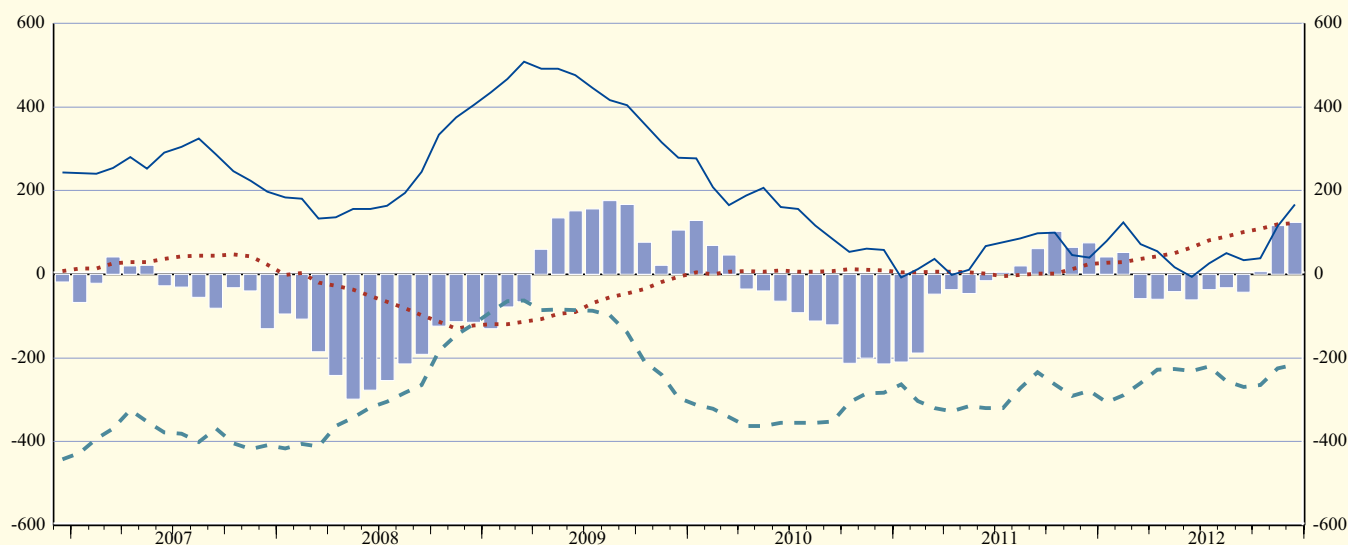
### Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanzderivate	Restposten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlichkeiten		
					Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen	Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2012	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8
2011 Q4	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 Q1	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
Q2	4,2	16,0	-68,4	48,5	18,4	-17,5	10,9	39,7	-52,6	13,8	-9,1	4,4
Q3	38,3	44,5	-60,3	32,5	-5,6	-48,2	20,7	30,7	-16,1	30,2	-0,6	10,5
Q4	135,2	63,8	-10,3	6,6	-35,6	-45,0	92,9	69,6	9,9	-50,9	16,4	17,8
2011 Dez.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 Jan.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
Febr.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
März	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
April	-28,6	2,5	-27,2	22,4	-2,5	-8,8	-3,8	-12,1	2,8	-4,2	0,8	1,3
Mai	18,7	-3,5	-14,6	21,6	8,4	-8,9	-1,2	32,2	-32,6	22,8	-7,0	1,6
Juni	14,1	17,0	-26,6	4,5	12,5	0,2	15,9	19,5	-22,8	-4,7	-2,8	1,5
Juli	11,2	21,3	-11,4	7,1	3,7	-17,1	-0,4	11,8	-29,5	28,3	-2,3	-0,3
Aug.	20,5	9,9	-23,8	39,4	-0,1	-17,7	-2,0	6,0	10,2	-4,3	3,5	-0,7
Sept.	6,5	13,3	-25,2	-14,0	-9,2	-13,5	23,2	12,9	3,2	6,2	-1,8	11,5
Okt.	12,6	13,4	-19,8	10,5	-3,2	-16,4	32,8	7,6	-9,7	-5,1	4,0	-1,5
Nov.	71,4	22,3	4,2	7,2	-1,5	-25,4	15,7	52,9	-12,5	-2,4	10,5	0,4
Dez.	51,2	28,1	5,3	-11,1	-30,9	-3,2	44,4	9,1	32,1	-43,4	1,9	18,9
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2012 Dez.	123,4	121,7	-216,0	158,3	-39,9	-196,1	156,0	167,4	-114,9	55,1	0,0	31,8

## A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs <sup>1)</sup>

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Abbildung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs insgesamt
- Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
- - - Direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten von Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen von Nicht-MFIs in Form von Schuldverschreibungen



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

1. Werte und Volumen nach Warengruppen<sup>1)</sup>

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachricht- lich: 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 %)													
2010	13,2	13,2	1 745,1	879,2	353,2	474,7	1 427,3	1 759,0	1 126,5	240,1	367,5	1 105,9	321,7
2011	7,4	1,8	1 869,6	.	.	.	1 522,0	1 787,1	.	.	.	1 089,1	.
2012 Q1	8,6	4,1	463,8	233,1	94,7	126,5	376,3	454,4	292,7	61,2	92,1	275,0	90,0
Q2	8,1	1,5	467,0	230,4	96,7	129,0	382,0	448,1	287,2	62,0	91,0	275,7	89,1
Q3	7,4	0,7	473,1	232,5	96,5	131,9	385,7	448,5	284,5	61,5	92,8	274,1	90,7
Q4	5,5	0,8	465,7	.	.	.	378,0	436,1	.	.	.	264,3	.
2012 Juli	11,2	3,3	155,1	76,1	31,7	43,7	127,0	148,8	93,4	21,0	30,9	92,3	29,2
Aug.	10,3	2,8	160,2	79,2	32,3	44,6	133,0	152,2	97,1	20,8	31,2	91,9	31,9
Sept.	1,1	-3,9	157,8	77,2	32,5	43,5	125,8	147,5	94,1	19,7	30,7	89,8	29,5
Okt.	14,3	7,8	155,6	77,3	31,3	42,9	126,0	148,5	95,5	19,9	31,1	89,9	31,7
Nov.	5,3	0,0	156,5	77,2	32,6	43,0	127,9	146,0	94,0	19,0	30,1	88,1	30,2
Dez.	-3,1	-5,9	153,6	.	.	.	124,1	141,7	.	.	.	86,2	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	133,9	121,4	113,7	132,3	143,7	128,1	104,9
2011	7,7	3,0	148,6	143,6	153,0	155,9	145,5	125,0	118,1	136,4	144,6	134,0	101,9
2011 Q4	3,5	-2,5	150,6	144,6	155,4	158,7	147,3	122,7	115,9	134,7	142,5	130,9	104,8
2012 Q1	4,5	-1,5	153,1	148,0	160,2	159,6	149,8	123,3	116,9	132,4	139,4	129,8	101,5
Q2	3,7	-3,1	153,3	145,9	161,7	162,1	151,2	121,7	114,8	133,5	138,0	129,8	102,1
Q3	2,6	-5,2	153,6	146,2	158,9	162,7	150,9	120,2	113,3	129,7	135,7	126,3	105,7
2012 Juni	7,4	-0,6	155,8	148,2	162,4	163,9	151,2	122,3	116,2	137,0	137,4	128,5	109,7
Juli	6,7	-1,0	151,9	144,5	156,6	162,4	149,2	122,0	114,7	132,7	136,4	128,1	110,4
Aug.	5,0	-3,8	155,5	148,6	159,2	164,8	155,6	121,3	114,7	132,0	135,7	126,4	108,8
Sept.	-3,4	-10,4	153,6	145,6	160,9	161,0	148,0	117,3	110,5	124,5	135,1	124,3	97,8
Okt.	10,6	2,7	152,3	146,0	157,3	159,6	149,0	120,1	113,6	129,8	139,2	126,2	108,5
Nov.	1,7	-3,2	153,4	146,0	163,3	160,9	151,0	119,2	114,0	122,4	134,1	123,1	105,8

2. Preise<sup>2)</sup>

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) <sup>3)</sup>							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachricht- lich: Gewerb- liche Er- zeugnisse		
		Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungsgüter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,5	4,5	5,8	1,3	1,7	23,4	4,1	108,0	8,0	5,6	-0,8	3,6	25,5	4,0
2012	107,6	3,0	1,3	2,2	2,3	9,9	2,8	111,3	3,0	1,0	1,3	2,8	7,7	1,9
2012 Q2	107,5	3,0	1,5	2,5	2,5	8,3	2,8	111,2	3,1	1,5	1,9	3,1	6,7	2,0
Q3	108,2	3,3	0,7	2,5	2,6	11,3	3,1	111,9	3,5	1,2	2,4	3,8	7,5	2,5
Q4	107,6	2,0	0,7	1,5	2,1	3,9	2,0	110,5	1,3	0,9	0,4	2,2	2,2	1,3
2012 Aug.	108,8	4,1	0,8	2,7	2,7	15,7	3,9	112,7	4,7	1,5	2,6	4,5	11,1	3,0
Sept.	108,3	3,0	0,7	2,1	2,5	11,6	2,9	111,7	2,8	0,5	1,7	2,8	6,6	2,0
Okt.	107,9	2,6	0,8	1,8	2,3	8,2	2,6	110,9	2,0	1,2	0,9	2,5	4,3	1,8
Nov.	107,8	2,2	0,8	1,7	2,2	3,7	2,1	110,7	1,4	0,9	0,6	2,4	2,0	1,4
Dez.	107,1	1,2	0,6	1,1	1,8	0,0	1,3	109,9	0,4	0,6	-0,2	1,7	0,3	0,7
2013 Jan.	107,1	0,2	-0,2	0,1	.	-2,2	0,0	109,8	-0,8	-0,2	-1,3	0,7	-2,4	-0,7

Quelle: Eurostat.

- 1) Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- 2) Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- 3) 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	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten				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
<b>Ausfuhren (fob)</b>															
2011	1 745,1	32,9	60,4	213,4	241,4	79,7	109,2	56,7	200,5	406,3	115,5	39,4	112,1	84,6	147,9
2012	1 869,6	.	.	.	.	90,4	116,5	59,4	223,6	440,2	120,5	44,7	126,1	97,3	.
2011 Q3	435,4	8,4	15,6	53,7	61,2	20,5	28,8	13,6	49,1	101,6	28,7	10,1	28,2	21,5	33,2
Q4	446,9	8,2	14,4	54,2	60,3	21,0	28,3	13,5	52,2	106,2	30,6	10,5	28,7	22,4	37,6
2012 Q1	463,8	8,4	15,1	56,5	61,3	22,2	29,4	14,8	55,7	109,4	31,3	10,6	31,0	23,7	36,3
Q2	467,0	8,6	14,8	57,2	61,1	22,7	29,2	14,6	55,9	109,1	30,3	11,3	31,3	24,3	38,3
Q3	473,1	8,5	14,9	57,9	61,6	22,8	29,2	14,8	58,3	110,3	29,8	11,5	31,3	24,5	39,0
Q4	465,7	.	.	.	.	22,7	28,7	15,1	53,7	111,3	29,1	11,2	32,6	24,7	.
2012 Juli	155,1	2,8	4,9	18,7	20,3	7,6	9,5	4,8	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,9	13,3
Aug.	160,2	2,8	5,2	20,2	21,2	7,7	10,1	5,2	20,0	37,7	10,1	3,9	10,4	8,6	11,1
Sept.	157,8	2,8	4,8	18,9	20,1	7,5	9,6	4,9	19,3	36,8	9,8	3,8	10,6	8,1	14,6
Okt.	155,6	2,8	4,8	19,6	20,8	7,5	9,6	4,9	18,0	36,1	9,8	3,8	10,8	8,2	12,3
Nov.	156,5	2,9	4,9	19,2	20,3	7,7	10,0	5,3	18,1	37,7	9,9	3,8	10,6	8,2	11,7
Dez.	153,6	.	.	.	.	7,4	9,1	4,9	17,6	37,5	9,5	3,6	11,2	8,3	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	.	.	.	.	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,4	2,4	6,7	5,2	.
<b>Einfuhren (cif)</b>															
2011	1 759,0	29,8	53,2	166,8	226,7	138,0	81,7	35,0	140,8	552,3	218,6	52,6	128,9	91,1	114,6
2012	1 787,1	.	.	.	.	143,3	81,0	33,7	150,1	537,8	213,4	48,4	157,3	92,3	.
2011 Q3	441,8	7,4	13,6	42,3	57,2	33,1	22,2	8,6	34,8	140,5	55,0	13,3	31,2	23,5	27,5
Q4	437,1	7,5	12,7	42,2	57,3	35,1	20,3	8,5	35,8	135,1	52,7	12,9	31,8	23,7	27,1
2012 Q1	454,4	7,2	13,2	42,6	57,4	37,9	20,0	8,4	37,8	137,4	53,3	12,5	38,8	23,7	29,9
Q2	448,1	7,3	13,1	41,1	56,9	35,1	19,8	8,3	37,7	137,8	55,8	12,6	38,2	23,0	29,8
Q3	448,5	7,2	13,6	42,7	58,0	33,8	21,3	8,4	39,1	132,8	53,5	12,1	40,1	23,2	28,3
Q4	436,1	.	.	.	.	36,5	19,8	8,5	35,5	129,8	50,9	11,2	40,2	22,4	.
2012 Juli	148,8	2,4	4,6	14,4	18,9	10,4	7,1	2,8	13,2	44,4	18,6	4,1	12,7	7,8	10,3
Aug.	152,2	2,4	4,7	14,2	19,9	11,7	7,7	2,8	13,2	45,0	17,9	4,1	14,0	8,0	8,6
Sept.	147,5	2,4	4,4	14,1	19,2	11,7	6,6	2,8	12,7	43,3	17,0	4,0	13,4	7,4	9,5
Okt.	148,5	2,4	4,5	13,8	19,7	12,5	6,7	3,0	12,4	43,9	16,8	3,8	13,4	7,5	8,6
Nov.	146,0	2,5	4,2	13,8	19,3	11,9	6,9	2,8	11,7	42,9	16,7	3,8	13,4	7,5	9,2
Dez.	141,7	.	.	.	.	12,0	6,2	2,8	11,3	43,0	17,3	3,6	13,5	7,4	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	.	.	.	.	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	.
<b>Saldo</b>															
2011	-13,9	3,0	7,2	46,6	14,7	-58,3	27,5	21,7	59,7	-146,0	-103,1	-13,2	-16,9	-6,5	33,4
2012	82,4	.	.	.	.	-52,9	35,5	25,7	73,6	-97,6	-92,9	-3,7	-31,2	5,0	.
2011 Q3	-6,4	1,0	2,0	11,4	4,1	-12,6	6,6	5,0	14,3	-38,9	-26,3	-3,2	-3,0	-2,0	5,7
Q4	9,8	0,7	1,6	11,9	3,0	-14,1	8,0	5,0	16,4	-28,9	-22,0	-2,4	-3,1	-1,3	10,5
2012 Q1	9,4	1,2	1,9	13,9	4,0	-15,7	9,4	6,3	18,0	-28,0	-21,9	-2,0	-7,8	0,0	6,4
Q2	18,9	1,3	1,7	16,0	4,2	-12,4	9,4	6,3	18,2	-28,7	-25,4	-1,2	-6,9	1,3	8,5
Q3	24,6	1,2	1,2	15,2	3,6	-10,9	7,9	6,5	19,3	-22,5	-23,7	-0,6	-8,8	1,3	10,6
Q4	29,6	.	.	.	.	-13,8	8,9	6,6	18,2	-18,5	-21,8	0,1	-7,6	2,4	.
2012 Juli	6,3	0,5	0,4	4,4	1,4	-2,7	2,4	2,0	5,9	-8,5	-8,7	-0,2	-2,4	0,1	3,0
Aug.	8,0	0,4	0,4	6,0	1,3	-4,0	2,4	2,4	6,8	-7,3	-7,8	-0,2	-3,5	0,6	2,5
Sept.	10,2	0,3	0,4	4,8	0,9	-4,2	3,0	2,1	6,6	-6,6	-7,3	-0,2	-2,9	0,6	5,1
Okt.	7,1	0,4	0,3	5,8	1,1	-5,0	2,9	2,0	5,6	-7,8	-7,1	0,1	-2,6	0,7	3,7
Nov.	10,5	0,4	0,7	5,4	1,1	-4,2	3,1	2,5	6,4	-5,2	-6,8	0,0	-2,8	0,7	2,5
Dez.	12,0	.	.	.	.	-4,6	2,9	2,1	6,2	-5,5	-7,8	0,0	-2,2	0,9	.

Quelle: Eurostat.



## WECHSELKURSE

### 8.1 Effektive Wechselkurse<sup>1)</sup>

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index: 1999 Q1 = 100)

	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,2	98,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	105,5	96,3	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,3	.	.	.	107,0	92,9
2011 Q4	102,1	99,4	96,3	93,5	101,4	93,0	111,6	97,0
2012 Q1	99,5	96,9	94,4	91,4	99,8	90,3	108,3	94,1
Q2	98,2	95,9	93,3	90,2	98,4	88,7	107,4	93,2
Q3	95,9	93,7	91,7	87,8	96,1	86,3	105,1	91,3
Q4	97,8	95,6	93,7	.	.	.	107,4	92,9
2012 Febr.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
März	99,8	97,3	94,9	-	-	-	108,6	94,3
April	99,5	97,2	94,5	-	-	-	108,4	94,2
Mai	98,0	95,7	93,2	-	-	-	107,2	93,1
Juni	97,2	94,8	92,3	-	-	-	106,6	92,4
Juli	95,3	93,2	90,9	-	-	-	104,4	90,7
Aug.	95,2	93,1	91,1	-	-	-	104,3	90,7
Sept.	97,2	95,0	93,1	-	-	-	106,6	92,5
Okt.	97,8	95,5	93,6	-	-	-	107,2	92,9
Nov.	97,2	94,9	93,0	-	-	-	106,7	92,3
Dez.	98,7	96,3	94,5	-	-	-	108,2	93,6
2013 Jan.	100,4	98,1	95,9	-	-	-	109,8	94,9
Febr.	101,6	99,3	96,9	-	-	-	111,1	95,9
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>							
2013 Febr.	1,3	1,3	1,1	-	-	-	1,1	1,1
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2013 Febr.	2,0	2,2	2,4	-	-	-	2,5	1,9

### A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

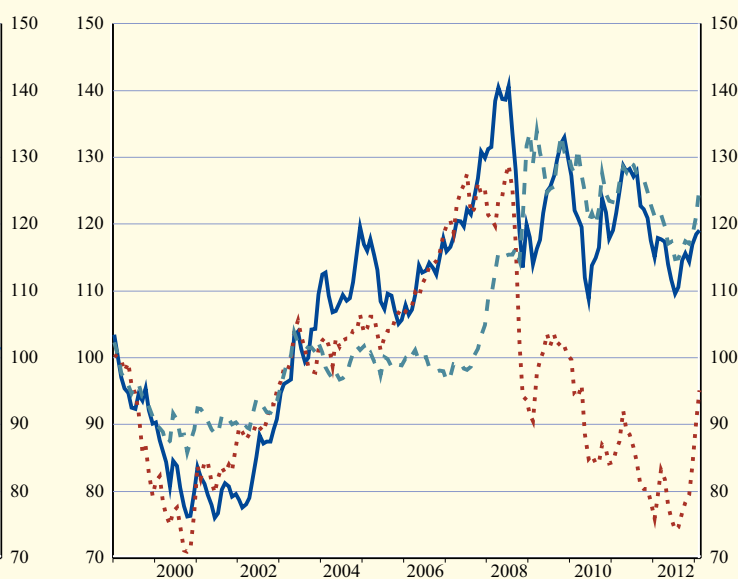
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- ... Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



### A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

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



Quelle: EZB.

1) Eine Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

## 8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen je Euro)

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 Q2	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
Q3	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
Q4	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2012 Aug.	1,9558	25,021	7,4454	0,6963	3,4528	278,93	4,0934	4,5176	8,2805	0,78884	7,4853	2,2291
Sept.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
Okt.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
Nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
Dez.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 Jan.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
Febr.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Febr.	0,0	-0,3	0,0	0,3	0,0	-0,4	0,7	0,0	-1,3	3,6	0,2	0,8
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Febr.	0,0	1,7	0,3	0,1	0,0	0,7	-0,3	0,7	-3,5	3,1	0,1	2,0
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Indische Rupie <sup>1)</sup>	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668		
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558		
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672		
2012 Q2	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918		
Q3	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11 876,24	4,9818	98,30	3,9029		
Q4	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12 473,53	4,9853	105,12	3,9632		
2012 Aug.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11 777,55	4,9779	97,58	3,8643		
Sept.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12 287,93	5,0717	100,49	3,9599		
Okt.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12 457,30	4,9976	102,47	3,9649		
Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230		
Dez.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12 643,37	4,9570	109,71	4,0075		
2013 Jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12 837,99	4,9706	118,34	4,0413		
Febr.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12 933,75	4,9359	124,40	4,1403		
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Febr.	2,3	-2,4	2,2	0,7	0,6	-0,2	0,7	-0,7	5,1	2,5		
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Febr.	5,1	16,0	2,2	0,0	1,0	10,6	8,6	-0,2	19,9	3,6		
	Mexikanischer Peso	Neuseeländischer Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257	
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920	
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848	
2012 Q2	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1 477,96	1,2015	40,101	1,2814	
Q3	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1 416,52	1,2035	39,207	1,2502	
Q4	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1 414,42	1,2080	39,778	1,2967	
2012 Aug.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1 403,93	1,2011	38,974	1,2400	
Sept.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5871	10,6512	1 444,65	1,2089	39,842	1,2856	
Okt.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1 435,37	1,2098	39,811	1,2974	
Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828	
Dez.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1 411,41	1,2091	40,187	1,3119	
2013 Jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1 417,69	1,2288	39,924	1,3288	
Febr.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1 452,82	1,2298	39,839	1,3359	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Febr.	0,7	0,3	0,6	0,5	0,4	1,3	1,6	2,5	0,1	-0,2	0,5	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Febr.	0,4	0,5	-1,7	-3,7	2,3	-0,2	17,3	-2,2	1,9	-1,9	1,0	

Quelle: EZB.

1) Für diese Währung errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2009 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.



# ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

## 9.1 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>HVPI</b>										
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 Q3	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
Q4	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2012 Nov.	2,7	2,8	2,2	1,5	2,8	5,3	2,7	4,4	0,8	2,7
Dez.	2,8	2,4	1,9	1,6	2,9	5,1	2,2	4,6	1,0	2,7
2013 Jan.	2,6	1,8	1,0	0,6	2,7	2,8	1,6	5,1	0,7	2,7
<b>Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP</b>										
2009	-4,3	-5,8	-2,7	-9,8	-9,4	-4,6	-7,4	-9,0	-0,7	-11,5
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
<b>Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP</b>										
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
<b>Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume</b>										
2012 Aug.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
Sept.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
Okt.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
Nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
Dez.	3,44	2,12	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 Jan.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
<b>Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume</b>										
2012 Aug.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
Sept.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
Okt.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
Nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
Dez.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 Jan.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	.	1,21	0,51
<b>Reales BIP</b>										
2011	1,7	1,9	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012	.	.	-0,6	.	3,6	.	2,0	0,2	0,8	0,2
2012 Q2	0,5	-1,0	-1,4	4,8	3,1	-1,4	2,3	1,3	1,4	-0,2
Q3	0,5	-1,3	0,0	5,2	3,4	-1,6	1,8	-0,3	0,6	0,2
Q4	.	.	-1,0	.	3,0	.	1,1	0,1	1,5	0,3
<b>Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP</b>										
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	0,0	-1,3	3,3	-2,9	-4,0	6,3	-1,2
2012 Q2	-2,9	-2,1	6,7	-1,1	7,3	4,1	0,1	-4,3	6,0	-4,1
Q3	10,0	-4,6	7,2	4,8	3,0	5,2	-0,9	-3,5	8,3	-3,8
Q4	.	.	5,8	.	3,2	.	-0,7	.	4,6	.
<b>Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP</b>										
2010	102,7	56,2	190,4	164,8	83,2	144,8	66,4	75,8	190,5	413,1
2011	93,1	57,9	183,1	145,0	77,8	147,2	71,9	73,7	195,3	425,0
2012 Q1	93,8	58,9	187,1	144,5	80,9	138,1	70,3	74,9	196,0	423,3
Q2	94,8	60,1	191,8	144,1	78,0	134,6	71,9	75,2	200,5	416,1
Q3	95,0	59,0	187,6	139,4	79,1	128,2	70,8	74,7	199,4	415,4
<b>Lohnstückkosten</b>										
2011	1,1	1,1	0,1	5,2	-0,1	1,8	0,7	1,9	-0,6	1,6
2012	.	.	1,8	.	.	.	.	.	2,6	.
2012 Q2	0,7	3,3	2,2	-1,8	4,1	6,5	0,6	4,2	2,7	4,0
Q3	3,2	2,5	1,2	-2,6	1,5	5,6	1,5	-0,8	3,0	2,4
Q4	.	.	2,8	.	.	.	.	.	3,5	.
<b>Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)</b>										
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,7	7,4	7,8	8,0
2012	12,2	7,0	7,5	14,9	13,3	.	10,1	7,0	8,0	.
2012 Q3	12,3	7,0	7,4	14,4	13,0	10,7	10,2	7,0	8,0	7,8
Q4	12,3	7,2	7,4	14,4	13,2	11,0	10,4	6,7	8,1	.
2012 Nov.	12,4	7,5	7,4	14,4	13,2	10,9	10,4	6,7	8,4	7,7
Dez.	12,3	7,1	7,4	14,4	13,3	11,1	10,4	6,7	8,0	.
2013 Jan.	12,4	7,0	7,4	.	13,3	.	10,6	6,6	8,0	.

Quellen: EZB, Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen sowie Eurostat), nationale Statistiken, Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

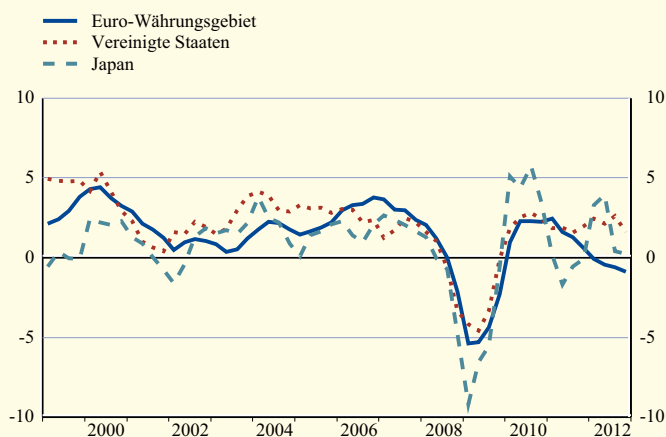
## 9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten <sup>1)</sup>	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen <sup>2)</sup> (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge <sup>3)</sup>	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen <sup>4)</sup>	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen <sup>4)</sup> Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs <sup>5)</sup> in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Staatsverschuldung <sup>6)</sup> in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Vereinigte Staaten</b>											
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,5	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	.	.
2011 Q4	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	86,0
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
Q2	1,9	0,5	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
Q3	1,7	0,0	2,6	4,0	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	2,0	1,6	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	.	.
2012 Okt.	2,2	-	-	2,3	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
Nov.	1,8	-	-	4,0	7,8	7,2	0,31	1,72	1,2828	-	-
Dez.	1,7	-	-	3,5	7,8	7,9	0,31	1,88	1,3119	-	-
2013 Jan.	1,6	-	-	2,1	7,9	7,5	0,30	2,14	1,3288	-	-
Febr.	.	-	-	.	.	.	0,29	2,05	1,3359	-	-
<b>Japan</b>											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	.	1,9	-0,3	4,3	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2011 Q4	-0,3	-	-0,1	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 Q1	0,3	-	3,3	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	-	3,9	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
Q3	-0,4	-	0,4	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
Q4	-0,2	-	0,2	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2012 Okt.	-0,4	-	-	-4,5	4,2	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
Nov.	-0,2	-	-	-5,5	4,1	2,1	0,19	0,74	103,94	-	-
Dez.	-0,1	-	-	-7,9	4,2	2,6	0,18	0,84	109,71	-	-
2013 Jan.	-0,3	-	-	-5,1	.	2,7	0,17	0,80	118,34	-	-
Febr.	.	-	-	.	.	.	0,16	0,74	124,40	-	-

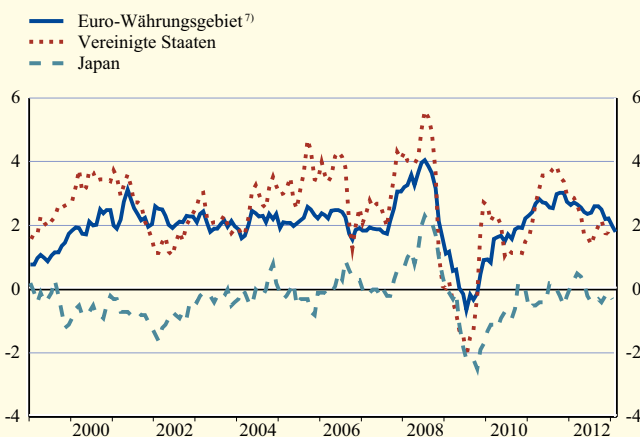
### A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



### A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalte 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Thomson Reuters (Spalte 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

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

2) In den Daten für Japan von März bis August 2011 sind für die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, Schätzungen enthalten. Ab September 2011 wurde die Datenerhebung wieder aufgenommen.

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

4) In % p. a. Weitere Informationen für dreimonatige Interbank-einlagen finden sich in Abschnitt 4.6.

5) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

6) Verschuldung der öffentlichen Haushalte, bestehend aus Einlagen, Wertpapieren ohne Aktien und ausstehenden Krediten zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



## ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A31	Maastricht-Verschuldung	S60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A39	Effektive Wechselkurse	S73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A42	Verbraucherpreisindizes	S76





## TECHNISCHER HINWEIS

### ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$a) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

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

$$b) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

#### ABSCHNITT 1.3

#### BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

Der Zinssatz bestimmter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) während der Laufzeit des Geschäfts. Bei einer Laufzeit des LRG von D Tagen und Mindestbietungssätzen der HRGs von  $R_{1,MRO}$  (während  $D_1$  Tagen),  $R_{2,MRO}$  (während  $D_2$  Tagen) usw. und  $R_{i,MRO}$  (während  $D_i$  Tagen), wobei  $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$  sei, wird der durchschnittliche Zinssatz ( $R_{LTRO}$ ) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

#### ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

#### BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

$L_t$  sei der Bestand am Ende des Monats t,  $C_t^M$  die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t,  $E_t^M$  die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und  $V_t^M$  die aus sonstigen

Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen  $F_t^M$  im Monat  $t$  sind definiert als:

$$d) \quad F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen  $F_t^Q$  für das mit dem Monat  $t$  endende Quartal definiert als:

$$e) \quad F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Dabei ist  $L_{t-3}$  der Bestand am Ende des Monats  $t-3$  (d. h. am Ende des Vorquartals) und beispielsweise  $C_t^Q$  die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung 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:

$$f) \quad I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2010 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate  $a_t$  für den Monat  $t$ , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat  $t$ , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$g) \quad a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) \quad a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Jahreswachstumsraten auf das Ende des angegebenen Berichtszeitraums. Beispielsweise ergibt sich die Jahreswachstumsrate für das Jahr 2002 in Formel h) aus der Division des Indexwerts für Dezember 2002 durch den Indexwert für Dezember 2001.



Wachstumsraten für Zeiträume von weniger als einem Jahr können durch Anpassung von Formel h) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat  $a_t^M$  wie folgt berechnet werden:

$$i) \quad a_t^M = \left( \frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man mit der Formel  $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$ , wobei  $a_t$  wie in den Formeln g) und h) oben definiert ist.

### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

$F_t^Q$  und  $L_{t-3}$  seien wie oben definiert, und der Index  $I_t$  des bereinigten Bestands für das mit dem Monat t endende Quartal ist definiert als:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left( 1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden (d. h.  $a_t$ ), lässt sich mit Formel h) berechnen.

### SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS<sup>1</sup>

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.<sup>2</sup> Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

Die Verfahren zur Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index des bereinigten Bestands angewandt.<sup>3</sup> Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

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](http://www.ecb.europa.eu)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2010) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

## ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

### GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nicht-finanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h., bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der Forderungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit eines Sektors darstellen.

### BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1, 3.2 und 3.3 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

Der Saldo „Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettogrößen Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den

Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

#### ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

#### BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen.  $N_t^M$  seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat  $t$  und  $L_t$  der Bestand am Ende des Monats  $t$ . Der Index  $I_t$  der fiktiven Bestandsgrößen im Monat  $t$  ist definiert als:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left( 1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrates  $a_t$  für den Monat  $t$ , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat  $t$ , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$l) \quad a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin,

dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um zu verdeutlichen, dass der „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden, mit verschiedenen Methoden ermittelt werden.

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$n) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist  $I_t$  der Index der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t. Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$o) \left( \frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Die in Abschnitt 4.3 zugrunde gelegte Berechnungsformel wird auch für Abschnitt 4.4 verwendet und stützt sich ebenfalls auf die Methode zur Berechnung der Geldmengenaggregate. Abschnitt 4.4 beruht auf Marktkursen, deren Berechnung auf der Basis von Finanztransaktionen erfolgt, die keine Umgruppierungen, Neubewertungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

#### SAISONBEREINIGUNG DER STATISTIK ÜBER WERTPAPIEREMISSIONEN <sup>4</sup>

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzersetzung anhand des Programms X-12-ARIMA. Die Saisonbereinigung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

Die Verfahren der Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index der fiktiven Bestandsgrößen angewandt. Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf den Umlauf, aus dem der saisonbereinigte Nettoabsatz abgeleitet wird, angewandt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

Analog zu Formel l) und m) lässt sich die Wachstumsrate  $a_t$  für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t, mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$p) a_t = \left[ \prod_{i=0}^5 \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

<sup>4</sup> Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

**TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1****SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI) <sup>4</sup>**

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S80). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

**TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1****SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ**

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Kalenderfaktoren) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

**ABSCHNITT 7.3****BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN**

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal  $t$  wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung ( $F_t$ ) und des Bestands ( $L_t$ ) wie folgt berechnet:

$$r) \quad a_t = \left( \prod_{i=t-3}^t \left( 1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.





## ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) in der Rubrik „Statistics“ abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen können unter [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu) angefordert werden.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 6. März 2013.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 enthalten, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Euro-Länder (d. h. das Euro-Währungsgebiet einschließlich Estlands). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken, dem HVPI und den Währungsreserven (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung.

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder). Estland kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören. Seit Oktober 2012 enthält die Statistik des Euro-Währungsgebiets auch den Europäischen Stabilitätsmechanismus, eine internationale Organisation, die statistisch dem Euroraum zuzurechnen ist.

### DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGEBIET IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. Beispielsweise werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die derzeit 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

### DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGEBIET IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. Sie beziehen sich also für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die bisherige Zusammensetzung des Euroraums und danach auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten<sup>1</sup> 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, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

## ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

<sup>1</sup> Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter [www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html) und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.



## MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitenkategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Reserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes bzw. Festzinssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalte 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumlaufs (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

## MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

Kapitel 2 enthält die Bilanzstatistik der MFIs und sonstiger finanzieller Kapitalgesellschaften. Zu den sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften gehören Investmentfonds (mit Ausnahme der Geldmarktfonds, die zum MFI-Sektor zählen), finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des MFI-Sektors, d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des EU-Rechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen der MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs bei gebietsansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgegliedert nach Emittentengruppen. In Abschnitt 2.7 werden ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs dargestellt.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden.

Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32<sup>2</sup>. Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden.

<sup>2</sup> ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

Abschnitt 2.8 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.9 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8<sup>3</sup> über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet. Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“ (EZB, Mai 2009).

Abschnitt 2.10 zeigt die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs). FMKGs sind Einrichtungen, die gegründet werden, um Verbriefungsgeschäfte zu betreiben. Bei Verbriefungsgeschäften wird im Allgemeinen ein Vermögenswert oder ein Pool von Vermögenswerten auf eine FMKG übertragen, wobei diese Vermögenswerte in der Bilanz der FMKG als verbriefte Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbriefte Vermögenswerte ausgewiesen werden. Eine andere Möglichkeit besteht darin, das mit einem Vermögenswert oder einem Pool von Vermögenswerten verbundene Kreditrisiko mittels Kreditausfallswaps, Garantien oder anderer Instrumente dieser Art auf eine FMKG zu übertragen. Die von der FMKG zum Schutz vor diesem Risiko gehaltene Sicherheit ist normalerweise eine bei einem MFI gehaltene oder in Wertpapieren ohne Aktien angelegte Einlage. FMKGs verbriefen vornehmlich Kredite, die ursprünglich aus dem MFI-Sektor stammen. Sie müssen solche Kredite in ihrer Bilanz ausweisen, auch wenn die jeweils geltenden Rechnungslegungsvorschriften es dem MFI ermöglichen, die Kredite auszubuchen. Angaben zu Krediten, die von FMKGs verbrieft werden, aber in der Bilanz des betreffenden MFI (und somit auch in der MFI-Statistik) verbleiben, werden gesondert aufgeführt. Diese vierteljährlichen Daten werden gemäß Verordnung EZB/2008/30<sup>4</sup> ab Dezember 2009 erhoben.

In Abschnitt 2.11 wird die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen dargestellt. Zu den Versicherungsgesellschaften gehören sowohl die Versicherungen als auch die Rückversicherer, während die Pensionskassen Organe umfassen, die bei ihrer Entscheidungsfindung ungebunden sind und über eine vollständige Rechnungsführung verfügen (d. h. rechtlich selbstständige Pensionskassen). Dieser Abschnitt enthält außerdem eine geografische und sektorale Aufschlüsselung der Emittenten der von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Wertpapiere ohne Aktien.

3 ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

4 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

## VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Sektorkonten des Euroraums, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zu Quartalsbeginn und zu Quartalsende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilfstätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nicht-finanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

## FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitt 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 16 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (Abschnitt 4.1 bis 4.4) werden von der EZB auf der Grundlage von Daten des ESZB und der BIZ erstellt. In Abschnitt 4.5 sind die MFI-Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Die Statistiken über Geldmarktsätze, Renditen langfristiger Staatsanleihen und Börsenindizes (Abschnitt 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, Letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf nationale Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Er präsentiert den Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) Wertpapieren insgesamt und langfristigen Wertpapieren. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Daten werden anhand des um saisonale Effekte

bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgegliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells<sup>5</sup>. 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](http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html) abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

## PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die

<sup>5</sup> L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, CEPR Discussion Papers, Nr. 1051, Centre for Economic Policy Research, London, 1994.

Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euroraums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zu den Umsätzen in der Industrie und den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken<sup>6</sup>. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik<sup>7</sup> zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Rev. 2, Abschnitt B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007<sup>8</sup>. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalte 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalte 5 bis 7), wobei Angaben zu den Importen, den Exporten und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 des Monatsberichts vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex<sup>9</sup> und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003<sup>10</sup> festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammen-

6 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

7 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

8 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

9 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

10 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.



hang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 5 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt (BIP) und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95<sup>11</sup>. Das ESVG 95 wurde durch Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission vom 10. August 2010<sup>12</sup> im Hinblick auf die Einführung der überarbeiteten statistischen Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) geändert. Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Euro-Währungsgebiet, die dieser neuen Systematik entsprechen, werden seit Dezember 2011 veröffentlicht.

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, Metallherzeugung 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) einschließlich Tankstellen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw.

Die qualitativen Daten aus Erhebungen bei Unternehmen und Verbrauchern (Tabelle 5 in Abschnitt 5.2) basieren auf den Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

## ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die jährlichen aggregierten Angaben zum Defizit und zur Verschuldung des Euroraums können daher von den von der Europäischen Kommission veröffentlichten Daten abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des

<sup>11</sup> ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

<sup>12</sup> ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

Euroraums in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000<sup>13</sup>, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Eurogebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die nicht saisonbereinigten Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen<sup>14</sup> dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnung (EG) Nr. 501/2004 und der Verordnung (EG) Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

## AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitt 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)<sup>15</sup> und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)<sup>16</sup>. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 sowie den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken ([www.cmfb.org](http://www.cmfb.org)) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-

13 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

14 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

15 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

16 ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröffentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Am 9. Dezember 2011 wurde die Leitlinie der EZB über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank im Bereich der außenwirtschaftlichen Statistiken (EZB/2011/23)<sup>17</sup> vom EZB-Rat verabschiedet. In diesem Rechtsakt sind neue Berichtspflichten für die Außenwirtschaftsstatistiken niedergelegt, die im Wesentlichen auf die in der 6. Auflage des „Balance of Payments and International Investment Position Manual“ des IWF eingeführten methodischen Änderungen zurückzuführen sind. Die EZB wird im Jahr 2014 damit beginnen, die Statistiken zur Zahlungsbilanz, zum Auslandsvermögensstatus und zu den Währungsreserven des Eurogebiets nach Maßgabe der Leitlinie EZB/2011/23 und der 6. Auflage des „Balance of Payments Manual“ mit zurückreichenden Daten zu veröffentlichen. Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 folgen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB aufbereitet. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen und internationalen Organisationen (die – mit Ausnahme der EZB und des Europäischen Stabilitätsmechanismus – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) sowie gegenüber Offshore-Finanzzentren. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

17 ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) auf Quartalsbasis verfügbar sind, werden die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand von Finanztransaktionen, Vermögenspreisen und der Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erfolgt, indem für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde gelegt werden. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenausweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Die in den Währungsreserven des Eurosystems enthaltenen Aktivposten beziehen sich definitionsgemäß auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Vor dem Beitritt eines Landes zum Euroraum werden die Aktiva seiner nationalen Zentralbank unter Wertpapieranlagen (im Fall von Wertpapieren) oder unter dem übrigen Kapitalverkehr (wenn es sich um sonstige Aktiva handelt) ausgewiesen. Veränderungen der Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 27. September 2009, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

In Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zur Bruttoauslandsverschuldung des Euro-Währungsgebiets wird der Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten (anstelle der Eventualverbindlichkeiten) gegenüber Gebietsfremden mit Zahlung des Kapitalbetrags und/oder Zinszahlungen seitens des Schuldners zu

einem oder mehreren in der Zukunft liegenden Zeitpunkten ausgewiesen. Tabelle 8 enthält eine nach Finanzinstrumenten und institutionellen Sektoren aufgegliederte Darstellung der Bruttoauslandsverschuldung.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögenübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

## WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003, 2004 bis 2006 und 2007 bis 2009 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser fünf Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 134 der EZB (M. Schmitz, M. de Clercq, M. Fidora, B. Lauro und C. Pinheiro, Revisiting the effective exchange rates of the euro, Juni 2012), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der letzte festgestellte Wechselkurs der isländischen Krone (290,0 ISK je Euro) bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

## ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

## ANHANG

# CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS<sup>1</sup>



### 14. JANUAR UND 4. FEBRUAR 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

### 4. MÄRZ 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Oktober 2010 fest. Unter anderem beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit beginnend mit dem Geschäft, das am 28. April 2010 zugeteilt wird, wieder als Zinstender durchzuführen.

### 8. APRIL UND 6. MAI 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

### 10. MAI 2010

Der EZB-Rat beschließt mehrere Maßnahmen, um den starken Spannungen an den Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er die Durchführung von Interventionen an den Märkten für öffentliche und private Schuldverschreibungen im Euro-Währungsgebiet (Programm für die Wertpapiermärkte) und die Abwicklung der regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit im Mai und Juni 2010 als Mengentender mit Vollzuteilung.

### 10. JUNI 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner beschließt er, die regelmäßigen längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die im dritten Quartal 2010 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

### 8. JULI UND 5. AUGUST 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

<sup>1</sup> Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2009 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

## **2. SEPTEMBER 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 18. Januar 2011 fest. Insbesondere beschließt er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

## **7. OKTOBER UND 4. NOVEMBER 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

## **2. DEZEMBER 2010**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. April 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

## **13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

## **3. MÄRZ 2011**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

## **7. APRIL 2011**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.



#### 5. MAI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen.

#### 9. JUNI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Oktober 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

#### 7. JULI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basis-Punkte auf 2,25 % bzw. 0,75 % zu erhöhen.

#### 4. AUGUST 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Außerdem trifft er verschiedene Maßnahmen, um den erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er, dass das Eurosystem ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten als Mengentender mit Vollzuteilung durchführen wird. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 17. Januar 2012 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

#### 8. SEPTEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen.

#### 6. OKTOBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Des Weiteren verständigt sich der EZB-Rat auf die Einzelheiten zu den Refinanzierungsgeschäften in der Zeit von Oktober 2011 bis zum 10. Juli 2012. So beschließt er insbesondere,



zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte durchzuführen, eines im Oktober 2011 mit einer Laufzeit von ungefähr 12 Monaten und ein weiteres im Dezember 2011 mit einer Laufzeit von rund 13 Monaten, und alle Refinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Ferner fasst der EZB-Rat den Beschluss, im November 2011 ein neues Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen einzuführen.

### **3. NOVEMBER 2011**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. November 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. November 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu senken.

### **8. DEZEMBER 2011**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. Dezember 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er fasst ferner den Beschluss, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,75 % bzw. 0,25 % zu senken. Außerdem beschließt er die Einführung weiterer Sondermaßnahmen, und zwar a) die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von jeweils etwa drei Jahren, b) die Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten, c) eine Absenkung des Mindestreservesatzes auf 1 % und d) eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerooperationen.

### **12. JANUAR 2012**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

### **9. FEBRUAR 2012**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

### **8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

## 6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

## 5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

## 2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

## 6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

## 4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

## 6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

#### **10. JANUAR, 7. FEBRUAR UND 7. MÄRZ 2013**

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

# TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER SYSTEM)



TARGET2<sup>1</sup> trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts und damit zur effektiven Durchführung der einheitlichen Geldpolitik bei. Darüber hinaus fördert das System die Integration der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet. Mehr als 4 400 Geschäftsbanken sowie 23 nationale Zentralbanken nutzen TARGET2 zur Abwicklung von eigenen Zahlungen und Kundenzahlungen. Unter Berücksichtigung von Zweigstellen und Tochtergesellschaften sind weltweit fast 60 000 Banken (und damit alle Kunden dieser Banken) über TARGET2 erreichbar. Das TARGET2-System dient der Durchführung von Großbetragszahlungen und zeitkritischen Zahlungen, darunter Zahlungen, die das Settlement anderer Zahlungssysteme (z. B. Continuous Linked Settlement oder EURO1) ermöglichen, sowie der Abwicklung von Geldmarkt-, Devisen- und Wertpapiergeschäften. Außerdem kann TARGET2 auch für Kleinbetragskundenzahlungen genutzt werden. TARGET2 bietet Innertagesfinalität von Transaktionen, sodass die den Konten der Teilnehmer gutgeschriebenen Gelder unmittelbar für weitere Zahlungen zur Verfügung stehen.

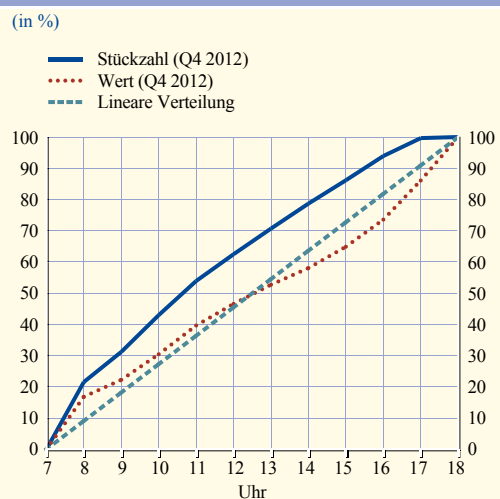
## ÜBER TARGET2 ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im vierten Quartal 2012 wurden 23 167 441 Transaktionen im Gesamtwert von 139 527 Mrd € abgewickelt. Dies entspricht einem Tagesdurchschnitt von 361 991 Zahlungen mit einem Tagesdurchschnittswert von 2 180 Mrd €. Am 21. Dezember wurden mit 529 618 Transaktionen die meisten TARGET2-Zahlungen im Berichtsquartal verarbeitet. Mit einem Marktanteil von 58 % (nach Stückzahl) und 91 % (nach Wert) konnte TARGET2 seine führende Position im Bereich der Euro-Großbetragszahlungssysteme behaupten. Die Höhe des Marktanteils bestätigt, dass die Banken – vor allem in Zeiten von Marktturbulenzen – ein großes Interesse daran haben, ihre Zahlungen in Zentralbankgeld abzuwickeln. Der Anteil der Interbankzahlungen an den Zahlungen insgesamt betrug stückzahlmäßig 39 % und wertmäßig 93 %. Der durchschnittliche Betrag einer Interbankzahlung lag bei 14,4 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 0,7 Mio €. 68 % der Zahlungen hatten einen Wert von unter 50 000 € und 11 % einen Wert von über 1 Mio €. Im Durchschnitt wurden täglich 259 Zahlungen mit einem Wert von mehr als 1 Mrd € abgewickelt. Alle genannten Zahlen entsprechen in etwa jenen des vorangegangenen Quartals.

## STÜCKZAHL UND WERT DER TRANSAKTIONEN IM TAGESVERLAUF

Die Abbildung zeigt die Verteilung der TARGET2-Zahlungen im Tagesverlauf im vierten Quartal 2012 (d. h. den durchschnittlichen prozentualen Anteil der täglich zu unterschiedlichen Zeiten abgewickelten Transaktionen nach Stückzahl und Wert). Für die Stückzahlen liegt die Kurve deutlich oberhalb der Linearverteilung; hier waren um 13.00 Uhr MEZ bereits 71 % und eine Stunde vor Tagesschluss 99,7 % des Volumens abgewickelt. Die Kurve der Transaktionswerte entspricht bis zur Tagesmitte

Entwicklung der Transaktionen im Tagesverlauf



Quelle: EZB.

1 TARGET2 ist die zweite Generation von TARGET und wurde 2007 in Betrieb genommen.

nahezu einer linearen Verteilung; betragsmäßig waren bis 13.00 Uhr MEZ rund 53 % der Transaktionen abgewickelt. Für den Zeitraum danach liegt die Kurve unterhalb der Linearverteilung, was darauf hindeutet, dass Zahlungen mit höheren Beträgen gegen Ende des TARGET2-Geschäftstags abgewickelt werden. Diese Zahlungen entsprechen auch der Inanspruchnahme der Einlagefazilität, die im Berichtszeitraum einen beträchtlichen Umfang erreichte.

## VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET2

Im vierten Quartal 2012 lag die Verfügbarkeit von TARGET2 bei 100 %. In die Berechnung der Verfügbarkeit werden alte Betriebsstörungen einbezogen, aufgrund derer das System an TARGET2-Geschäftstagen zwischen 7.00 Uhr und 18.45 Uhr MEZ mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen verarbeiten kann. 99,96 % aller Zahlungen wurden in weniger als fünf Minuten abgewickelt, womit die Erwartungen an das System in vollem Umfang erfüllt wurden.

**Tabelle 1 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen**

(Stückzahl)					
	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
TARGET2					
Gesamtzahl	22 935 865	22 636 610	22 565 695	22 301 632	23 167 441
Tagesdurchschnitt	358 373	359 311	363 963	343 102	361 991
EURO1 (EBA CLEARING)					
Gesamtzahl	16 637 217	16 757 278	16 900 076	16 269 790	16 667 334
Tagesdurchschnitt	259 957	257 804	272 582	250 304	260 427

**Tabelle 2 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionswert**

(in Mrd €)					
	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
TARGET2					
Gesamtwert	169 681	177 680	170 300	146 625	139 527
Tagesdurchschnitt	2 651	2 820	2 747	2 256	2 180
EURO1 (EBA CLEARING)					
Gesamtwert	16 322	17 215	16 099	15 289	12 988
Tagesdurchschnitt	247	269	248	247	203

# PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK



Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

## SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

## FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

## SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter [www.ecb.europa.eu/pub/](http://www.ecb.europa.eu/pub/) abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu) bezogen bzw. abonniert werden.







## GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB ([www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html)) abgerufen werden.

**Abschreibung** (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

**Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde** (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

**Arbeitsproduktivität** (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

**Auslandsvermögensstatus** (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

**Außenhandel** (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

**Autonome Liquiditätsfaktoren** (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

**Befristete Transaktion** (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

**Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen:** Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in der zwei Arten von Transaktionen mit Gebietsfremden erfasst sind, nämlich a) Transaktionen im Zusammenhang mit Arbeitnehmerentgelten, die an Gebietsfremde (z. B. Grenzgänger, Saisonarbeiter und sonstige kurzfristig beschäftigte Arbeitskräfte) gezahlt werden, sowie b) Transaktionen im Zusammenhang mit Kapitaleinnahmen und Kapitalzahlungen aus finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, wobei letztere

Transaktionen Zahlungszuflüsse und -abflüsse aus Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen und dem übrigen Kapitalverkehr sowie die Einkommen aus Währungsreserven umfassen.

**Bilanz der laufenden Übertragungen:** Technische Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in welcher der Wert realer und finanzieller Leistungen erfasst wird, die ohne wirtschaftliche Gegenleistung übertragen werden. Zu den laufenden Übertragungen zählen sämtliche Transaktionen, bei denen es sich nicht um Vermögensübertragungen handelt.

**Breakeven-Inflationsrate** (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

**Bruttoauslandsverschuldung** (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

**Bruttoinlandsprodukt (BIP)** (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

**Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat)** (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

**Defizit (öffentliche Haushalte/Staat)** (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

**Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat)** (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

**Deflation** (deflation): Starker und anhaltender Rückgang der Preise einer sehr breiten Palette von Konsumgütern und verbrauchernahen Dienstleistungen, der sich in den Erwartungen verfestigt.

**Direktinvestitionen** (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

**Disinflation** (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

**Dividendenwerte** (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

**Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real)** (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

**Einlagefazilität** (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

**EONIA (Euro Overnight Index Average)**: Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

**Erwerbspersonen** (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

**Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe** (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

**EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)**: Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

**Eurosystem** (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

**Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet)** (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

**Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft/Verbriefungsgesellschaft (FMKG)** (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Diese Wertpapiere sind durch ein von der FMKG gehaltenes Forderungsportfolio (in der Regel Kredite) gedeckt. Mitunter können an einem Verbriefungsgeschäft auch mehrere FMKGs beteiligt sein, wobei eine Gesellschaft die verbrieften Forderungen hält und eine andere die durch diese Forderungen gedeckten Wertpapiere emittiert.

**Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung** (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

**Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)** (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

**Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG)** (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

**Implizite Volatilität** (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis der Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

**Index der Arbeitskosten pro Stunde** (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und –gehälter (in Form von Geld- und Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und beschäftigungsbezogene Steuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

**Index der Tarifverdienste** (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

**Industrielle Erzeugerpreise** (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

**Industrieproduktion** (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

**Inflation** (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. des Verbraucherpreisindex.

**Inflationsindexierte Staatsanleihen** (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

**Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds)** (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

**Kapitalbilanz** (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

**Kaufkraftparität** (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

**Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors** (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

**Kreditbedarf (öffentliche Haushalte/Staat)** (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte (Staat).

**Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs** (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

**Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG)** (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Geschäfte mit Laufzeiten von einer Mindestreserveperiode bis zu 36 Monaten durchgeführt, wobei die Häufigkeit dieser Operationen variierte.

**Leistungsbilanz** (current account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen mit Waren und Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

**Leitkurs** (central parity, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

**Leitzinsen der EZB** (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität.

**Liquiditätsabsorbierendes Geschäft** (liquidity-absorbing operation): Geschäft, durch welches das Eurosystem Liquidität abschöpft, um überschüssige Liquidität zu verringern oder eine Liquiditätsknappheit herbeizuführen. Diese Geschäfte können über die Begebung von Schuldverschreibungen oder mithilfe von Termineinlagen durchgeführt werden.

**Lohnstückkosten** (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität (definiert als (reales) BIP je Erwerbstätigen) berechnet wird.

**M1:** Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und bei Zentralstaaten (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt) umfasst.

**M2:** Mittleres Geldmengenaggregat, das M1 sowie Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (d. h. kurzfristige Spareinlagen) und Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. kurzfristige Termineinlagen) bei MFIs und bei Zentralstaaten umfasst.

**M3:** Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs gegebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

**Mengentender** (fixed rate tender): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

**Mengentender mit Vollzuteilung** (fixed rate full-allotment tender procedure): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz von der Zentralbank vorab festgelegt wird (Festzins) und die Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, den sie zu diesem Zinssatz aufnehmen wollen. Dabei wissen sie im Voraus, dass alle ihre Gebote zugeteilt werden (Vollzuteilung).

**MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet** (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und des privaten Sektors) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet gegebenen Wertpapieren (Aktien und sonstigen Dividendenwerten sowie Schuldverschreibungen).

**MFIs (monetäre Finanzinstitute)** (MFIs – monetary financial institutions): Finanzinstitute, die in ihrer Gesamtheit den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen a) das Eurosystem, b) ansässige Kreditinstitute im Sinne des Unionsrechts, c) alle anderen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinn von

anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren, sowie E-Geld-Institute, die in ihrer Hauptfunktion finanzielle Mittlertätigkeiten in Form der Ausgabe von E-Geld ausüben, und d) Geldmarktfonds, d. h. Investmentgesellschaften, die in kurzfristige und risikoarme Anlageformen investieren.

**MFI-Zinssätze** (MFI interest rates): Zinssätze, die von gebietsansässigen Kreditinstituten und sonstigen MFIs (ohne Zentralbanken und Geldmarktfonds) für auf Euro lautende Einlagen und Kredite gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften angewendet werden.

**Mindestbietungssatz** (minimum bid rate): Niedrigster Zinssatz, zu dem Geschäftspartner bei einem Zinstender Gebote abgeben können.

**Mindestreservepflicht** (reserve requirement): Verpflichtung von Instituten, während einer Erfüllungsperiode Mindestreserven bei der Zentralbank zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens auf den Reservekonten innerhalb der Erfüllungsperiode.

**Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets** (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

**Offene Stellen** (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

**Offenmarktgeschäft** (open market operation): Auf Initiative der Zentralbank durchgeführtes Finanzmarktgeschäft. Zu den Offenmarktgeschäften zählen befristete Transaktionen, endgültige Käufe bzw. Verkäufe, Termineinlagen, die Begebung von Schuldverschreibungen und Devisenwappgeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

**Öffentliche Haushalte (Staat)** (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilspektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

**Preisstabilität** (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

**Referenzwert für das M3-Wachstum** (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

**Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat)** (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

**Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat)** (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilssektoren des Staates.

**Schuldverschreibung** (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

**Sicherheiten** (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

**Spitzenrefinanzierungsfazilität** (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

**Survey of Professional Forecasters (SPF)**: Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

**Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen** (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

**Umfrage zum Kreditgeschäft** (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur 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 im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

**Umfragen der Europäischen Kommission** (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe,



im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

**Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet** (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

**Verbriefung** (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

**Vermögensbildungskonten** (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

**Vermögensübertragungsbilanz** (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

**Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung)** (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

**Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen** (insurance corporations and pension funds): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

**Volatilität** (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

**Währungsreserven** (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und die Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

**Wechselkursmechanismus II (WKM II)** (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

**Wertberichtigung** (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

**Wertpapieranlagen** (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

**Zahlungsbilanz** (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

**Zinsstrukturkurve** (yield curve): Grafische Darstellung des Verhältnisses von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von hinreichend homogenen Schuldverschreibungen mit unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve lässt sich als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten berechnen.

**Zinstender** (variable rate tender): Tenderverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.







ISSN 1561-0292



9 771561 029007