



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

MONATSBERICHT 09 | 2012

01 | 2012

02 | 2012

03 | 2012

04 | 2012

05 | 2012

06 | 2012

07 | 2012

08 | 2012

09 | 2012

10 | 2012

11 | 2012

12 | 2012

**MONATSBERICHT
SEPTEMBER**

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT SEPTEMBER 2012

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2012 ein
Ausschnitt der
50-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2012

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

Redaktionsschluss für die in dieser Ausgabe enthaltenen Statistiken war am 5. September 2012.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



INHALT

EDITORIAL

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets

Monetäre und finanzielle Entwicklung

Preise und Kosten

Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt

Entwicklung der öffentlichen Finanzen

Kasten:

- 1 Vom EZB-Rat am 6. September 2012 beschlossene geldpolitische Maßnahmen **7**
- 2 Wirtschaftliche Implikationen der finanzpolitischen Restriktionen in den Vereinigten Staaten im Jahr 2013 **16**
- 3 Bereinigung der monetären Statistik um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten **30**
- 4 Entwicklung der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets bis Juni 2012 **40**
- 5 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 9. Mai bis zum 7. August 2012 **47**
- 6 Jüngste Entwicklung der Nahrungsmittelrohstoffpreise und ihre Auswirkungen auf der Verbraucherebene im Euro-Währungsgebiet **69**
- 7 Von Experten der EZB erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet **87**
- 8 Zur Tragfähigkeit der Staatsverschuldung in Spanien und Italien **97**

5 STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

ANHANG

Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems **I**

Target (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) **V**

Publikationen der europäischen

Zentralbank **VII**

Glossar **IX**

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 6. September 2012, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Aufgrund der hohen Energiepreise und gestiegener indirekter Steuern in einigen Euro-Ländern wird erwartet, dass die Inflationsraten im gesamten Jahresverlauf über der 2 %-Marke liegen werden. Im kommenden Jahr dürften sie wieder unter diese Marke fallen und sich über die geldpolitisch relevante Frist weiterhin im Einklang mit Preisstabilität entwickeln. In Übereinstimmung hiermit ist die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor verhalten. Die Inflationserwartungen für die Wirtschaft im Eurogebiet 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. Das Wirtschaftswachstum im Euroraum dürfte weiterhin schwach bleiben, wobei die anhaltenden Spannungen an den Finanzmärkten sowie eine erhöhte Unsicherheit das Vertrauen und die Stimmung belasten. Eine erneute Verschärfung der Spannungen an den Finanzmärkten könnte zu erhöhten Risiken sowohl beim Wachstum als auch bei der Teuerung führen.

Vor diesem Hintergrund legte der EZB-Rat auf seiner Sitzung die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions – OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Eurogebiet fest. Im August hatte die EZB bereits darauf hingewiesen, dass sie in der Lage sein muss, den geldpolitischen Transmissionsmechanismus in allen Ländern des Euroraums zu gewährleisten. Ziel der EZB ist es, die Einheitlichkeit ihrer Geldpolitik zu wahren und die ordnungsgemäße Übertragung ihres geldpolitischen Kurses auf die Realwirtschaft im gesamten Eurogebiet sicherzustellen. Die OMTs werden es der EZB ermöglichen, gegen schwere Verwerfungen an den Staatsanleihemärkten vorzugehen, die insbesondere auf unbegründete Ängste seitens der Anleger bezüglich der Reversibilität des Euro zurückzuführen sind. Unter den entsprechenden Bedingungen wird der EZB somit ein hochwirk-

samer Sicherungsmechanismus zur Vermeidung destruktiver Szenarien, die gravierende Herausforderungen für die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet beinhalten könnten, zur Verfügung stehen. Der EZB-Rat handelt strikt im Rahmen seines Mandats zur Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Er handelt bei der Festlegung der Geldpolitik unabhängig. Und der Euro ist irreversibel.

Um das Vertrauen wiederherzustellen, müssen die politischen Entscheidungsträger im Euro-Währungsgebiet die Haushaltskonsolidierung, Strukturreformen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und die Schaffung europäischer Institutionen mit großer Entschlossenheit vorantreiben. Zugleich müssen die Regierungen bereitstehen, die EFSF/den ESM an den Anleihemärkten zu aktivieren, wenn außergewöhnliche Umstände an den Finanzmärkten vorherrschen und Risiken für die Finanzstabilität bestehen; hierbei hat strenge und wirksame Konditionalität im Einklang mit den bestehenden Leitlinien zu gelten. Für die Durchführung und Effektivität der Outright-Geschäfte ist es unabdingbar, dass die Regierungen ihre Verpflichtungen einhalten und die EFSF/der ESM ihre Aufgaben erfüllen.¹ Darüber hinaus hat der EZB-Rat Beschlüsse gefasst, um die Verfügbarkeit angemessener Sicherheiten für die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems sicherzustellen.²

Was die wirtschaftliche Analyse betrifft, so weisen die jüngst veröffentlichten Statistiken darauf hin, dass das reale BIP im Euro-Währungsgebiet im zweiten Jahresviertel 2012 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zurückging, nachdem im vorangegangenen Vierteljahr ein Nullwachstum verzeichnet worden war. Die Konjunkturindikatoren deuten in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit auf eine anhaltend schwache Wirtschaftstätigkeit im weiteren Jahresverlauf hin. Über die kurze Frist hin-

- 1 Weitere Einzelheiten hierzu können der EZB-Pressemitteilung „Technische Merkmale der geldpolitischen Outright-Geschäfte“ vom 6. September 2012 entnommen werden.
- 2 Weitere Einzelheiten hierzu können der EZB-Pressemitteilung „Maßnahmen zur Gewährleistung der Verfügbarkeit von Sicherheiten“ vom 6. September 2012 entnommen werden.

aus betrachtet rechnet der EZB-Rat damit, dass sich die Wirtschaft im Eurogebiet nur sehr allmählich erholt. Die Wachstumsdynamik dürfte weiterhin durch den notwendigen Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor, die hohe Arbeitslosigkeit und eine uneinheitliche weltwirtschaftliche Erholung gedämpft werden.

Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2012 zufolge wird das Jahreswachstum des realen BIP im laufenden Jahr zwischen -0,6 % und -0,2 % und im Jahr 2013 zwischen -0,4 % und 1,4 % liegen. Gegenüber den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni 2012 wurden die Bandbreiten für 2012 und 2013 nach unten korrigiert.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind abwärts gerichtet. Sie ergeben sich insbesondere aus den Spannungen an einigen Finanzmärkten des Euroraums und deren möglichem Übergreifen auf die Realwirtschaft des Euro-Währungsgebiets. Diese Risiken sollten durch wirksame Maßnahmen aller politisch Verantwortlichen im Euroraum eingedämmt werden.

Die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2012 auf 2,6 % nach 2,4 % im Vormonat. Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie ein erneuter Anstieg der in Euro notierten Energiepreise. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte könnten die Preissteigerungsraten etwas höher ausfallen als vor einigen Monaten erwartet, im Verlauf des kommenden Jahres dürften sie aber wieder auf unter 2 % zurückgehen. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund eines verhaltenen Wachstums im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen moderat bleiben.

Den aktuellen von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das

Euro-Währungsgebiet zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2012 zwischen 2,4 % und 2,6 % sowie 2013 zwischen 1,3 % und 2,5 % betragen. Verglichen mit den im Juni 2012 veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems liegen die projizierten Bandbreiten etwas höher.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind mittelfristig nach wie vor weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken bestehen im Zusammenhang mit weiteren Anhebungen indirekter Steuern aufgrund der erforderlichen Haushaltskonsolidierung. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem daraus, dass das Wachstum im Eurogebiet insbesondere infolge einer weiteren Verschärfung der Spannungen an den Finanzmärkten schwächer ausfallen könnte als erwartet, und aus den resultierenden Folgen für die binnenwirtschaftlichen Komponenten der Inflation. Wird eine solche Verschärfung nicht von allen politischen Entscheidungsträgern im Euroraum durch wirksame Maßnahmen eingedämmt, könnte dies zu verstärkten Abwärtsrisiken führen.

Was die monetäre Analyse betrifft, so blieb die Grunddynamik der monetären Expansion verhalten. Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 erhöhte sich im Juli 2012 auf 3,8 %, verglichen mit 3,2 % im Vormonat. Der Anstieg des M3-Wachstums war in erster Linie einer stärkeren Liquiditätspräferenz zuzuschreiben, die sich in einer weiteren Erhöhung der jährlichen Zuwachsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 von 3,5 % im Juni auf 4,5 % im Juli widerspiegelte.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor fiel im Juli mit 0,5 % (nach 0,3 % im Vormonat) weiterhin gering aus. Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte blieb gedämpft und belief sich (jeweils bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) auf -0,2 % bzw. 1,1 %. Das verhaltene Kreditwachstum ist weitgehend Ausdruck der schwachen Aussichten für das BIP, einer

erhöhten Risikoaversion sowie anhaltender Bilanzanpassungen bei den privaten Haushalten und den Unternehmen; alle diese Faktoren dämpfen die Kreditnachfrage. Überdies wird das Kreditangebot in einer Reihe von Euro-Ländern nach wie vor durch die Segmentierung der Finanzmärkte und Kapitalengpässe bei den Banken beeinträchtigt.

Mit Blick auf die Zukunft ist es wichtig, dass die Banken ihre Widerstandsfähigkeit weiterhin erhöhen, sofern dies erforderlich ist. Die Solidität der Bankbilanzen wird von wesentlicher Bedeutung sein, wenn es darum geht, sowohl eine angemessene Bereitstellung von Krediten an die Wirtschaft als auch die Normalisierung aller Finanzierungskanäle zu unterstützen.

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.

Auch wenn derzeit gute Fortschritte erzielt werden, so besteht in vielen europäischen Staaten nach wie vor ein erheblicher Bedarf an strukturellen und haushaltspolitischen Anpassungen. In struktureller Hinsicht sind im gesamten Euroraum weitere rasche und entschlossene Reformen an den Güter- und Arbeitsmärkten erforderlich, um die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, die Anpassungsfähigkeit zu steigern und höhere nachhaltige Wachstumsraten zu erzielen. Diese Strukturreformen werden auch die Haushaltskonsolidierung sowie die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung ergänzen und stützen. Im Bereich der öffentlichen Finanzen kommt es entscheidend darauf an, dass die Regierungen alles Notwendige tun, um ihre Ziele für das laufende Jahr sowie die kommenden Jahre zu erreichen. Dabei sollte die erwartete zügige Umsetzung des Fiskalpakts einen Hauptbeitrag zur Stärkung des Vertrauens in die Solidität der öffentlichen Finanzen leisten. Von wesentlicher Bedeutung ist es auch, die Schaffung europäischer Institutionen mit großer Entschlossenheit voranzutreiben.

Kasten I

VOM EZB-RAT AM 6. SEPTEMBER 2012 BESCHLOSSENE GELDPOLITISCHE MASSNAHMEN

Am 6. September 2012 legte der EZB-Rat die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions – OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Eurogebiet fest. Mit diesen Geschäften soll der Transmissionsmechanismus in allen Euro-Ländern sichergestellt und die Einheitlichkeit der Geldpolitik gewahrt werden. Die OMTs versetzen das Eurosystem in die Lage, gegen schwere Verwerfungen an den Staatsanleihemärkten vorzugehen, die insbesondere auf unbegründete Ängste seitens der Anleger bezüglich der Reversibilität des Euro zurückzuführen sind. Diese kommen unter anderem im Auseinanderdriften der Renditen von kurzfristigen Staatsanleihen bis Juli 2012 zum Ausdruck (siehe Abbildung A). In einem solchem Umfeld steht mit den OMTs ein hochwirksamer Sicherungsmechanismus zur Vermeidung destruktiver Szenarien, die gravierende Herausforderungen für die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet beinhalten könnten, zur Verfügung.

Warum die Transmission der Geldpolitik im Eurogebiet sichergestellt werden muss

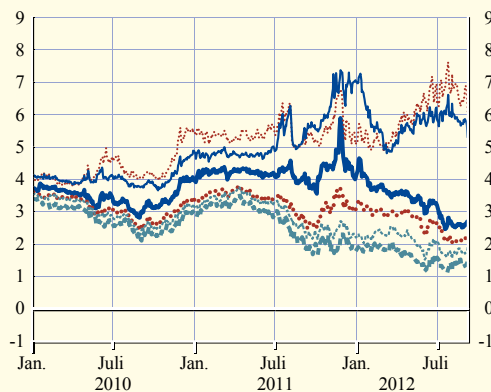
Die Staatsanleihemärkte spielen in verschiedenen Stufen des geldpolitischen Transmissionsmechanismus eine Schlüsselrolle. Sie bestimmen maßgeblich die Finanzierungsbedingungen von Banken. Verfestigen sich Befürchtungen, dass ungünstige

Abbildung A Renditen zwei- bzw. zehnjähriger Staatsanleihen ausgewählter Euro-Länder

(in % p. a.)

— Belgien — Italien
 Frankreich Spanien
 - - - - Deutschland - - - - Niederlande

a) Zweijährige Anleihen



b) Zehnjährige Anleihen



Quelle: Thomson Reuters.

Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 6. September 2012.

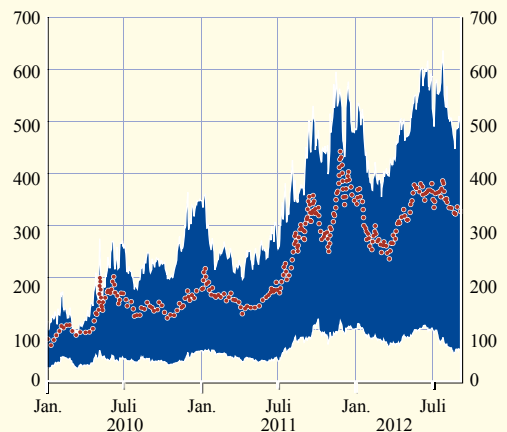
Entwicklungen den Staatssektor beeinträchtigen, dann bewirkt dies erstens, dass sich negative Erwartungen hinsichtlich der Finanzierungsbedingungen von Banken und Kreditnehmern einstellen. Zweitens stehen Banken im Privatkundengeschäft bei der Verzinsung von Kundeneinlagen und von am Markt begebenen Anleihen zu den von staatlicher Seite emittierten hochverzinsten Anleihen und Schatzwechseln in Konkurrenz. Dies treibt ihre Refinanzierungskosten in die Höhe. Drittens werden bei besicherten Interbankenkrediten in der Regel Staatsanleihen als Sicherheiten verwendet. Aus diesem Grund lassen Spannungen an den Staatsanleihemärkten die Sicherheitenbasis der Banken schrumpfen und beeinträchtigen somit ihren Zugang zu Liquidität. Viertens bewirken Wertminderungen bei den Staatsanleiheportfolios eine Verschlechterung der Bankbilanzen.

Aufgrund der Spannungen an den Staatsanleihemärkten ist die Fähigkeit der Banken zur Kreditvergabe erheblich eingeschränkt, was negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft hat. Infolgedessen dürfte die Qualität der Bankaktiva weiter gemindert werden. Die Spannungen spiegeln sich im Anstieg

Abbildung B Bandbreite der CDS von Staatsanleihen und von Banken im Euroraum

(in Basispunkten)

— Bandbreite der CDS von Staatsanleihen
 CDS von Banken

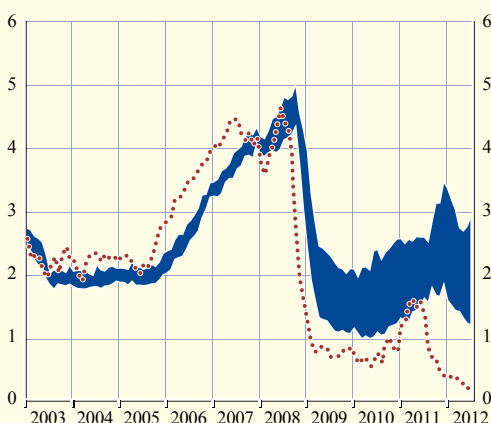


Quellen: Thomson Reuters, Bloomberg und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Fünfjährige CDS. Die Bandbreite für den Euroraum entspricht der Spanne zwischen dem niedrigsten und dem höchsten Wert der CDS von französischen, deutschen, italienischen und spanischen Staatsanleihen. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 4. September 2012.

Abbildung C MFI-Zinsen für Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu einem Jahr, die von privaten Haushalten gehalten werden

(in % p. a.)

- Bandbreite der Einlagenverzinsung
- Tagesgeldsatz-Swap – einjährige Laufzeit

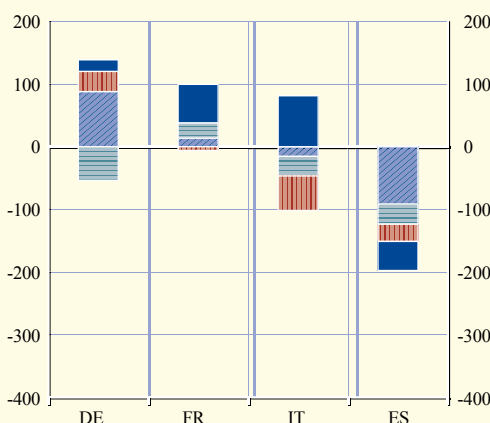


Quelle: EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Bandbreite wird als Spanne zwischen dem 20. und dem 80. Perzentil der Einlagenverzinsung definiert. Sie deckt drei Fünftel der Zinswerte der Euro-Länder ab, wobei jeweils ein Fünftel unter- und oberhalb der Linien unberücksichtigt bleibt. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2012.

Abbildung D Nettoverbindlichkeiten der MFIs ausgewählter Länder gegenüber Ansässigen im Euroraum und in der übrigen Welt

(kumulierte Stromgrößen von Dezember 2011 bis Juli 2012; in Mrd €)

- Nettoverbindlichkeiten gegenüber dem privaten Sektor des Euroraums
- Nettointerbankkredite innerhalb des Euroraums
- Nettoverkäufe von MFI-Schuldverschreibungen an den Nicht-MFI-Sektor
- Nettoverbindlichkeiten gegenüber der übrigen Welt



Quelle: EZB.
Anmerkung: Meldekreis ist der MFI-Sektor ohne Eurosystem. Die Nettointerbankkredite des Euroraums enthalten keine Einlagen beim oder Kredite vom Eurosystem.

der CDS von Banken im Eurogebiet wider und kommen auch darin zum Ausdruck, dass sich der Zugang der Banken zu Refinanzierungsmitteln in einigen Euro-Ländern zunehmend schwieriger gestaltet. Seit dem Frühjahr 2010 ist die Entwicklung der CDS von Banken des Euroraums eng verknüpft mit den Entwicklungen im oberen Bereich der Bandbreite der CDS von Staatsanleihen der größten Euro-Länder (siehe Abbildung B).

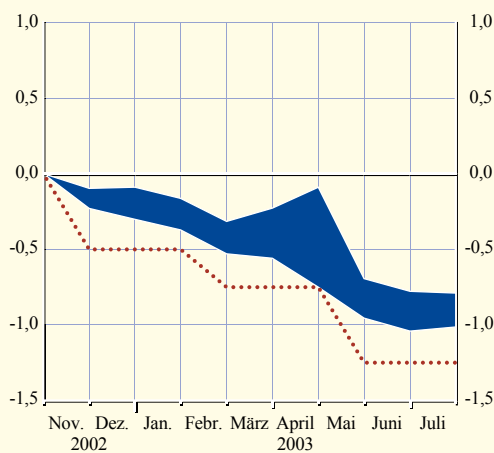
Alles in allem hat dies schwerwiegende Folgen für Refinanzierungskosten und -volumina. Die Kosten für die Refinanzierung der Banken, z. B. mittels Einlagen, unterlagen in der Zeit bis Juli 2012 zunehmend divergierenden Mustern (siehe Abbildung C). In Ländern mit schwierigen Refinanzierungsbedingungen sind sie deutlich gestiegen, während sie in Staaten mit einem Überschuss an Refinanzierungsmöglichkeiten spürbar gesunken sind. Was den Zugang zu Finanzierung betrifft, so ist aus Abbildung D ersichtlich, dass in Spanien ansässige MFIs – und in geringerem Umfang auch MFIs in Italien – in der Zeit von Dezember 2011 bis Juli 2012 einen hohen Refinanzierungsbedarf hatten. Grund hierfür war, dass ihnen von anderen Banken im Euroraum (ohne Eurosystem) sowie von Gebietsfremden per saldo weniger Mittel zur Verfügung standen und dass vom Nicht-MFI-Sektor gehaltene Schuldverschreibungen per saldo getilgt wurden. Eine vollkommen andere Entwicklung war hingegen bei MFIs in Deutschland und in geringerem Maße auch bei MFIs in Frankreich zu beobachten. Die Auswirkungen der reduzierten Refinanzierungsmöglichkeiten über Einlagen und die Finanzmärkte für die Durchführung von Bankgeschäften sind durch die vom Eurosystem bereitgestellte Liquidität – insbesondere durch die beiden Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit – zum Teil abgemildert worden.

Abbildung E Kumulierte Änderungen eines EZB-Leitzinses und der Zinsen kurzfristiger MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in den Euro-Ländern

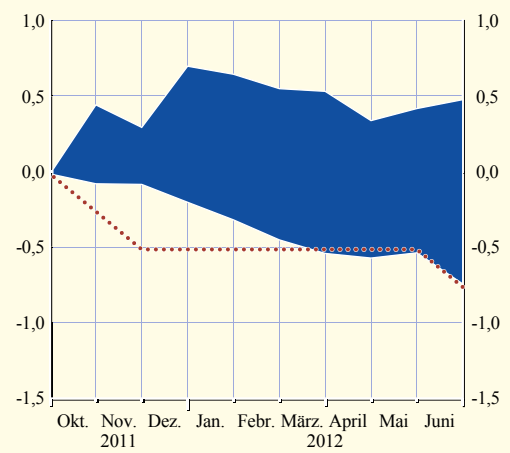
(Veränderung in Prozentpunkten)

— Bandbreite der Änderungen der Bankkreditzinsen
 Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte

a) Zinsweitergabe in den Jahren 2002-2003



b) Zinsweitergabe in den Jahren 2011-2012



Quelle: EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die durch die Spanne zwischen dem 20. und dem 80. Perzentil gebildete Bandbreite veranschaulicht die Entwicklung der kurzfristigen Zinsen für Bankkredite. Die Bandbreite deckt drei Fünftel der Zinswerte der Euro-Länder ab, wobei jeweils ein Fünftel der Werte ober- und unterhalb der Linien unberücksichtigt bleibt. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2012.

Die Divergenzen bei den Refinanzierungsbedingungen der Banken sind – neben den länderspezifischen wirtschaftlichen Gegebenheiten – ausschlaggebend für die nationalen Unterschiede bei den MFI-Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte. In einigen Ländern des Eurogebiets kann die Geldpolitik deswegen nicht ihre ganze Wirkung entfalten. Aus Abbildung E (linke Grafik) ist ersichtlich, dass die Zinsen für kurzfristige Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in allen Ländern des Euroraums rasch und vor allem einheitlich auf die Senkungen der EZB-Leitzinsen um insgesamt 125 Basispunkte reagierten, die im Zeitraum von November 2002 bis August 2003 erfolgten. Auf die Zinsschnitte um insgesamt 75 Basispunkte, die zwischen Oktober 2011 und Juli 2012 vorgenommen wurden, reagierten die Bankkreditzinsen in den Euro-Ländern hingegen uneinheitlich. Wie aus Abbildung E (rechte Grafik) hervorgeht, bewegte sich das untere Ende der Bandbreite der Änderungen von Zinsen für kurzfristige MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erwartungsgemäß nach unten, während das obere Ende trotz niedriger Leitzinsen anstieg. Dies deutet darauf hin, dass der geldpolitische Kurs nicht angemessen übertragen wird. Das zentrale Element der OMTs besteht darin, die Finanzierungsbedingungen der Realwirtschaft besser mit den Leitzinsen der EZB in Einklang zu bringen.

Modalitäten der OMTs

Um die Wirksamkeit der OMTs zu gewährleisten, wurde eine Reihe zentraler Modalitäten und Bedingungen für deren Durchführung festgelegt.¹

¹ Weitere Einzelheiten hierzu können der EZB-Pressemitteilung „Technische Merkmale der geldpolitischen Outright-Geschäfte“ vom 6. September 2012 entnommen werden.

Eine notwendige Voraussetzung für die OMTs ist die mit einem entsprechenden Programm der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität bzw. des Europäischen Stabilitätsmechanismus (European Financial Stability Facility/European Stability Mechanism – EFSF/ESM) verbundene strenge und wirksame Konditionalität. Dabei kann es sich um ein vollständiges makroökonomisches EFSF/ESM-Anpassungsprogramm oder ein vorsorgliches Programm (Enhanced Conditions Credit Line – Kreditlinie mit verschärfter Konditionalität) handeln, sofern die Möglichkeit von EFSF/ESM-Primärmarktkäufen vorgesehen ist. Bei der Ausgestaltung der länderspezifischen Konditionalität und der Überwachung eines solchen Programms wird die Einbindung des IWF angestrebt.

Der EZB-Rat wird OMTs in Erwägung ziehen, sofern sie aus geldpolitischer Sicht geboten sind und solange die mit den Programmen verbundene Konditionalität vollständig erfüllt ist. Er wird die Transaktionen einstellen, sobald die damit verfolgten Ziele erreicht wurden oder wenn eine Nichteinhaltung des makroökonomischen Anpassungsprogramms bzw. des vorsorglichen Programms festzustellen ist. Nach einer gründlichen Beurteilung wird der EZB-Rat im alleinigen Ermessen und im Einklang mit seinem geldpolitischen Mandat über Aufnahme, Fortsetzung und Einstellung von OMTs entscheiden.

Wie zuvor angeführt, werden OMTs künftig bei makroökonomischen Anpassungsprogrammen oder vorsorglichen Programmen der EFSF bzw. des ESM in Erwägung gezogen. Sie kommen auch für Mitgliedstaaten in Betracht, die bereits ein makroökonomisches Anpassungsprogramm durchlaufen, wenn diese wieder Zugang zum Anleihemarkt erlangen.

Mit Laufzeiten von einem Jahr und bis zu drei Jahren konzentrieren sich die OMTs auf das kürzere Ende der Zinsstrukturkurve. Wie Abbildung A zeigt, geraten die Renditen kurzfristiger Staatsanleihen bei einer Verschärfung von Spannungen scheinbar stärker unter Druck. Außerdem dürften sich die Entwicklungen am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve auch auf die längeren Laufzeiten auswirken. Die kürzeren Laufzeiten liegen zudem näher am derzeitigen Fokus der Geldpolitik und stehen in engerem Zusammenhang mit dem Referenzzins für kurzfristige Bankkreditzinsen.

Die Tatsache, dass Wertpapiere mit kurzfristiger Laufzeit angekauft werden, sollte die Durchsetzung der Konditionalität erleichtern und die anhaltende Ausweitung der Bilanz des Eurosystems begrenzen. Dies ist ein wichtiger Aspekt im Hinblick auf die Wahrung von Haushaltsdisziplin und die Bekämpfung von Moral Hazard.

Zur Einhaltung des in Artikel 123 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union enthaltenen Verbots der monetären Finanzierung werden die Ankäufe ausschließlich am Sekundärmarkt getätigt. Durch die Anwendung einer strikten Konditionalität wird die Haushaltsdisziplin in den für OMTs zugelassenen Ländern sichergestellt. Die EZB zielt mit der Einführung der OMTs darauf ab, Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht entgegenzuwirken, die sich aus destruktiven Extrem-Szenarien ergeben, die gravierende Herausforderungen für die Preisstabilität im Euroraum beinhalten könnten. Daher stehen die OMTs voll und ganz im Einklang mit dem vorrangigen Auftrag der EZB. Der EZB-Rat trifft alle Entscheidungen zu den OMTs in voller Unabhängigkeit.

Zur weiteren Stärkung der Wirksamkeit der OMTs wird das Eurosystem in einem diesbezüglichen Rechtsakt klarstellen, dass es für im Rahmen von OMTs erworbene Anleihen von Euro-

Ländern im Einklang mit den entsprechenden Anleihebedingungen dieselbe (gleichrangige) Behandlung wie private oder sonstige Gläubiger akzeptiert. Zudem wird die durch die OMTs geschaffene Liquidität vollständig neutralisiert.

Zusätzliche Sondermaßnahmen zur Gewährleistung der Verfügbarkeit angemessener Sicherheiten

Um sicherzustellen, dass ausreichend angemessene Sicherheiten für die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems zur Verfügung stehen, beschloss der EZB-Rat darüber hinaus, die Anwendung des Bonitätsschwellenwerts, der nach den Regelungen über die Eignung von Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems vorgesehen ist, in Bezug auf folgende Wertpapiere auszusetzen: marktfähige vom Zentralstaat begebene oder garantierte Schuldtitel sowie dem Zentralstaat gewährte oder von diesem garantierte Kreditforderungen von Ländern, die für OMTs zugelassen sind oder ein EU/IWF-Programm durchlaufen und die damit verbundenen Auflagen nach Einschätzung des EZB-Rats erfüllen.² Außerdem sind marktfähige Schuldtitel, die auf US-Dollar, Pfund Sterling oder japanische Yen lauten und im Euro-Währungsgebiet begeben und gehalten werden, bis auf Weiteres als Sicherheiten bei Kreditgeschäften des Eurosystems zugelassen. Mit dieser Maßnahme wird ein ähnlicher Beschluss, der zwischen Oktober 2008 und Dezember 2010 galt, wieder eingeführt.

² Weitere Einzelheiten hierzu können der EZB-Pressemitteilung „Maßnahmen zur Gewährleistung der Verfügbarkeit von Sicherheiten“ vom 6. September 2012 entnommen werden.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Erholung der Weltwirtschaft schreitet allmählich voran, wenngleich es im zweiten Quartal 2012 zu einer relativ synchron verlaufenden Abschwächung der Wachstumsdynamik kam. Die jüngsten Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass sich die Konjunktur im Verlauf des dritten Jahresviertels stabilisiert hat, wenn auch auf niedrigem Niveau. Den Erwartungen zufolge wird sie ab dem vierten Quartal nach und nach an Schwung gewinnen. In den Schwellenländern hat sich das Wachstum verlangsamt, ist aber im Vergleich zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach wie vor solide. Die Inflation hat sich sowohl in den Industrieländern als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften in den vergangenen Monaten weiter verringert.

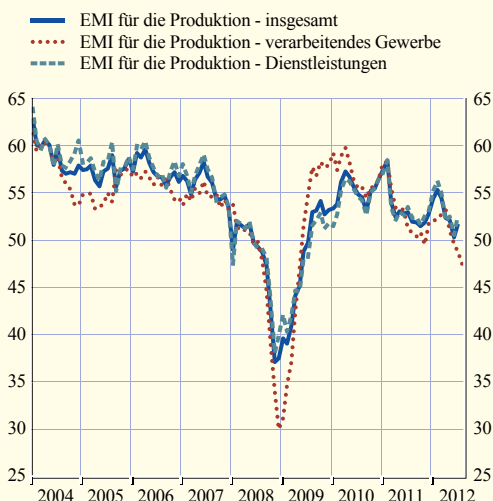
I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Erholung der Weltwirtschaft schreitet allmählich voran, wenngleich es im zweiten Quartal 2012 zu einer relativ synchron verlaufenden Abschwächung der Wachstumsdynamik kam. In den OECD-Ländern belief sich das vierteljährliche Wachstum des BIP im zweiten Quartal auf 0,2 % nach 0,5 % im Dreimonatszeitraum zuvor. Es wird erwartet, dass die Schwäche an den Arbeits- und Wohnimmobilienmärkten einiger führender Industrieländer (trotz Anzeichen einer einsetzenden Belebung) sowie die Notwendigkeit weiterer Bilanzanpassungen im öffentlichen und privaten Sektor dazu führen werden, dass das Wachstumstempo in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf mittlere Sicht weiter gedrosselt wird. Wenngleich der Prozess der Bilanzsanierungen voranschreitet, weist die Verschuldung der privaten Haushalte in einer Reihe wichtiger Industrienationen ein anhaltend hohes Niveau auf. In den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich das Wachstum überwiegend aufgrund einer inzwischen restriktiveren Politik und einer schwächeren Auslandsnachfrage verlangsamt. Die Wirtschaft der Schwellenländer dürfte jedoch auch künftig solide Expansionsraten aufweisen.

Die jüngsten Umfrageergebnisse lassen zwar eine verhaltene weltwirtschaftliche Dynamik erkennen, doch zeichnet sich für das dritte Quartal – vor allem außerhalb Europas – eine Stabilisierung

Abbildung 1 Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion

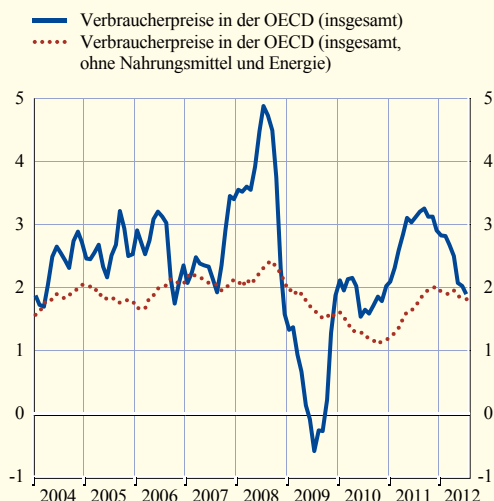
(Diffusionsindex; saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

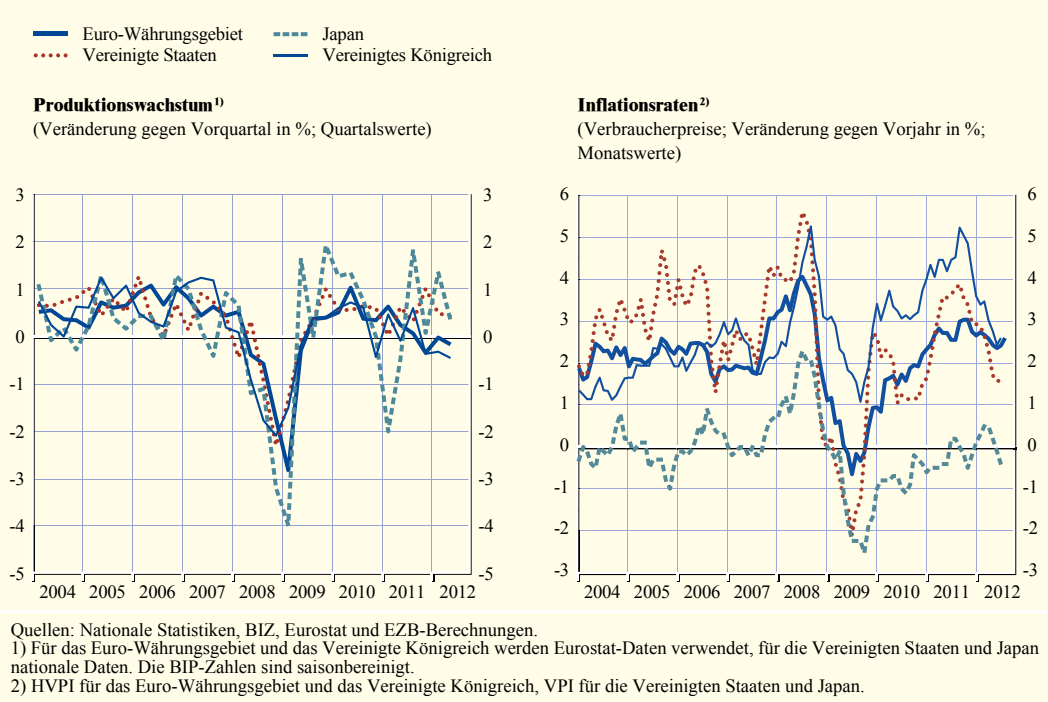
Abbildung 2 Internationale Preisentwicklung

(Monatswerte; Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: OECD.

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern



auf niedrigem Niveau ab. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie erhöhte sich von 50,3 Punkten im Juni auf 51,7 Zähler im Juli. Die Aufhellung des Geschäftsklimas war vor allem dem Dienstleistungssektor zu verdanken, der den Rückgang im verarbeitenden Gewerbe mehr als wettmachen konnte. Der aktuelle globale EMI für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe für August sank indes weiter unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Alles in allem steht dieser niedrige Wert für das globale Geschäftsklima mit der recht schwachen Aktivität im dritten Quartal 2012 im Einklang. Der stärker zukunftsorientierte EMI für den Auftragszugang insgesamt lässt für die nähere Zukunft auf ein verhaltenes Wachstum schließen, wenngleich er sich in den vergangenen Monaten nur knapp oberhalb der 50-Punkte-Marke behaupten konnte.

Das Wachstum des Welthandels schwächte sich im zweiten Jahresviertel stärker ab. Den Angaben des CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis zufolge nahm der internationale Warenhandel im Quartalsvergleich um 0,3 % zu (nach 0,8 % im ersten Vierteljahr). Dieser Rückgang war zwar recht breit angelegt, doch waren von der Verlangsamung des Importwachstums insbesondere Europa und einige Schwellenländer Asiens betroffen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt deuten die kurzfristigen aus Umfragen gewonnenen Indikatoren auf eine stärkere Eintrübung der Lage hin als die verfügbaren harten Daten. Der globale EMI für den Auftragszugang im Exportgeschäft fiel in den letzten Monaten weiter ab und verharrte unter der neutralen Marke von 50 Zählern.

Die Inflation weltweit hat in den vergangenen Monaten weiter nachgelassen. Ausschlaggebend hierfür waren die im ersten Halbjahr rückläufigen Rohstoffpreise. In den OECD-Ländern verringerten sich die Teuerungsraten im Zwölfmonatszeitraum bis Juli auf 1,9 %, was hauptsächlich auf einen geringeren jährlichen Zuwachs bei den Energie- und Nahrungsmittelpreisen zurückzuführen war. Die Inflationsrate ohne Nahrungsmittel und Energie lag im Juli stabil bei 1,8 %.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten kam es im zweiten Jahresviertel 2012 zu einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Der zweiten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge erhöhte sich das reale BIP im zweiten Quartal auf Jahresrate hochgerechnet um 1,7 % (0,4 % im Quartalsvergleich) nach 2,0 % im vorangegangenen Vierteljahr. Im Rahmen der zweiten Schätzung wurde das BIP-Wachstum im zweiten Quartal um 0,2 Prozentpunkte nach oben revidiert. Diese Aufwärtskorrektur ging in erster Linie darauf zurück, dass die Importe deutlich nach unten und die privaten Konsumausgaben, die Exporte sowie die Staatsausgaben nach oben revidiert wurden. Dagegen standen zum Teil Abwärtskorrekturen bei den Anlageinvestitionen und den privaten Vorratsinvestitionen. Verglichen mit dem ersten Quartal war die Wachstumsabschwächung hauptsächlich einem geringeren Anstieg der Konsumausgaben und Anlageinvestitionen zuzuschreiben, während die Staatsausgaben weiter rückläufig waren. Das real verfügbare Einkommen erhöhte sich im Berichtsquartal um 3,1 %, wodurch die private Sparquote von 3,6 % im ersten Jahresviertel auf 4,0 % im folgenden Quartal zunahm.

Für die nähere Zukunft wird erwartet, dass sich die Erholung – getragen von einer allmählich anziehenden Binnennachfrage – in moderatem Tempo fortsetzt. So gehen insbesondere von dem sich langsam belebenden, wenngleich immer noch fragilen Wohnimmobilienmarkt ermutigende Signale einer Stabilisierung aus. Die Daten zu den Preisen, Verkäufen und Baubeginnen von Wohnimmobilien lassen nach wie vor einen Aufwärtstrend erkennen, was darauf schließen lässt, dass die Wohnungsbauminvestitionen das Wachstum auch im zweiten Halbjahr 2012 stützen werden. Der Beschäftigungszuwachs im Juli übertraf zwar die Erwartungen, doch war dem ein enttäuschendes Ergebnis im zweiten Vierteljahr vorausgegangen. Die Arbeitslosenquote kletterte unterdessen leicht auf 8,3 %. Die Einzelhandelsumsätze kehrten den schwachen Trend der vorangegangenen drei Monate um und erreichten im Juli ein hohes Niveau. Zudem erhöhte sich das Verbrauchervertrauen geringfügig. Gleichzeitig dürften die anhaltende Schwäche des Arbeitsmarkts, der Druck zur Reduzierung des Fremdkapitalanteils und beträchtliche Unsicherheiten bezüglich des künftigen finanzpolitischen Kurses nach den Wahlen im November dafür sorgen, dass die Konsumausgaben weiterhin nur mäßig zunehmen (siehe auch Kasten 2). Aufgrund der trägen weltweiten Nachfrage und der trüben Stimmung bei den Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes ist davon auszugehen, dass das Exportwachstum auf kurze Sicht ebenfalls verhalten bleibt.

Die jährliche am VPI gemessene Teuerungsrate sank im Juli auf den niedrigsten Stand seit November 2010 und lag bei 1,4 %, verglichen mit einem Wert von 1,7 % sowohl im Mai als auch im Juni. Die Verbraucherpreisentwicklung wird nach wie vor durch die Energiepreise gedrosselt, welche sich im Juli binnen Jahresfrist um 5,0 % verringerten. Der Anstieg der Nahrungsmittelpreise verlangsamte sich weiter auf 2,3 %, verglichen mit einem Höchststand von 4,7 % im Dezember 2011. Die ohne diese Komponenten gemessene Kerninflation war ebenfalls erneut rückläufig und sank von 2,2 % im Juni auf 2,1 %. Die Verringerung der Kerninflation war über alle Komponenten hinweg breit angelegt. Eine Ausnahme bildeten die Rohstoffe und Dienstleistungen im Bereich der medizinischen Versorgung, deren Teuerungsraten nach wie vor beharrlich über der Gesamtinflation und der Kerninflation liegen. Für die kommende Zeit wird mit einer recht stabilen Inflationsentwicklung gerechnet. Dies ist darauf zurückzuführen, dass günstige Basiseffekte und die niedrigeren Energiepreise teilweise durch die Verteuerung von Nahrungsmitteln ausgeglichen werden, während der zugrunde liegende Inflationsdruck angesichts der kräftigen konjunkturellen Abkühlung gering bleiben dürfte.

Der Offenmarktausschuss der Federal Reserve erklärte am 1. August 2012, dass sich die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte etwas verlangsamt habe, und bestätigte, dass das Beschäftigungswachs-

tum in den vergangenen Monaten schwach ausgeprägt gewesen sei. Der Ausschuss beschloss, den Zielzinssatz für Tagesgeld in einem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Im Übrigen geht er davon aus, dass die wirtschaftlichen Bedingungen mindestens bis zum Jahresende 2014 ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes rechtfertigen dürften.

Kasten 2

WIRTSCHAFTLICHE IMPLIKATIONEN DER FINANZPOLITISCHEN RESTRIKTIONEN IN DEN VEREINIGTEN STAATEN IM JAHR 2013

Auf Grundlage der derzeit gültigen gesetzlichen Vorschriften dürfte die Wirtschaft in den USA Anfang 2013 unter den Einfluss einer beträchtlichen Straffung der Finanzpolitik geraten, was auch als „fiskalische Klippe“ bezeichnet wird. Grund hierfür ist, dass zeitgleich eine Reihe in der Vergangenheit beschlossener Steuersenkungen sowie die krisenbedingt ausgeweitete Arbeitslosenunterstützung auslaufen und daneben die öffentlichen Ausgaben automatisch gekürzt werden. Im vorliegenden Kasten wird erläutert, welche Maßnahmen hinter der geplanten finanzpolitischen Straffung stehen; anschließend werden modellbasierte Schätzungen der voraussichtlichen Auswirkungen auf die US-Wirtschaft dargestellt.

Erläuterung der „fiskalischen Klippe“

Nach geltendem Recht dürfte das bundesstaatliche Haushaltsdefizit in den Vereinigten Staaten von 2012 bis 2013 bedingt durch die geplanten Steuererhöhungen und in geringerem Maße durch Ausgabenkürzungen (siehe Tabelle A) deutlich sinken. Berechnungen anhand von Schätzungen des Congressional Budget Office (CBO), des parteiübergreifenden Haushaltsbüros des Kongresses, deuten darauf hin, dass der Umfang der finanzpolitischen Straffung im Kalenderjahr 2013 bei über 650 Mrd USD (d. h. rund 4 % des BIP) liegen dürfte. Hiervon sollen etwa 80 % über Änderungen in der Steuerpolitik erfolgen, darunter insbesondere a) das Auslaufen von Bestimmungen, die eine Senkung der persönlichen Einkommensteuertarife und höhere

Tabelle A Finanzpolitische Restriktionen in den USA im Jahr 2013 („fiskalische Klippe“)

	In Mrd USD	In % des BIP
Steuerpolitisch bedingt	532	3,3
Auslaufen der Steuersenkungen der Bush-Regierung (Dez. 2012) ¹⁾	295	1,8
Auslaufen der Lohnsteuersenkung (Dez. 2012)	127	0,8
Sonstige auslaufende Vorschriften (Dez. 2012) ²⁾	87	0,5
Bestimmte steuerliche Vorschriften im Rahmen der Gesundheitsreform (Affordable Care Act) (Jan. 2013) ³⁾	24	0,1
Ausgabenbedingt	136	0,8
Vorgaben gemäß Haushaltskontrollgesetz (automatische Kürzungen) (Jan. 2013)	87	0,5
Auslaufen der krisenbedingt ausgeweiteten Arbeitslosenunterstützung (Dez. 2012)	35	0,2
Verringerung der Vergütungssätze der öffentlichen Krankenversicherung für Ärzte (Jan. 2013)	15	0,1
INSGESAMT	668	4,1

Quellen: CBO und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die CBO-Schätzungen für das Haushaltsjahr 2013 (Okt. 2012 – Sept. 2013) wurden so angepasst, dass sie dem Kalenderjahr 2013 entsprechen.

1) Darunter das Auslaufen bestimmter Einkommensteuervorschriften, die ursprünglich 2001, 2003 bzw. 2009 beschlossen wurden, und der Inflationsindexierung der „Alternative Minimum Tax“ – AMT.

2) Bezieht sich größtenteils auf das geplante Auslaufen der beschleunigten Abschreibung auf Sachanlagen.

3) Darunter erhöhte Steuertarife für Einkünfte und Kapitalerträge für Steuerzahler mit hohen Einkommen.

Steuerrückerstattungen sowie Steuerfreibeträge vorsehen; sie waren ursprünglich 2001 bzw. 2003 (von der Bush-Regierung) sowie im Jahr 2009 verabschiedet worden; b) das Auslaufen der erstmals im Januar 2011 eingeführten Lohnsteuersenkung um 2 Prozentpunkte; c) das Auslaufen der beschleunigten Abschreibung auf Sachanlagen (wie zum Beispiel Maschinen), des größten Postens innerhalb der Kategorie „Sonstige auslaufende Vorschriften“ (siehe Tabelle A). Die wichtigsten Positionen auf der Ausgabenseite sind die automatische Durchsetzung von Ausgabenkürzungen gemäß dem Budget Control Act (Haushaltskontrollgesetz) und das Auslaufen der krisenbedingt erweiterten Arbeitslosenunterstützung.

Inwieweit die gesetzlichen Vorschriften zur fiskalischen Klippe aller Voraussicht nach zum Tragen kommen, ist mit großer Unsicherheit behaftet und hängt weiterhin vom Ergebnis der US-Wahlen im November 2012 ab, da die meisten Entscheidungen über eine mögliche Verlängerung der Regelungen bis dahin aufgeschoben wurden. Ein Endergebnis könnte ein Szenario sein, wonach einige der Vorschriften auslaufen, während andere verlängert werden.

Schätzung der Auswirkungen der fiskalischen Klippe

Eine Schätzung der wirtschaftlichen Folgen einer kontraktiven Finanzpolitik wird durch die Unsicherheit hinsichtlich der Größe der fiskalischen Multiplikatoren erschwert. Der Einfluss der fiskalischen Klippe auf die Realwirtschaft wird anhand von NiGEM¹ geschätzt. In dem Modell wirken mehrere fiskalische Multiplikatoren, die sich auf die Einkommen- und Körperschaftsteuern sowie auf staatliche Transferzahlungen und die Konsumausgaben des Staates beziehen. Angesichts der Unsicherheit in Bezug auf die endgültigen Verhandlungsergebnisse werden die Schätzungen der wirtschaftlichen Auswirkungen der voll zum Tragen kommenden fiskalischen Klippe durch zwei weitere Szenarien ergänzt. Im ersten Szenario werden keine automatischen Ausgabenkürzungen nach dem Haushaltskontrollgesetz durchgeführt; sie werden möglicherweise durch weniger abrupte Maßnahmen zum Defizitabbau ersetzt, was bedeutet, dass nahezu die gesamte finanzpolitische Straffung durch steuerpolitische Änderungen umgesetzt wird. Im zweiten Szenario werden keine automatischen Kürzungen vorgenommen und zudem die Steuersenkungen der Bush-Regierung verlängert, während alle anderen Vorschriften wie vorgesehen auslaufen. Die Ergebnisse sind in Tabelle B dargestellt. Den Schätzungen zufolge dürfte die gesamte fiskalische Klippe das reale BIP in den Vereinigten Staaten im Jahr 2013 um 1,3 Prozentpunkte verringern, und im Jahr 2014 dürfte es 1,8 Prozentpunkte unterhalb des Basisniveaus liegen. Das Ausmaß dieser Auswirkungen ist auf die Tatsache zurückzuführen, dass der größte Teil der fiskalischen Klippe Maßnahmen bezüglich der Einkommensteuer umfasst, die einen

¹ NiGEM steht für National Institute Global Econometric Model und ist ein vom National Institute of Economic and Social Research entwickeltes Simulationsprogramm (<http://nimodel.niesr.ac.uk/>).

Tabelle B Auswirkungen der fiskalischen Klippe in den USA auf die Konjunktur

(Abweichung des realen BIP in den USA vom Basisniveau in Prozentpunkten)

	2013	2014
Fiskalische Klippe	-1,3	-1,8
Fiskalische Klippe ohne automatische Kürzungen	-0,7	-1,3
Fiskalische Klippe ohne automatische Kürzungen und mit Verlängerung der Steuersenkungen der Bush-Regierung	-0,3	-0,6

Quelle: EZB-Berechnungen.

relativ niedrigen fiskalischen Multiplikator von rund 0,3² aufweisen. Gleichzeitig beziehen sich nur etwa 12 % der fiskalischen Klippe auf Maßnahmen in Bezug auf die Staatsausgaben (siehe „automatische Kürzungen“ gemäß Haushaltskontrollgesetz in Tabelle A), denen ein merklich höherer Multiplikator von rund 1,0 zugewiesen wird.

Für 2013 könnte jedoch mit einem stärkeren Negativeffekt zu rechnen sein, da es nach Angaben des CBO in dem Jahr zu einer zusätzlichen Belastung von knapp 1 % des BIP kommen wird, die in erster Linie aus den Einnahmen (die folglich mit einem niedrigen Multiplikator versehen sind) resultiert. Diese zusätzliche Belastung ist „nicht an bestimmte politische Maßnahmen geknüpft“ und wurde nicht in die Simulationen einbezogen, da der Umfang der Maßnahmen in Ermangelung konkreter Angaben für 2014 nicht quantifiziert werden konnte. In dem Szenario, bei dem die automatischen Ausgabenkürzungen nach dem Haushaltskontrollgesetz nicht zum Tragen kommen, reduziert sich die Wirkung auf das BIP – verglichen mit dem Szenario der vollständig wirkenden fiskalischen Klippe – 2013 beinahe um die Hälfte. Im Fall des zweiten Szenarios, bei dem zusätzlich die Steuersenkungen der Bush-Regierung verlängert werden, dürfte sich die Belastung in den Jahren 2013 und 2014 in einer Verringerung des BIP um 0,3 Prozentpunkte bzw. 0,6 Prozentpunkte niederschlagen.

Unter dem Strich liegen die anhand von NiGEM ermittelten Ergebnisse für das Jahr 2013 geringfügig unter den Schätzungen externer Quellen. So geht etwa der IWF in seinem „Spillover Report“ von 2012 davon aus, dass die auf die fiskalische Klippe zurückgehenden Wachstumseinbußen in den Vereinigten Staaten 2013 in einer Spanne von 2,0 Prozentpunkten bis 4,8 Prozentpunkten liegen werden, wengleich der obere Rand dieser Schätzungen neben den Haushaltsbeschränkungen auch negative Vertrauenseffekte abbildet. Schätzungen des CBO zufolge könnte die fiskalische Klippe das Wachstum in den USA im Schlussquartal 2013 um 3,9 Prozentpunkte niedriger ausfallen lassen als bei einem Basisszenario ohne Einschränkungen des Staatshaushalts, wobei diese Punktschätzung mit einer weiten Spannbreite versehen ist (von 0,9 Prozentpunkten bis 6,8 Prozentpunkten); dies verdeutlicht die Unsicherheit hinsichtlich der Höhe der fiskalischen Multiplikatoren.³ Abgesehen von der Unsicherheit von Schätzungen dürfte das Ausmaß der Auswirkungen auch davon abhängen, wie rasch die privaten Haushalte auf mögliche Steuererhöhungen reagieren und ob die geänderte Politik als vorübergehend oder dauerhaft eingeschätzt wird. Zudem könnten die in Tabelle B ausgewiesenen Ergebnisse Abwärtsrisiken unterliegen, da sie etwaige negative Vertrauenseffekte unberücksichtigt lassen. Diese können entstehen, wenn Unternehmen und Verbrauchern zufolge ein Risiko im Hinblick auf abrupte Haushaltskürzungen besteht und sie dementsprechend ihre Ausgabenpläne einschränken. Abschließend ist festzuhalten, dass das Ausmaß des Effekts – wie die obige Diskussion andeutet – wesentlich davon abhängt, ob die fiskalische Klippe überwiegend auf steuer- oder auf ausgabenseitige Maßnahmen zurückzuführen ist, da die entsprechenden Multiplikatoren beträchtliche Größenunterschiede aufweisen.

Schlussbemerkungen und Risiken

Auf Basis der aktuellen Gesetzeslage in den Vereinigten Staaten ist für das Jahr 2013 eine finanzpolitische Straffung im Umfang von rund 4,1 % des BIP zu erwarten. Wenn es nicht in

2 Der fiskalische Multiplikator der US-Einkommensteuern beträgt in NiGEM 0,3 und entspricht damit weitgehend dem Wert, der in Modellen, die von der OECD und der Europäischen Kommission genutzt werden, zugrunde gelegt wird. Siehe National Institute Economic Review, Nr. 213, Juli 2010.

3 Nähere Einzelheiten zu alternativen Schätzungen finden sich in: IWF, 2012 Spillover Report, Kapitel 3, Juli 2012, und CBO, Economic Effects of Reducing the Fiscal Restraint that is Scheduled to Occur in 2013, Mai 2012.

den anstehenden Wahlen zu einem politischen Stillstand kommt, ist die Wahrscheinlichkeit, dass die fiskalische Klippe vollständig zum Tragen kommt, jedoch relativ gering, da zahlreiche Maßnahmen zumindest auf kurze Sicht vermutlich verlängert werden. Dies lassen die verschiedenen Vorschläge erkennen, die aus den Reihen der Politik vorgebracht wurden. In Anbetracht der Größenordnung der fiskalischen Klippe sind die Aussichten für das Wirtschaftswachstum in den Vereinigten Staaten aber zugleich gefährdet. Eine modellgestützte Untersuchung gelangt zu der Erkenntnis, dass die Auswirkungen auf die US-Wirtschaft zwar beträchtlich sind, allerdings deutlich unter dem fiskalischen Schock in Höhe von 4,1 % bleiben, da die fiskalische Klippe zum größten Teil auf Maßnahmen in Bezug auf die Einkommensteuer beruht, denen tendenziell recht geringe fiskalische Multiplikatoren zugeordnet sind.

JAPAN

Der ersten vorläufigen Datenveröffentlichung zufolge verringerte sich das Wachstum des realen BIP in Japan im zweiten Vierteljahr 2012 auf 0,3 % zum Vorquartal, während der Zuwachs im ersten Jahresviertel von 1,2 % auf 1,3 % nach oben korrigiert wurde. Mit einem Plus von 0,1 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum blieben die privaten Konsumausgaben im Berichtsquartal praktisch unverändert, nachdem sie in den drei Quartalen zuvor kräftig zugelegt und sich kumuliert um 3,0 % erhöht hatten. Die jüngste Konsumschwäche hängt hauptsächlich mit den nachlassenden Effekten der Subventionen für den Erwerb umweltfreundlicher Gebrauchsgüter zusammen, die im Sommer auslaufen. Die langsamere konjunkturelle Gangart im zweiten Quartal steht auch im Zeichen eines merklichen Rückgangs der Auslandsnachfrage, der sich in geringeren Ausfuhren in die Schwellenländer Asiens und die EU niederschlug. Die aktuellen Konjunkturdaten bestätigen die schwache Exportdynamik und die robuste Entwicklung der Importe. Entsprechend wies die Handelsbilanz im Juli mit saisonbereinigt -325 Mrd JPY weiterhin einen negativen Wert auf. Nach zwei Monaten der Stagnation schrumpfte die Industrieproduktion im Juli um 1,2 %. Für die kommende Zeit ist mit einer konjunkturellen Abschwächung zu rechnen. Die damit zusammenhängenden beträchtlichen Abwärtsrisiken resultieren vor allem aus einer weiteren Verringerung der Auslandsnachfrage.

Die jährliche VPI-Änderungsrate sank von -0,2 % im Juni auf -0,4 % im Juli, während sie ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gerechnet unverändert bei -0,6 % blieb. In der Vorausschau dürften die schwächere Wachstumsdynamik und eine teilweise Eintrübung der Inflationserwartungen dazu beitragen, den Abwärtsdruck auf das Preisniveau aufrechtzuerhalten. Auf ihrer letzten Sitzung am 9. August 2012 beschloss die Bank von Japan, den Zielzinssatz für unbesichertes Tagesgeld unverändert bei rund 0 % bis 0,1 % zu belassen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich zeigt die zweite Schätzung des realen BIP-Wachstums, dass sich die wirtschaftliche Aktivität im zweiten Vierteljahr 2012 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal verlangsamte, wobei von den privaten Konsumausgaben, den Bruttoanlageinvestitionen und dem Außenhandel ein negativer Beitrag ausging. Die jüngsten hochfrequenten Daten bestätigen weitgehend die geringe Grunddynamik des Wachstums zu Beginn des dritten Jahresviertels. Die Umfrageindikatoren für das verarbeitende Gewerbe lieferten für die Monate Juli und August schwache Ergebnisse und liegen damit weiter auf einem Niveau, das eine wirtschaftliche Kontraktion signalisiert. Für den Dienstleistungssektor weisen die Umfrageindikatoren nach wie vor auf eine Expansion hin, wenngleich hier das Vertrauen etwas gesunken ist. Das Verbrauchervertrauen ist immer noch gering, obwohl sich am Arbeitsmarkt eine leichte Aufhellung abzeichnet. So fiel die Arbeitslosenquote im zweiten Quartal auf 8,0 %, und die Beschäftigung stieg um 0,7 %. Im weiteren Verlauf

dürfte die wirtschaftliche Erholung bei erheblichen Abwärtsrisiken nur sehr allmählich an Schwung gewinnen, da die Binnennachfrage wohl weiterhin durch die restriktiven Kreditbedingungen, die laufenden Bilanzanpassungen der privaten Haushalte und die beträchtliche Straffung der Finanzpolitik in Mitleidenschaft gezogen wird.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate erhöhte sich von 2,4 % im Juni auf 2,6 % im Juli, während die entsprechende Rate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel von 2,3 % auf 2,4 % zulegte. Dieses Anziehen der Inflation war überwiegend auf temporäre Faktoren wie Saisoneffekte im Zusammenhang mit den Bekleidungspreisen zurückzuführen. Was die nähere Zukunft betrifft, so sollten die bestehenden Überschusskapazitäten und die schleppende Konjunkturerholung zu einer Dämpfung des Inflationsdrucks beitragen. Auf seiner Sitzung am 2. August 2012 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 % und den Umfang des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bei 375 Mrd GBP.

ANDERE EU-MITGLIEDSTAATEN

In den meisten anderen nicht dem Euroraum angehörenden EU-Mitgliedstaaten wird mit einem auf kurze Sicht recht verhaltenen Wirtschaftswachstum gerechnet. Die beträchtlichen Unterschiede in Bezug auf die Konjunkturaussichten der einzelnen Länder dürften allerdings bestehen bleiben.

In Schweden und Dänemark war die Wachstumsdynamik zuletzt divergent, doch ist zu erwarten, dass die wirtschaftliche Entwicklung in beiden Ländern auf kurze Sicht relativ gedämpft verlaufen wird. In Dänemark sank das reale BIP im zweiten Vierteljahr 2012 um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal, während es in Schweden um 1,4 % zulegte. In beiden Ländern dürfte jedoch die schwächere Exportnachfrage kurzfristig eine Belastung für das Wachstum darstellen. Die am HVPI gemessene Teuerungsrate lag im Juli 2012 bei 2,1 % (Dänemark) bzw. 0,7 % (Schweden).

In den größten mittel- und osteuropäischen Ländern (MOEL) waren in letzter Zeit länderübergreifend große Unterschiede im Wachstum des realen BIP zu verzeichnen. Im zweiten Quartal dieses Jahres verringerte sich die Zuwachsrate in der Tschechischen Republik und in Ungarn um jeweils 0,2 % gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum, in Rumänien und Polen stieg sie um 0,5 % bzw. 0,4 % an. Insgesamt ist in den größten MOE-Ländern auf kurze Sicht eine nur langsame Erholung zu erwarten, die der schleppenden Auslandsnachfrage, der schwachen Arbeitsmarktentwicklung und der laufenden Haushaltskonsolidierung geschuldet ist.

Die Inflation in den größten MOEL ist im Schnitt nach wie vor verhältnismäßig hoch. Die am HVPI gemessene jährliche Inflationsrate verringerte sich im Juli in der Tschechischen Republik weiter auf 3,3 %, blieb in Ungarn und Polen mit 5,7 % bzw. 4,0 % relativ stabil und beschleunigte sich in Rumänien auf 3,1 %. Der Inflationsdruck wurde zwar durch die schwache Konjunktur in den meisten großen MOE-Ländern gedämpft, hielt sich aber allgemein auf erhöhtem Niveau, da einige der Landeswährungen abgewertet haben und die Nahrungsmittelpreise, indirekten Steuern und administrativen Preise gestiegen sind.

In den kleineren mittel- und osteuropäischen Ländern schreitet die konjunkturelle Erholung voran, wenngleich weiterhin Risiken im Zusammenhang mit dem außenwirtschaftlichen Umfeld bestehen. In Bulgarien, Lettland und Litauen blieb das reale BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2012 relativ stabil. Die aus Umfragen abgeleiteten Indikatoren waren in den vergangenen Monaten ebenfalls beständig; allerdings ist die Arbeitslosigkeit in allen drei Ländern nach wie vor hoch. Die Teuerungsrate war in Lettland weiter rückläufig (1,9 % im Juli), während sie in Bulgarien und Litauen zunahm (auf 2,4 % bzw. 2,9 % im Juli).

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

Der Verlangsamung der Wirtschaftstätigkeit in der Türkei setzte sich auch im ersten Jahresviertel 2012 fort, wobei das reale BIP 3,2 % höher war als vor Jahresfrist. Demgegenüber waren im dritten und vierten Quartal 2011 noch Zuwachsraten von 8,4 % bzw. 5,2 % erzielt worden. Vom Außenhandel ging erneut ein positiver und sogar leicht steigender Wachstumsbeitrag aus, der bestätigt, dass sich die Wirtschaft nach wie vor in einer Neuausrichtung befindet. Die Inflation gab im August weitgehend aufgrund von Basiseffekten leicht nach und lag im Vorjahrsvergleich bei 8,9 % nach 9,1 % im Vormonat. Die türkische Zentralbank hielt den Leitzins auf ihren Sitzungen im Juli und August konstant, ließ den effektiven Refinanzierungssatz zuletzt aber innerhalb des Zinskorridors sinken. Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass die konjunkturelle Entwicklung infolge restriktiver Außenfinanzierungsbedingungen und einer schleppenden Auslandsnachfrage verhalten bleibt.

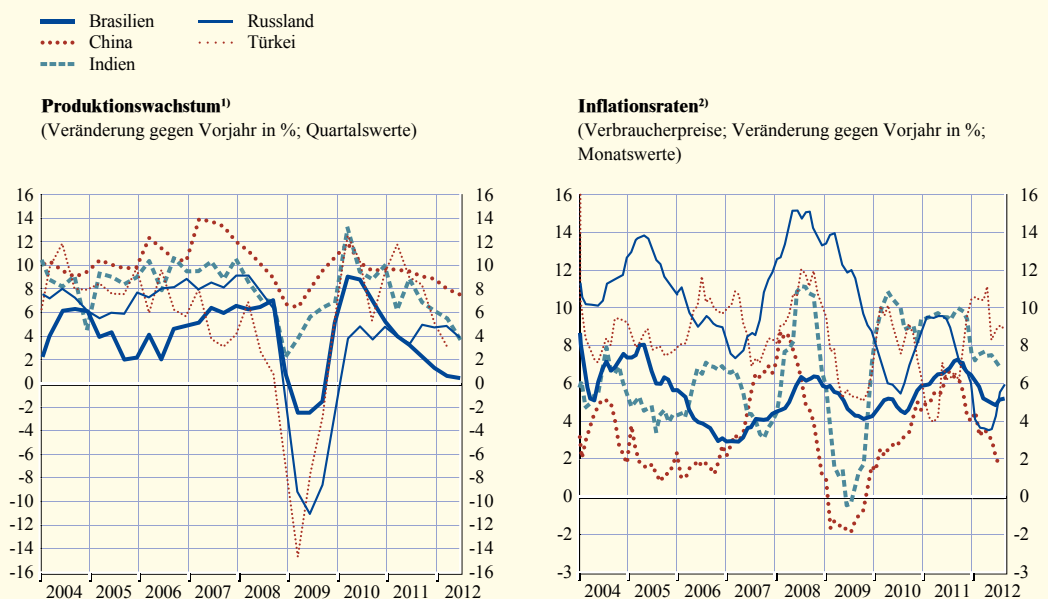
In Russland weitete sich das reale BIP der Schnellschätzung des Statistikamts zufolge im zweiten Quartal 2012 binnen Jahresfrist um 4,0 % aus. Dies stellt gegenüber dem im ersten Vierteljahr verzeichneten jährlichen Wachstum von 4,9 % eine Verringerung dar. Im ersten Quartal wurde das Wachstum weiterhin von der Binnennachfrage getragen, während der Außenhandel einen negativen Beitrag leistete. Die Industrieproduktion stieg in den ersten Monaten des laufenden Jahres kräftig an und verlangsamte sich anschließend; im Juli wurde im Vergleich zum Vorjahr ein Zuwachs von 3,4 % verzeichnet. Infolge der Anhebung der administrierten Preise, die von Januar auf Juli verschoben worden war, und der Verteuerung von Nahrungsmitteln beschleunigte sich der Anstieg der Verbraucherpreise im August auf 5,9 %. Die Bank von Russland hat ihre Leitzinsen im bisherigen Jahresverlauf noch nicht geändert, leitete aber im Juli weitere Schritte zur Erhöhung der Wechselkursflexibilität ein. Mit Blick auf die Zukunft dürfte die Wirtschaft in einem ähnlichen Tempo wachsen wie in den Vorjahren, solange sich die Rohstoffpreise auf ihrem derzeitigen Niveau behaupten.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens ließ die konjunkturelle Dynamik im zweiten Quartal 2012 weiter nach. Dies war unter anderem auf das schwache außenwirtschaftliche Umfeld (insbesondere in Europa und Japan) sowie die verzögerten Auswirkungen einer Straffung der Geldpolitik in den betreffenden Ländern zurückzuführen. Gleichwohl blieb die Inlandsnachfrage in vielen Ländern robust und glich damit teilweise die negativen Effekte der auf globaler Ebene bestehenden Probleme aus. Die jährlichen Teuerungsraten gingen im Berichtsquartal infolge der verhaltenen Konjunkturentwicklung und der Stabilisierung der internationalen Rohstoffpreise erneut zurück. Vor dem Hintergrund eines nachlassenden Inflationsdrucks und von Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick lockerten einige Zentralbanken in der Region ihre Geldpolitik.

In China verlangsamte sich das Wachstum des realen BIP im zweiten Quartal 2012 binnen Jahresfrist auf 7,6 % (nach 8,1 % im ersten Jahresviertel). Triebfeder des Wachstums war vornehmlich die Binnennachfrage, wenngleich in geringerem Maße als im Vorquartal; vom Außenbeitrag ging nach wie vor ein negativer Wachstumsimpuls aus. Die außenwirtschaftlichen Bedingungen verschlechterten sich insbesondere wegen der gedämpften Nachfrage Europas. Das Exportwachstum belief sich im zweiten Vierteljahr auf 10,5 % gegenüber dem Vorjahr, verlangsamte sich aber im Juli auf 1,0 %. Dem EMI zufolge trübte sich die Konjunktur im verarbeitenden Gewerbe im Juli und August ein, während sich der Dienstleistungssektor erneut widerstandsfähiger zeigte. Der Wohnimmobilienmarkt erholte sich von seiner jüngsten Schwäche; im Vorjahrsvergleich erhöhten sich die Verkäufe im Juli um 14,0 %, und die Preise für Wohneigentum stiegen den zweiten Monat in Folge. Angesichts der niedrigeren Rohstoffpreise und der konjunkturellen Abschwächung verringerte sich der Preisauftrieb abermals deutlich. Die am VPI gemessene jährliche Teu-

Abbildung 4 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Schwellenländern



Quellen: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, National Bureau of Statistics of China, Ministry of Commerce and Industry, Central Statistical Organisation, Federal State Statistics Service und Turkish Statistical Institute.

1) Die Daten für Brasilien und China sind saisonbereinigt, die Daten für Indien, Russland und die Türkei sind nicht saisonbereinigt. Die jüngsten Angaben für die Türkei beziehen sich auf das erste Quartal 2012, für die übrigen Länder auf das zweite Quartal 2012.
2) Inflationsrate gemessen am WPI für Indien. Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2012.

erungsrates fiel von 2,2 % im Juni auf 1,8 % im Juli. Vor diesem Hintergrund setzte die People's Bank of China Anfang Juni und im Juli ihre Referenzzinssätze für Kredite um insgesamt 56 Basispunkte und ihre Einlagensätze um 50 Basispunkte herab. Gleichzeitig räumte sie den Banken einen größeren Spielraum bei der Festlegung ihrer eigenen Zinssätze ein. Der Leistungsbilanzüberschuss stieg von 23,5 Mrd USD im ersten Quartal auf 59,7 Mrd USD im zweiten. Gemessen am BIP sank er von 2,7 % im Jahr 2011 auf 2,3 % in der ersten Jahreshälfte 2012, was einem niedrigeren Aktivsaldo in der Handelsbilanz zuzuschreiben war. Die schrittweise Aufwertung des Renminbi gegenüber dem US-Dollar ist zum Stillstand gekommen, nachdem am 2. Mai mit 6,27 CNY je US-Dollar ein Höchststand erreicht wurde. Die gesamten Devisenreserven des Landes beliefen sich Ende Juli auf 3,24 Billionen USD und waren somit 5,0 Mrd USD niedriger als im Vorjahr.

In Indien schwächte sich das Wachstum des BIP vier Quartale in Folge ab, und zwar von 9,0 % gegenüber dem Vorjahr im zweiten Jahresviertel 2011 auf 3,9 % im zweiten Vierteljahr 2012. Grund hierfür waren die Eintrübung des außenwirtschaftlichen Umfelds und die verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Straffung. Der Anstieg der Konsumausgaben und der Investitionen verringerte sich auf 4,0 % bzw. 0,7 %. Der Außenbeitrag ging aufgrund eines langsameren Exportwachstums (10,1 %) und einer rascheren Ausweitung der Importe (7,9 %) ebenfalls zurück. Der jährliche Anstieg der Großhandelspreise – der bevorzugte Inflationsindikator der Reserve Bank of India – lag im Juli bei 6,9 % nach 7,3 % im Vormonat. Allerdings erhöhte sich die Preissteigerungsrate bei Erzeugnissen des verarbeitenden Gewerbes auf 5,6 % (nach 5,0 % im Juni), und aufgrund der Abwertung der Landeswährung und der Verteuerung von Nahrungsmitteln bleibt ein Aufwärtsrisiko bestehen. Die Reserve Bank of India hat ihren Leitzins seit April 2012 bei 8 % belassen.

In Korea verringerte sich das jährliche BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2012 auf 2,2 %, verglichen mit 2,8 % im ersten Vierteljahr. Hierzu trugen ein Rückgang der Investitionen und ein langsames Wachstum der privaten Konsumausgaben bei. Die am VPI gemessene jährliche Inflationsrate gab weiter nach und sank von 2,2 % im Juni auf 1,6 % im Juli; sie lag damit unterhalb des von der Bank of Korea definierten Zielbandes von 2 % bis 4 %. Die koreanische Notenbank beschloss im Juni eine Leitzinssenkung um 25 Basispunkte auf 3,0 %.

Was die Gruppe der ASEAN-5-Länder (Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur und Thailand) betrifft, so setzte sich das kräftige Wirtschaftswachstum in Indonesien fort. Im zweiten Jahresviertel 2012 belief es sich auf 6,4 % gegenüber dem Vorjahr, was der robusten Investitionstätigkeit sowie dem soliden privaten Konsum zuzuschreiben war. In Malaysia erhöhte sich das BIP-Wachstum im Berichtsquartal auf 5,4 % zum Vorjahr; maßgeblich hierfür waren die Investitionen. In Thailand zog die Konjunktur weiter an, und das BIP stieg im zweiten Vierteljahr im Vorjahresvergleich um 4,2 %, nachdem es im Schlussquartal 2011 nach den stärksten Überschwemmungen in der jüngeren Geschichte des Landes zu einer starken Kontraktion von 8,9 % zum Vorjahr gekommen war.

Was die Zukunftsaussichten anbelangt, so dürfte sich das Wirtschaftswachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens infolge der stabilen inländischen Nachfrage, der Konjunkturmaßnahmen und eines sich allmählich aufhellenden außenwirtschaftlichen Umfelds auf kurze Sicht leicht erholen. Der Inflationsdruck wird wegen der sich abschwächenden Wachstumsdynamik voraussichtlich nachlassen.

NAHER OSTEN UND AFRIKA

In den meisten Erdöl exportierenden Staaten des Nahen Ostens und Afrikas blieb das Wachstum aufgrund der hohen Ölproduktion und der stabilen Inlandsausgaben des privaten und öffentlichen Sektors robust. Der Preisauftrieb ließ in diesen Ländern im zweiten Jahresviertel 2012 etwas nach.

Saudi-Arabien hielt seine Erdölförderung im Berichtsquartal trotz der Erholung der libyschen Ölexporte auf einem sehr hohen Niveau. Zugleich zeigen die Indikatoren für die Konsumnachfrage an, dass auch die binnenwirtschaftliche Aktivität lebhaft geblieben ist. Im Einklang mit dem in der Region beobachteten Trend ging der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise im zweiten Quartal auf 5,1 % zurück, nachdem er in den ersten drei Monaten des Jahres noch bei durchschnittlich 5,4 % gelegen hatte.

Auch in den meisten Erdöl importierenden Ländern der Region wird weiterhin ein starkes Wirtschaftswachstum verzeichnet, da sich die Rohstoffpreise günstig entwickelt haben und in mehreren Staaten Westafrikas weitere Bodenschätze entdeckt wurden. Die durchschnittlichen Inflationsraten lagen hier – wie auch im Rest der Region – im Berichtsquartal unterhalb der Werte des vorangegangenen Vierteljahrs.

Was die nähere Zukunft betrifft, so bleiben die Aussichten für die meisten Erdöl exportierenden Staaten ungeachtet der rückläufigen Ölpreise positiv, da die weltweite Ölnachfrage weiter ansteigt und nach wie vor umfangreiche Haushaltsüberschüsse ausgewiesen werden. Die konjunkturelle Dynamik in den anderen Ländern der Region dürfte sich ebenso behaupten, wenngleich der Exportsektor in einigen Staaten vom trägen Weltwirtschaftswachstum in Mitleidenschaft gezogen werden dürfte.

LATEINAMERIKA

Das Wachstumstempo in Lateinamerika schwächte sich im ersten Quartal des laufenden Jahres ab und dürfte sich auch im zweiten Jahresviertel verlangsamt haben. Dies ist der Verringerung der Auslandsnachfrage zusammen mit gewissen Anzeichen einer schwächeren Binnennachfrage zuzuschreiben. Zugleich ließ der Inflationsdruck in den meisten Staaten infolge der niedrigeren Ölpreise und eines Wachstumsrückgangs nach, obgleich die Teuerungsraten auf einem hohen Niveau verharren.

In Brasilien kühlte sich die Konjunktur im Beobachtungszeitraum weiter ab, wofür sowohl die geringere Auslandsnachfrage als auch eine Eintrübung der Binnennachfrage verantwortlich waren. Das jährliche Wachstum des realen BIP sank im zweiten Quartal 2012 auf 0,5 %, verglichen mit 0,8 % im ersten Vierteljahr. Die anhaltende Wachstumsverlangsamung ging mit einem etwas niedrigeren Inflationsdruck einher; so lag der Anstieg der Verbraucherpreise im Berichtsquartal bei 5,0 % gegenüber dem Vorjahr nach 5,8 % im Dreimonatszeitraum zuvor. Die jährliche Teuerungsrate betrug im August 5,2 %. Die brasilianische Notenbank nahm ihre Leitzinsen im Juli und im August um jeweils 50 Basispunkte auf zuletzt 7,5 % zurück. Trotz der Konjunkturabkühlung erwies sich die Lage am Arbeitsmarkt im ersten Halbjahr 2012 als recht robust, was sich in der Schaffung zahlreicher neuer Arbeitsplätze und einer weitgehend unveränderten Arbeitslosenquote niederschlug.

In Mexiko ließ das Wachstumstempo ebenfalls leicht nach. So erhöhte sich das reale BIP im zweiten Jahresviertel 2012 binnen Jahresfrist um 4,1 %, nachdem im Vorquartal noch 4,6 % verzeichnet worden waren. Das Wachstum wurde erneut durch eine verstärkte Schaffung von Arbeitsplätzen, kräftige Einzelhandelsumsätze, eine deutliche Ausweitung der Bankkreditvergabe und ein hohes Verbrauchervertrauen gestützt. Den größten Beitrag leistete dabei der Dienstleistungssektor mit einem Wachstum von 4,5 % (nach 4,0 % im ersten Quartal). Vor dem Hintergrund einer anziehenden Konjunktur sowie der starken Preiserhöhungen bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen beschleunigte sich der Anstieg der Verbraucherpreise in der ersten Jahreshälfte 2012. Die jährliche Preissteigerungsrate auf der Verbraucherstufe betrug im Berichtszeitraum 3,9 % und war damit gegenüber dem ersten Quartal unverändert; im Schlussquartal 2011 hatte sie noch bei 3,5 % gelegen.

In Argentinien zeigte die Konjunktur in Anbetracht der geringeren Auslandsnachfrage, der rückläufigen Industrieproduktion und unerwartet negativer Ergebnisse bei den Vertrauensindikatoren neuerliche Anzeichen von Schwäche. Überdies scheinen die vor Kurzem beschlossenen staatlichen Maßnahmen zu Handels- und Devisenkontrollen die Wirtschaftstätigkeit etwas gedrosselt zu haben. Die Industrieproduktion ging im zweiten Vierteljahr um 3,3 % zurück, nachdem sie in den drei Monaten zuvor um 2,3 % gestiegen war. Die Teuerungsrate lag im Betrachtungszeitraum erneut bei annähernd 10 %.

Das Wachstum in Lateinamerika dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte 2012 beschleunigen, was auf die allmähliche Verbesserung der weltwirtschaftlichen Aussichten sowie die Auswirkungen der jüngst beschlossenen Maßnahmen zur Lockerung des geldpolitischen Kurses in Brasilien zurückzuführen ist.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölpreise haben sich im August und Anfang September erhöht und somit den Aufwärtstrend, der im Vormonat begonnen hatte, fortgesetzt. Am 5. September notierte Rohöl der Sorte Brent bei 116 USD je Barrel und damit 28 % über dem Jahrestiefstand vom 26. Juni 2012, aber immer noch

8 % unter dem Jahreshöchststand vom 14. März. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2013 hervorgeht, die mit 107 USD je Barrel gehandelt werden.

Im jüngsten Anstieg der Notierungen kommen vor allem ein seit Mai niedrigeres Ölangebot der OPEC- und der Nicht-OPEC-Länder sowie die damit zusammenhängenden Bedenken der Marktteilnehmer zum Ausdruck. Aus dem Ölmarktbericht der Internationalen Energieagentur geht hervor, dass die Fördermenge der OPEC-Staaten – trotz einer nahezu rekordhohen Produktion in Saudi-Arabien – gesunken ist, da die Ölförderung in Angola, Libyen und im Iran rückläufig war. Dabei schlug sich insbesondere das im Juli in Kraft getretene EU-Embargo auf den Ölabsatz des Iran nieder. Auch die Fördermenge der Nicht-OPEC-Länder verringerte sich vor dem Hintergrund von Bürgerkriegen, Streiks, schlechten Witterungsbedingungen und planmäßigen Wartungsarbeiten. Die Ölnachfrage hat sich schließlich im Einklang mit saisonalen Verlaufsmustern und ungeachtet der schwächeren globalen Wirtschaftstätigkeit wieder erhöht, was ebenfalls zu den gestiegenen Ölpreisen beigetragen haben könnte.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie waren im August rückläufig, nachdem sie im Juni und Juli angezogen hatten. Der Preisrückgang war breit angelegt. Die Preise für Agrarrohstoffe gaben im Anschluss an einen durch die Dürre in den Vereinigten Staaten bedingten Preisschub in den zwei Monaten zuvor leicht nach. Gleichwohl lag der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie gegen Ende August 3 % über seinem Stand zu Jahresbeginn.

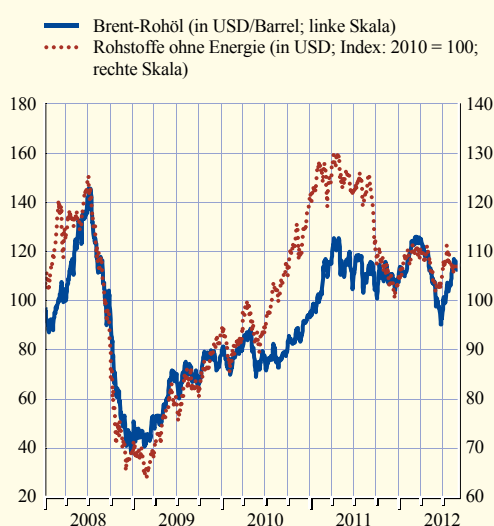
1.3 WECHSELKURSE

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Im Juni und über weite Strecken des Monats Juli setzte sich die Abwertung des Euro, die Ende März 2012 begonnen hatte, fort. In der Folgezeit blieb die Gemeinschaftswährung nahezu unverändert. Am 5. September 2012 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) 0,8 % unter seinem Niveau von Ende Mai bzw. 7,0 % unter seinem Durchschnitt des vorangegangenen Jahres (siehe Tabelle 1 und Abbildung 6).

Die Entwicklung des Euro-Wechselkurses seit Anfang Juni wurde erneut in erster Linie von einem Wandel der Markteinschätzung bezüglich der Haushalts- und Konjunkturaussichten einiger Euro-Länder bestimmt; auch die erwarteten Renditeabstände zwischen dem Eurogebiet und anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften spielten hier eine Rolle.

Abbildung 5 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen



Quellen: Bloomberg und HWWI.

Abbildung 6 Effektiver Wechselkurs des Euro (EWK-20) und seine Zusammensetzung¹⁾

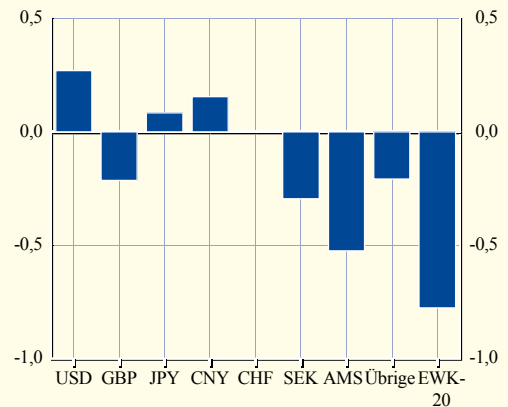
(Tageswerte)

Index: Q1 1999 = 100



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses (EWK-20)²⁾

31. Mai bis 5. September 2012 (in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (einschließlich aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten).

2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-20-Index sind für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets einzeln dargestellt. Die Kategorie „Andere Mitgliedstaaten“ (AMS) bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören (mit Ausnahme des Pfund Sterling und der schwedischen Krone). Die Kategorie „Übrige“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der restlichen sechs Handelspartner des Euro-Währungsgebiets im EWK-20-Index. Die Veränderungen werden unter Verwendung der entsprechenden Außenhandelsgewichte im EWK-20-Index berechnet.

Die implizite Volatilität der bilateralen Wechselkurse der Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar, dem japanischen Yen und dem Pfund Sterling schwächte sich im Juni und Juli ab und stabilisierte sich danach um ihren jeweiligen historischen Durchschnitt (siehe Abbildung 7).

Tabelle I Entwicklung des Euro-Wechselkurses¹⁾

(Tageswerte; Einheiten der nationalen Währungen je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im EWK-20-Index	Stand am 5. September 2012	Aufwertung (+)/Abwertung (-) des Euro, Stand: 5. September 2012		
			Seit		Gegenüber Jahresdurchschnitt 2011
			31. Mai 2012	2. Januar 2012	
Chinesischer Renminbi Yuan	18,8	7,986	1,1	-2,0	-11,2
US-Dollar	16,9	1,258	1,4	-2,8	-9,6
Pfund Sterling	14,9	0,790	-1,2	-5,4	-8,9
Japanischer Yen	7,2	98,7	1,0	-0,9	-11,1
Schweizer Franken	6,5	1,201	0,0	-1,2	-2,5
Polnischer Zloty	6,2	4,201	-4,3	-6,1	1,9
Tschechische Krone	5,0	24,79	-3,5	-2,8	0,8
Schwedische Krone	4,7	8,442	-5,9	-5,4	-6,5
Koreanischer Won	3,9	1 430	-2,3	-4,3	-7,2
Ungarischer Forint	3,2	284,6	-5,7	-9,5	1,9
NEWK ²⁾		96,2	-0,8	-3,3	-7,0

Quelle: EZB.

1) Bilaterale Wechselkurse in absteigender Reihenfolge entsprechend den Außenhandelsgewichten der jeweiligen Währungen im EWK-20-Index.

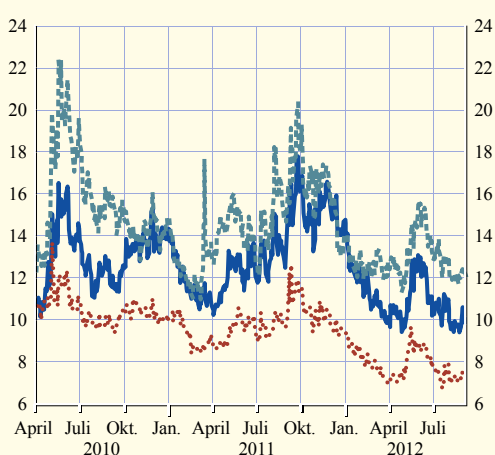
2) Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets (EWK-20).

Abbildung 7 Wechselkursentwicklung und implizite Volatilität

(Tageswerte)

Implizite Wechselkursvolatilität (Dreimonatszeitraum)

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

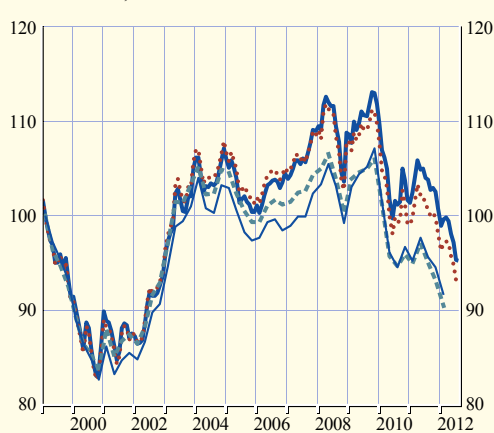


Quelle: Bloomberg.

Abbildung 8 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro (EWK-20)¹⁾

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

- Nominal
- Real, mit VPI-deflationiert
- - - Real, mit BIP-deflationiert
- Real, mit LSK/GW-deflationiert



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-20-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf August 2012. Für den auf dem BIP und auf den Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft beruhenden realen EWK-20-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das erste Quartal 2012 und sind teilweise geschätzt.

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euro-raums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes (gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets) im August des laufenden Jahres 7,6 % unter dem Jahresdurchschnitt 2011 (siehe Abbildung 8). Dies war größtenteils der nominalen Abwertung des Euro zuzuschreiben, während der Anstieg der Verbraucherpreise im Eurogebiet ähnlich ausfiel wie in den wichtigsten Handelspartnerländern.

BILATERALE WECHSELKURSE

Seit Anfang Juni 2012 hat der Euro gegenüber dem US-Dollar aufgewertet. Vom 31. Mai bis zum 5. September 2012 zog er in Relation zur US-Währung um 1,4 % an und wurde zuletzt 9,6 % unter seinem Durchschnittswert des Jahres 2011 gehandelt (siehe Abbildung 6 und Tabelle 1). Wie bereits erwähnt, waren für die Wechselkursbewegungen vor allem die Unsicherheit an den Märkten und die Entwicklung der Renditedifferenzen zwischen den beiden Volkswirtschaften ausschlaggebend.

Gegenüber dem japanischen Yen gewann die Gemeinschaftswährung im Betrachtungszeitraum an Wert. Am 5. September 2012 notierte sie 1,0 % über ihrem Niveau von Ende Mai bzw. 11,1 % unter ihrem Durchschnittswert des vergangenen Jahres. Die Kursgewinne des Euro im Verhältnis zur japanischen Währung seit Ende Mai dieses Jahres stellten eine Unterbrechung des zuvor beobachteten Trends dar, wonach der japanische Yen in Relation zu den meisten wichtigen Währungen aufwertete.

Was die anderen Währungen anbelangt, so gab der Euro im Verhältnis zum Pfund Sterling ab Mitte Juni nach. Am 5. September 2012 notierte er 1,2 % unter seinem Stand von Ende Mai bzw. 8,9 % unter seinem Durchschnittswert des Jahres 2011 (siehe Tabelle 1). Gegenüber dem Schweizer Franken blieb die Gemeinschaftswährung im Beobachtungszeitraum weitgehend unverändert und wurde am 5. September dieses Jahres 2,5 % unter ihrem Jahresdurchschnitt 2011 gehandelt. In Relation zu einigen anderen europäischen Währungen schwächte sich der Euro ab, besonders zur tschechischen Krone (um 3,5 %), zum ungarischen Forint (um 5,7 %) und zum polnischen Zloty (um 4,3 %). Damit wurden die im Mai verzeichneten Kursgewinne zum Teil wieder aufgezehrt.

Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben im Berichtszeitraum gegenüber dem Euro im Großen und Ganzen 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.

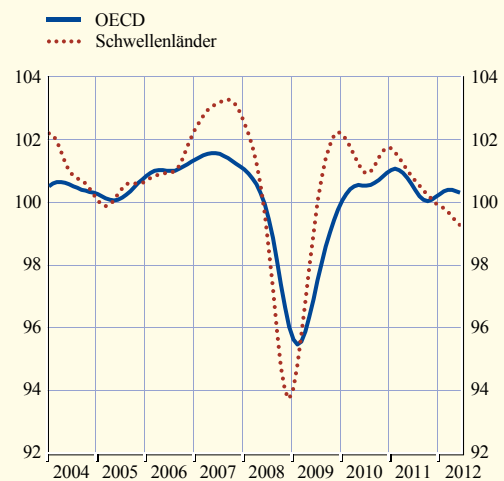
I.4 AUSSICHTEN FÜR DAS AUßENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Der Frühindikator der OECD für Juni deutet darauf hin, dass sich das Wachstum in der OECD leicht abschwächen dürfte. Auch die Ergebnisse des ifo-Indikators für das Weltwirtschaftsklima lassen den Schluss zu, dass sich die globalen Wachstumsperspektiven eingetrübt haben. Nachdem der Index in den beiden vorangegangenen Quartalen gestiegen war, kam es im dritten Jahresviertel zu einer Verschlechterung, die auf eine weniger günstige Bewertung der aktuellen Situation sowie der Lage in den nächsten sechs Monaten zurückging. Insgesamt hat der bisherige Trend einer allmählichen Stärkung der weltweiten Erholung Bestand, wenngleich er etwas schwächer ist als erwartet. Die Konjunktur dürfte vor dem Hintergrund einer akkomodierenden Geldpolitik durch die sich verbessernden Finanzierungsbedingungen gestützt werden.

Die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld des Euroraums bleiben mit hoher Unsicherheit behaftet, die mit Spannungen in wichtigen Finanzmarktsegmenten sowie mit haushaltspolitischen und globalen Ungleichgewichten in Zusammenhang steht. Abwärtsrisiken bestehen hinsichtlich der Ansteckungseffekte in Verbindung mit der Entwicklung im Euroraum, sowohl über den Außenhandel als auch über den Fremdkapitalabbau im Finanzsektor.

Abbildung 9 Frühindikatoren der OECD

(Monatswerte; um Ausschläge bereinigt)



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

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Vor dem Hintergrund niedriger Zinsen und einer erhöhten Unsicherheit wurde die monetäre Entwicklung im Zeitraum von April bis Juli 2012 nach wie vor durch die Präferenz des geldhaltenden Sektors für liquide Anlagen bestimmt. Bei den liquidesten in M3 enthaltenen Instrumenten waren Zuflüsse sowohl aus anderen M3-Kategorien als auch von außerhalb des weit gefassten Geldmengenaggregats zu beobachten. Eine zweite Quelle der Geldschöpfung stellten wie schon im ersten Quartal die Kredite an öffentliche Haushalte dar. Das Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor verringerte sich hingegen von April bis Juli weiter. In Ländern mit Kapitalzuflüssen zogen sehr liquide Firmen und große Unternehmen die Innen- bzw. Marktfinanzierung einer Finanzierung über MFI-Buchkredite vor. In anderen Euro-Ländern blieb die Nachfrage nach Buchkrediten aufgrund einer erhöhten Unsicherheit, eines geringen Vertrauens und der Notwendigkeit eines Abbaus des hohen Fremdkapitalanteils im privaten Sektor schwach. Gleichzeitig wurde das Kreditangebot weiterhin durch bilanzielle Restriktionen der Banken in diesen Ländern in Mitleidenschaft gezogen. Alles in allem war die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums nach wie vor verhalten, was bei Betrachtung des Euro-Währungsgebiets insgesamt auf ausgeglichene Risiken für die Preisstabilität hindeutet. Dennoch ist angesichts der großen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern eine kontinuierliche Beobachtung erforderlich.

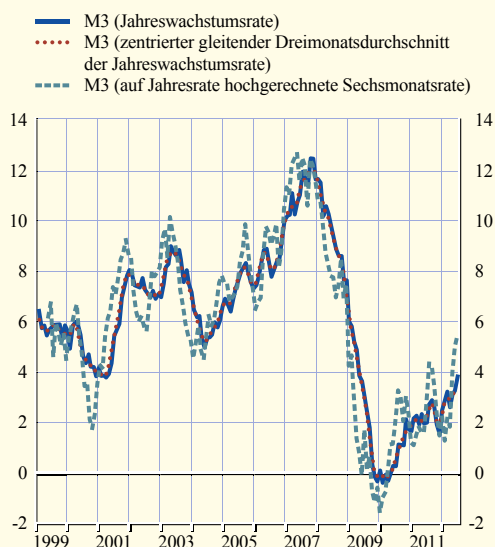
WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Der starke monetäre Impuls, der Anfang des Jahres zu beobachten war, schwächte sich im zweiten Quartal 2012 ab. Im Juli zog die Jahreswachstumsrate von M3 allerdings wieder an und lag mit 3,8 % deutlich über dem Durchschnitt des zweiten Jahresviertels (siehe Abbildung 10). Die Bestimmungsfaktoren des Geldmengenwachstums blieben in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres unverändert; den Hauptbeitrag lieferte der geldhaltende Sektor durch seine Präferenz für liquide Anlagen vor dem Hintergrund niedriger Zinssätze und einer erhöhten Unsicherheit. In der monetären Entwicklung spiegelten sich also nach wie vor die Auswirkungen der Staatsschuldenkrise wider. Dabei waren erhebliche Kapitalbewegungen zwischen den Euro-Ländern und gegen Ende des zweiten Quartals 2012 in gewissem Umfang auch Mittelabflüsse in Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets zu beobachten.

Die Transaktionen nichtmonetärer Finanzintermediäre ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) schlugen sich im zweiten Quartal weiterhin deutlich in der monatlichen Entwicklung von M3 nieder. Soweit es sich dabei um über zentrale Kontrahenten abgewickelte Repogeschäfte handelt, verbergen sich dahinter oft Transaktionen zwischen MFIs. Der Informationsgehalt der ausgewiesenen Geldströme könnte daher verzerrt sein. Aus diesem Grund wird das Eurosystem die Definition der monetären Aggre-

Abbildung 10 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

gate und auf der Gegenpostenseite die Definition der Kredite an den privaten Sektor anpassen und die entsprechenden Repogeschäfte sowie Reverse-Repo-Geschäfte beim Ausweis der monetären Aggregate und Gegenposten beginnend mit der Datenveröffentlichung zur Geldmengenentwicklung am 27. September 2012 nicht mehr berücksichtigen. Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 3.

Die Erholung des Jahreswachstums des gesamten M3-Aggregats in den ersten sieben Monaten des laufenden Jahres ging mit einer gewissen Abkopplung von der Entwicklung der Kredite an den privaten Sektor einher, deren jährliches Wachstum sich weiter abschwächte. Den Zuflüssen in M3 stand stattdessen vor allem ein Anstieg der Kredite an öffentliche Haushalte gegenüber. Hierfür war im zweiten Quartal 2012 in erster Linie die Gewährung von Buchkrediten in bestimmten Euro-Ländern maßgeblich, während der Erwerb staatlicher Wertpapiere durch MFIs, der im ersten Vierteljahr 2012 besonders stark ausgefallen war, etwas nachließ. Zudem trug auch ein Rückgang der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten zur Beschleunigung des M3-Wachstums bei. In diesem Zusammenhang waren umfangreiche Nettotilgungen längerfristiger MFI-Schuldverschreibungen zu beobachten, in denen eine Verlagerung von Mitteln in liquide Instrumente zum Ausdruck kam. Die schwache Entwicklung der Bestände längerfristiger MFI-Schuldverschreibungen hing auch damit zusammen, dass die Banken die Mittel aus den längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit angesichts des schwierigen Marktumfelds bevorzugt als Substitut für die marktbasierende Finanzierung verwendeten. Dabei sahen sie einerseits von der Verlängerung fälliger Titel ab, andererseits führten sie auch Rückkaufprogramme durch, um vom niedrigen Marktpreis ihrer eigenen Papiere zu profitieren.

Die wichtigsten von den MFIs im Euroraum (ohne Eurosystem) gehaltenen Aktiva setzten ihr moderates Wachstum in den drei Monaten bis Juli 2012 fort. Der im Juli verbuchte Zuwachs war einer stärkeren Akkumulation von Auslandsforderungen und durch MFIs des Euroraums begebenen Wertpapieren außer Aktien zuzuschreiben.

Insgesamt deuten die monetären Daten für den Zeitraum bis Juli darauf hin, dass die stützende Wirkung der vom Eurosystem im Dezember 2011 angekündigten Sondermaßnahmen in den ersten sieben Monaten 2012 einen plötzlichen und ungeordneten Fremdkapitalabbau mit potenziell schwerwiegenden Konsequenzen für die Wirtschaft verhinderte. Im Anstieg der Geldmengenaggregate spiegelt sich zudem vor allem die Präferenz des geldhaltenden Sektors für liquide Anlagen wider.

Kasten 3

BEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIK UM REPOGESCHÄFTE MIT ZENTRALEN KONTRAHENTEN

Mit der für den 27. September 2012 geplanten Veröffentlichung der monetären Daten mit Stand Ende August wird die EZB eine Änderung ihrer statistischen Messung der weit gefassten Geldmenge und der Kreditvergabe an den privaten Sektor vornehmen, um die Daten um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten zu bereinigen. Im vorliegenden Kasten werden die Gründe für diese Anpassung und ihre Umsetzung erläutert.

Finanzinnovationen, zu denen auch neue Finanzprodukte oder Handelsusancen zählen, können dazu führen, dass sich Finanzprozesse oder die Art und Weise, wie Finanzinstitute ihr Geschäft

betreiben, verändern. Dadurch kann sich die Grenze zwischen monetären und nichtmonetären Anlageformen verschieben. Repogeschäfte, die über zentrale Kontrahenten abgewickelt werden, waren in den letzten Jahren diejenige Finanzinnovation, die sich am stärksten auf die Messung der weit gefassten Geldmenge M3 für das Euro-Währungsgebiet ausgewirkt hat. Der zentrale Kontrahent agiert bei Handelsgeschäften an einem oder mehreren Finanzmärkten als Schaltstelle zwischen den Geschäftspartnern: Gegenüber jedem Verkäufer tritt er als Käufer und gegenüber jedem Käufer als Verkäufer auf. Er stellt den Marktteilnehmern eine elektronische Handelsplattform und Dienstleistungen im Bereich von Risikomanagement und Wertpapierabwicklung für verschiedene Anlagekategorien zur Verfügung. Werden die monetären Statistiken nicht um Repogeschäfte über zentrale Kontrahenten bereinigt, weichen die empirisch gemessenen monetären Aggregate von der theoretischen Geldmengenkonzeption ab. In den vergangenen Monaten hat sich die EZB in ihren Monatsberichten regelmäßig zu den Auswirkungen von Repogeschäften über zentrale Kontrahenten auf die Entwicklung der Geldmenge M3 und somit auch auf die monetäre Dynamik geäußert.

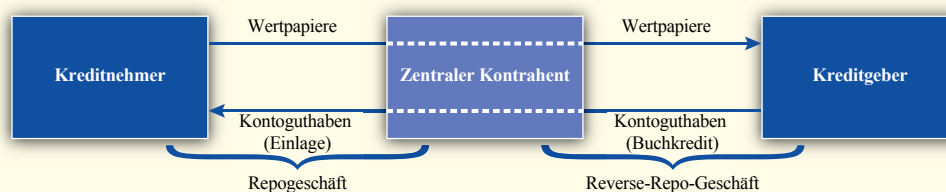
Über einen zentralen Kontrahenten abgewickelte Repogeschäfte

In Abbildung A ist die Struktur von Repogeschäften dargestellt, die über einen zentralen Kontrahenten abgewickelt werden. Die Transaktion setzt sich aus drei Elementen zusammen: a) der Kreditnehmer schließt ein Repogeschäft mit dem zentralen Kontrahenten ab, wobei er die von ihm gewünschten Mittel aufnimmt und dem zentralen Kontrahenten die nötigen Sicherheiten stellt, b) der Kreditgeber schließt ein Reverse-Repo-Geschäft mit dem zentralen Kontrahenten ab und c) der zentrale Kontrahent verwaltet das Geschäft und die Sicherheiten. Der zentrale Kontrahent ist folglich direkte Gegenpartei von Kreditnehmer und -geber. Das Risiko eines Zahlungsausfalls des Kreditnehmers wird also vom zentralen Kontrahenten übernommen. Zudem ist die Verwaltung der Sicherheiten, was Ausgestaltung und Nachschusspflicht anbelangt, stark standardisiert. Damit erhöht sich die Transparenz des Produkts, und der Verwaltungsaufwand (sowie die Kosten) beider Gegenparteien reduzieren sich im Vergleich zu einem bilateralen Repogeschäft.

Für die monetäre Statistik sind diese Transaktionen relevant, da Repogeschäfte zwischen den MFIs und dem geldhaltenden Sektor eine Teilkomponente der in der Geldmenge M3¹ enthaltenen

¹ Die weit gefasste Geldmenge berechnet sich in der Regel als Summe aus Bargeldumlauf und einem bestimmten Aggregat der kurzfristigen Verbindlichkeiten von MFIs gegenüber dem geldhaltenden Sektor, die enge Substitute für Bargeld darstellen. Im Fall des Euro-Währungsgebiets umfasst die Geldmenge M3 den Bargeldumlauf, täglich fällige Einlagen, Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten sowie marktfähige Finanzinstrumente (Repogeschäfte, MFI-Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Geldmarktfondsanteile).

Abbildung A Über einen zentralen Kontrahenten abgewickelteres Repogeschäft



Quelle: EZB.

marktfähigen Finanzinstrumente sind. Bei Reverse-Repo-Geschäften handelt es sich außerdem um eine Form von Buchkredit. Sie werden deshalb in der konsolidierten MFI-Bilanz als Komponente der Kreditvergabe der MFIs erfasst. Im Einklang mit internationalen Statistikstandards werden die zentralen Kontrahenten in den Statistiken der EZB dem Sektor der nichtmonetären Finanzintermediäre ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen zugeordnet und sind somit Teil des geldhaltenden Sektors. Infolgedessen haben über zentrale Kontrahenten abgewickelte Transaktionen der MFIs bislang zu Änderungen der Geldmenge M3 und der Kreditvergabe an den privaten Sektor geführt.

Warum über zentrale Kontrahenten abgewickelte Repogeschäfte nicht als Teil der Geldmenge bzw. Teil des Gegenpostens der Geldmenge, der Kreditvergabe, erfasst werden sollten

Einlagen, bei denen in einem Repogeschäft ein zentraler Kontrahent zwischengeschaltet ist und die bei MFIs gehalten werden, sollten nicht als Teil der Geldmenge berücksichtigt werden, da sie vom zentralen Kontrahenten nicht nach eigenem Ermessen für Zahlungen verwendet, an Dritte übertragen oder zur Wertaufbewahrung genutzt werden können. Der gebräuchlichen Definition der Geldmenge zufolge ist der am Repogeschäft beteiligte Kreditgeber der eigentliche Inhaber der MFI-Einlagen. Die Entscheidung, ob ein Repogeschäft in den Geldmengenaggregaten erfasst wird oder nicht, sollte sich also idealerweise nach dem Sektor des ursprünglichen Kreditgebers richten. Wenn der Kreditgeber ein MFI oder ein Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets ist, sollte die Einlage nicht berücksichtigt werden. Wenn er hingegen zum geldhaltenden Sektor zählt, sollte die Einlage als Teil der Geldmenge erfasst werden. Ähnliche Überlegungen gelten für Reverse-Repo-Geschäfte und deren mögliche Berücksichtigung bei der Ermittlung der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor. Eine Untersuchung der größten zentralen Kontrahenten des Euroraums deutet darauf hin, dass es sich bislang bei fast allen Gegenparteien, die an über zentrale Kontrahenten abgewickelten Repogeschäften beteiligt sind, um MFIs aus dem Eurogebiet oder Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets handelt, d. h. Gegenparteien, die nicht zum geldhaltenden Sektor des Euroraums zählen.

Die quantitative Bedeutung von Repogeschäften mit zentralen Kontrahenten

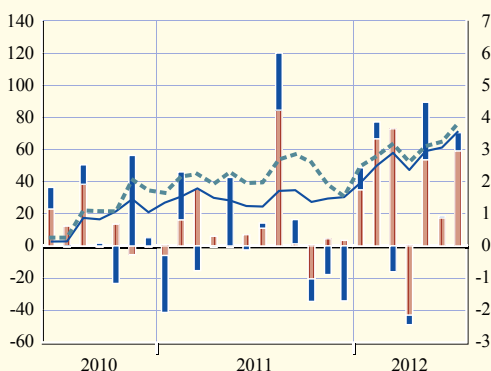
Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten kamen zu Beginn des neuen Jahrtausends auf und hatten zunächst ein geringes Volumen. Im Zuge der sich verschärfenden Finanzkrise gewannen sie an Bedeutung (im Juli 2012 lag der Bestand bei 296 Mrd €), da über zentrale Kontrahenten abgewickelte Repogeschäfte besseren Schutz gegen Kontrahentenrisiken bieten als entsprechende bilaterale Geschäfte. Zudem nahm mit der Intensivierung der Krise auch die Präferenz für besicherte (statt unbesicherter) Geldmarktgeschäfte zu.

Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers waren signifikante Auswirkungen von Repogeschäften mit zentralen Kontrahenten auf die Geldmenge M3 zu beobachten. Da das Volumen der Transaktionen meist sehr stark schwankt, können diese Geschäfte die monatliche Entwicklung von M3 sowie der Buchkredite an den privaten Sektor teilweise erheblich beeinflussen (siehe Abbildung B und C). Interessanterweise sind die Jahreswachstumsraten der Geldmenge M3 und der um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten bereinigten Geldmenge M3 insgesamt sehr ähnlich; ebenso verhält es sich mit den entsprechenden Vorjahrsraten der Buchkredite an den privaten Sektor. Dies lässt den Schluss zu, dass sich der Einfluss auf die mittelfristige

**Abbildung B Unbereinigte und um Repo-
geschäfte mit zentralen Kontrahenten
bereinigte Geldmenge M3**

(Ströme; Monatswerte; in Mrd € und Veränderung gegen Vor-
jahr in %; saisonbereinigt; Juni 2010 bis Juli 2012)

- Monatliche Ströme der Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten (linke Skala)
- Monatliche Ströme von M3 bereinigt um Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten (linke Skala)
- Jahreswachstumsrate von M3 (rechte Skala)
- Jahreswachstumsrate von M3 bereinigt um Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten (rechte Skala)

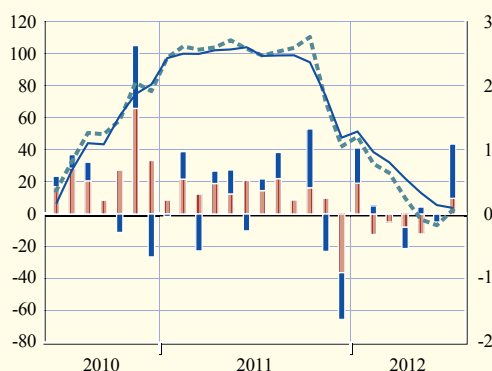


Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Bereinigung um Geschäfte mit zentralen Kontrahenten erfolgt anhand vorläufiger Daten.

**Abbildung C Unbereinigte und um Reverse-
Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten
bereinigte Buchkredite an den privaten Sektor**

(Ströme; Monatswerte; in Mrd € und Veränderung gegen Vor-
jahr in %; saisonbereinigt; Juni 2010 bis Juli 2012)

- Monatliche Ströme der Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten (linke Skala)
- Monatliche Ströme der Buchkredite bereinigt um Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten (linke Skala)
- Jahreswachstumsrate der Buchkredite (rechte Skala)
- Jahreswachstumsrate der Buchkredite bereinigt um Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten (rechte Skala)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Bereinigung um Geschäfte mit zentralen Kontrahenten erfolgt anhand vorläufiger Daten.

Geldmengen- und Kreditentwicklung bislang in Grenzen hält, während der Einfluss auf die monatlichen Stromgrößen deutlich spürbar ist.

Bereinigung der Geldmengen- und Kreditaggregate

In der monatlichen Pressemitteilung der EZB zur Geldmengenentwicklung im Euro-Währungsgebiet sowie in Tabelle 2.3 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ des Monatsberichts werden Transaktionen von gebietsansässigen MFIs mit zentralen Kontrahenten, bei denen die MFIs als Kreditnehmer auftreten, künftig aus dem Bilanzposten „Repo-Geschäfte“ sowie aus den Geldmengenaggregaten M3-M2 und M3 ausgegliedert. Transaktionen, bei denen der MFI-Sektor in einem (Reverse-)Repo-Geschäft als Kreditgeber fungiert, werden aus den Posten „Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet“ und „Buchkredite an den privaten Sektor“ herausgerechnet. Diese Positionen fließen stattdessen in die Kategorie „Andere Gegenposten zu M3 (Rest)“ ein. Alle betreffenden Zeitreihen werden rückwirkend bis Juni 2010 revidiert, dem ersten Zeitraum, für den Daten gemäß der EZB-Verordnung über die MFI-Bilanz (EZB/2008/32) vorliegen.

Diese Änderung betrifft lediglich die monetären Aggregate und Gegenposten; die übrige MFI-Bilanzstatistik bleibt davon unberührt. In diesen Aufstellungen (z. B. in der aggregierten und der konsolidierten Bilanz des MFI-Sektors und den jeweiligen Aufschlüsselungen) werden Repo-Geschäfte sowie Reverse-Repo-Geschäfte zwischen MFIs und zentralen Kontrahenten weiterhin als Einlagen und Buchkredite mit dem Gegenpartesektor „sonstige Finanzintermediäre“ aufgeführt. So wird sichergestellt, dass die MFI-Bilanzstatistik auch in Zukunft den internationalen

Statistikstandards entspricht und die Konsistenz mit anderen statistischen Datensätzen der EZB, etwa den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet, gewahrt bleibt. Zugleich werden Repogeschäfte und Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten separat aufgeführt, um eine Untersuchung dieser Bilanzposten im Kontext der Geldmarktanalyse zu ermöglichen.

Schlussbemerkungen

Die EZB wird bei der Berechnung der Geldmenge M3 und ihrer Gegenposten ab der Veröffentlichung der monetären Daten mit Stand Ende August (Veröffentlichung am 27. September 2012) in allen ihren Publikationen eine Bereinigung um Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten vornehmen. Diese Änderung wird so umgesetzt, dass die Transparenz der monetären Statistiken und die Einhaltung der internationalen Statistikstandards gewahrt bleiben. Insbesondere werden die monetären Statistiken und die entsprechenden Aufschlüsselungen auch weiterhin in sich konsistent bleiben, und zwar so, dass dies auch für externe Benutzer nachvollziehbar ist.

Vor allem wird durch die Bereinigung der Geldmengenaggregate und der Kreditvergabe sichergestellt, dass die empirische Messung der Geldmenge M3 und ihrer Gegenposten auch künftig mit den wirtschaftswissenschaftlichen Definitionen von Geldmenge und Kredit im Einklang steht. Eine Stärke der monetären Analyse der EZB sind die positiven Wechselwirkungen, die sich zwischen der geldpolitischen Analyse und dem statistischen Rahmenwerk ergeben: Die monetäre Analyse gewährleistet, dass sich der statistische Rahmen effektiv für die Geldpolitik einsetzen lässt, indem Finanzinnovationen untersucht werden, die andernfalls die empirische Abgrenzung der wirtschaftlichen Definition der Geldmenge und ihrer Gegenposten beeinflussen könnten. Nur so ist es möglich, bei der Beurteilung der mittel- bis langfristigen Risiken für die Preisstabilität verlässliche geldpolitische Empfehlungen abzugeben.

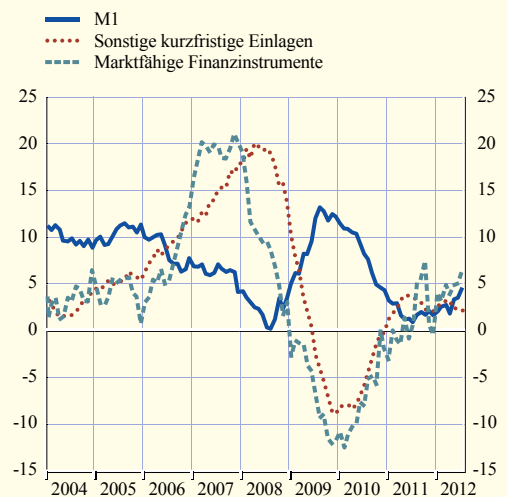
HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Der Zufluss in die Geldmenge M3 im zweiten Quartal 2012 wurde in erster Linie durch die Nachfrage des geldhaltenden Sektors nach Instrumenten des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 bestimmt (siehe Abbildung 11). Dieser Trend setzte sich im Juli fort und war über alle Sektoren hinweg festzustellen. Die höhere Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente trug ebenfalls zur Geldschöpfung bei. Ein großer Anteil dieses Beitrags entfiel jedoch auf Interbankengeschäfte, die über zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden, und spiegelte somit keine tatsächlichen Geschäfte mit dem geldhaltenden Sektor wider. Die Vorjahresrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen hingegen blieb im Berichtsquartal weitgehend unverändert, bevor sie im Juli leicht nachgab.

Die Zwölfmonatsrate von M1 erhöhte sich im zweiten Jahresviertel 2012 auf 2,8 % nach 2,3 %

Abbildung 11 Hauptkomponenten von M3

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



Quelle: EZB.

Tabelle 2 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2011	2011	2012	2012	2012	2012
		Q3	Q4	Q1	Q2	Juni	Juli
M1	49,5	1,4	1,9	2,3	2,8	3,5	4,5
Bargeldumlauf	8,7	4,5	6,2	6,1	5,5	5,5	5,9
Täglich fällige Einlagen	40,9	0,8	1,0	1,5	2,2	3,1	4,2
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	38,8	3,4	2,3	2,7	2,8	2,4	2,2
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,7	3,1	2,0	3,4	2,7	1,5	0,7
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	20,2	3,7	2,5	2,1	2,9	3,3	3,6
M2	88,4	2,3	2,1	2,5	2,8	3,0	3,5
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	11,6	2,7	3,5	3,1	4,5	5,0	6,4
M3	100,0	2,4	2,2	2,5	3,0	3,2	3,8
Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		2,4	1,3	1,4	1,5	1,4	1,2
Kredite an öffentliche Haushalte		5,2	1,4	5,2	8,4	9,4	9,4
Buchkredite an öffentliche Haushalte		7,0	-2,1	-4,6	-1,7	1,7	1,3
Kredite an den privaten Sektor		1,8	1,3	0,5	-0,1	-0,4	-0,6
Buchkredite an den privaten Sektor		2,5	2,1	0,9	0,1	-0,2	0,1
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) ²⁾		2,7	2,3	1,3	0,7	0,3	0,5
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		3,5	2,6	0,4	-2,4	-3,6	-4,4

Quelle: EZB.

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

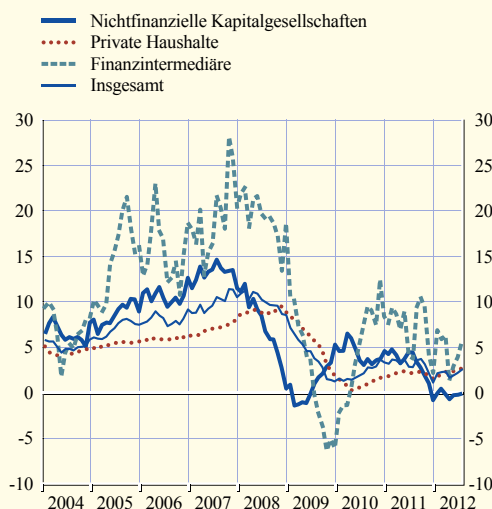
2) Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

im vorangegangenen Quartal. Im Juli stieg sie weiter auf 4,5 % (siehe Tabelle 2). Bei den täglich fälligen Einlagen waren besonders starke Zuflüsse zulasten anderer Instrumente (sowohl innerhalb als auch außerhalb von M3) zu verbuchen. Zu dieser Entwicklung trugen die niedrigen Zinssätze und eine erhöhte Unsicherheit bei. Hinter den Angaben für das Eurogebiet insgesamt verbergen sich jedoch erhebliche Unterschiede im Hinblick auf die Bedeutung dieser beiden Faktoren in den einzelnen Ländern.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) war mit 2,8 % im zweiten Quartal 2012 gegenüber dem ersten Jahresviertel weitgehend unverändert (siehe Abbildung 12). Ihre beiden Teilkomponenten wiesen jedoch eine divergierende Entwicklung auf: So wurden Zuflüsse bei den kurzfristigen Spareinlagen (mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) größtenteils durch Abflüsse bei den kurzfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) ausgeglichen. Eine ähnliche Entwicklung war auch im Juli zu beobachten. Maßgeblich hierfür dürfte bis zu einem gewissen Grad der Umstand gewesen sein, dass die

Abbildung 12 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte

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



Quelle: EZB.

Anmerkung: MFI-Sektor ohne Eurosystem.

privaten Haushalte Umschichtungen zwischen den beiden Einlagenarten vornahmen, um von einer vorteilhafteren Verzinsung zu profitieren. Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften hingegen verringerten ihre Bestände an sonstigen kurzfristigen Einlagen und verlagerten ihre Mittel vor allem in täglich fällige Einlagen, um auf ihre Liquiditätspuffer zugreifen zu können, da sie die Innen- und Marktfinanzierung einer Finanzierung über MFI-Buchkredite vorzogen. Auch die SFIs reduzierten ihre Bestände an sonstigen kurzfristigen Einlagen zugunsten von täglich fälligen Einlagen und Repogeschäften.

Die Zwölfmonatsrate der marktfähigen Finanzinstrumente erhöhte sich im zweiten Jahresviertel 2012 auf 4,5 % nach 3,1 % im vorangegangenen Quartal. Dies war auf positive vierteljährliche Ströme zurückzuführen, die sich aus Zuwächsen bei den Geldmarktfondsanteilen und den Repogeschäften ergaben. Eine genauere Betrachtung zeigt jedoch, dass die Zuflüsse bei den Repogeschäften überwiegend Interbankengeschäften zuzuschreiben waren, die über zentrale Kontrahenten abgewickelt wurden. Bereinigt um diese Transaktionen war bei den marktfähigen Finanzinstrumenten im zweiten Quartal ein Abfluss zu verbuchen. Die Entwicklung der Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten gibt möglicherweise auch Aufschluss über die Lage an den Geldmärkten auf Länderebene. In einigen Euro-Ländern dürfte das Wachstum der Repogeschäfte mit zentralen Kontrahenten im zweiten Jahresviertel beispielsweise eine gestiegene Besorgnis hinsichtlich der betreffenden nationalen Bankensektoren widerspiegeln haben. In anderen Euro-Ländern waren die vierteljährlichen Zuflüsse in diese Instrumente hingegen Ausdruck der soliden Liquiditätssituation der Banken, spiegelten aber auch die Auswirkungen der geänderten Bonitätseinstufung einiger staatlicher Emittenten am besicherten Interbankengeldmarkt wider. Bei den kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen waren im zweiten Quartal einige Abflüsse zu verzeichnen. Diese könnten zum einen mit der Tilgung fälliger Papiere durch die Banken unter Zuhilfenahme von Mitteln, die sie im Rahmen der dreijährigen LRGs der EZB aufgenommen hatten, zum anderen aber auch mit erhöhten Spannungen an den Primärmärkten in einer Reihe von Euro-Ländern angesichts negativer Nachrichten bezüglich der dortigen Bankensysteme zusammenhängen. Im Juli war keine wesentliche Änderung dieser Entwicklung festzustellen.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das größte monetäre Aggregat bilden, für das verlässliche Informationen auf sektoraler Ebene vorliegen – belief sich im zweiten Jahresviertel 2012 weitgehend unverändert auf 2,4 % (nach 2,3 % im Vorquartal). Außer den Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen erhöhten alle Sektoren ihre Bestände an M3-Einlagen. Was die privaten Haushalte betrifft, so wurde der Anstieg der M3-Einlagenbestände (der sich auf täglich fällige Einlagen und kurzfristige Spareinlagen konzentrierte) in einigen Ländern zum Teil von einem anhaltenden Wettbewerb der Banken um die Sicherung einer stabilen einlagenbasierten Finanzierung getragen. Bei den M3-Einlagen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen kam es zu einem Mittelabfluss, durch den der robuste Zufluss des ersten Quartals 2012 teilweise wieder aufgezehrt wurde. Dies könnte darauf hindeuten, dass diese Marktakteure ihre Mittel in alternative Anlagen, teilweise außerhalb des Eurogebiets, umschichteten. Diese Entwicklung wurde durch die Zahlen für Juli insgesamt bestätigt.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 stieg die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euroraum im zweiten Quartal 2012 leicht auf 1,5 % (nach 1,4 % im ersten Jahresviertel), bevor sie im Juli 2012 auf 1,2 % zurückging (siehe Tabelle 2). Dahinter verbargen sich erneut gegenläufige Entwicklungen bei den Vorjahrsraten der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte und an den privaten Sektor.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an öffentliche Haushalte erhöhte sich im Juli 2012 auf 9,4 %, verglichen mit 8,4 % im zweiten und 5,2 % im ersten Quartal. Zu dieser Beschleunigung trugen beide Teilkomponenten bei. Der Erwerb staatlicher Schuldverschreibungen nahm weiter zu und wies eine hohe zweistellige Wachstumsrate auf. Gleichwohl war der Anstieg wesentlich langsamer als im ersten Quartal, als die MFIs sehr bestrebt waren, die reichliche Liquidität zwischenzuparken, die sie über die dreijährigen LRGs beschafft hatten. Die Buchkredite an öffentliche Haushalte waren hingegen im zweiten Jahresviertel recht umfangreich, was in erster Linie länderspezifischen Entwicklungen zuzuschreiben war.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor verringerte sich im Juli 2012 auf -0,6 %, verglichen mit -0,1 % im zweiten und 0,5 % im ersten Quartal. Im zweiten Vierteljahr 2012 war der Kreditstrom an den privaten Sektor deutlich negativ. Dies hing mit den umfangreichen monatlichen Verkäufen von Wertpapieren des privaten Sektors durch die MFIs und der Tilgung von MFI-Buchkrediten an diesen Sektor (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) zusammen. Im Juli war der Rückgang der Kredite an den privaten Sektor hingegen in erster Linie auf beträchtliche Nettotilgungen von Schuldverschreibungen zurückzuführen, die sich vor allem in einigen bestimmten Ländern durch die Rückabwicklung vorausgegangener Verbriefungsgeschäfte ergaben.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor sank von 1,3 % im ersten Vierteljahr 2012 auf 0,7 % im Berichtsquartal; bei den unbereinigten Buchkrediten war ein vergleichbarer Rückgang zu beobachten (siehe Tabelle 2). Im Juli verringerte sich die bereinigte Zuwachsrate weiter auf 0,5 %. Die sektorale Betrachtung zeigt, dass im zweiten Quartal 2012 erneut Rückgänge bei den Buchkrediten an nichtmonetäre Finanzintermediäre und an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zu verzeichnen waren, während sich die Buchkredite an die privaten Haushalte weiterhin gedämpft entwickelten.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte sank von 1,2 % im ersten Vierteljahr 2012 auf 0,4 % im Berichtsquartal, bevor sie im Juli weiter auf 0,3 % nachgab. Damit setzte sie den seit dem zweiten Quartal 2011 erkennbaren Abwärtstrend fort. Grund für diese Abschwächung waren vornehmlich die eingetrübten Aussichten für die Wirtschaft und die Wohnimmobilienmärkte sowie der in einer Reihe von Euro-Ländern erforderliche Fremdkapitalabbau zur Korrektur früherer Auswüchse. Die um Verbriefungen bereinigten Zahlen deuten verglichen mit dem Vorquartal im zweiten Jahresviertel auf wesentlich niedrigere vierteljährliche Mittelströme hin. Der wichtigste Bestimmungsfaktor der MFI-Buchkredite an private Haushalte war nach wie vor die Vergabe von Wohnungsbaukrediten (Einzelheiten hierzu in Abschnitt 2.7).

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ging von 0,9 % im ersten Quartal 2012 auf 0,3 % im zweiten Jahresviertel zurück. Im Juli sank sie trotz eines deutlichen monatlichen Zuflusses weiter auf -0,2 %. Der Mittelzufluss im Juli betraf ausschließlich die kurzfristigen Buchkredite (mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr), während längerfristige Ausleihungen per saldo getilgt wurden (Einzelheiten hierzu in Abschnitt 2.6).

Insgesamt ist die Kreditgewährung an den nichtfinanziellen privaten Sektor im historischen Vergleich nach wie vor verhalten. Die beträchtliche Heterogenität der Daten zur Kreditentwicklung im Euroraum spiegelt sich in der Höhe wie auch der Dynamik der Jahreswachstumsraten der Buchkredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wider. Sie dürfte mit länderspezifischen Differenzen hinsichtlich des konjunkturellen Ausblicks und der Aussichten an den

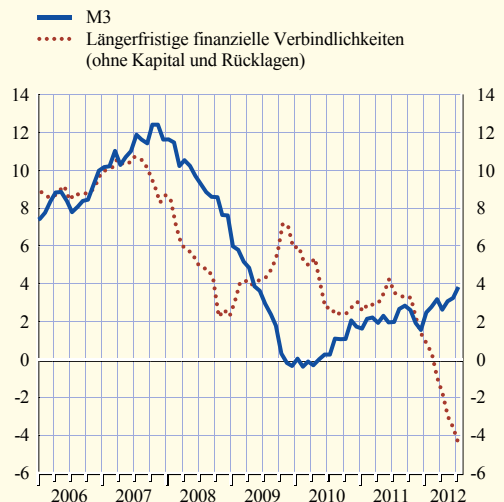
Wohnimmobilienmärkten sowie dem unterschiedlichen Verschuldungsgrad der einzelnen Sektoren zusammenhängen, wobei die Nachfrage nach Buchkrediten von der Notwendigkeit zum Fremdkapitalabbau in den kommenden Jahren beeinträchtigt wird. In den Ländern mit Leistungsbilanzüberschüssen tragen auch die umfangreichen Innenfinanzierungsmittel, die den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zur Verfügung stehen, sowie Verschiebungen von bank- zu marktbasierter Finanzierung aufgrund der günstigen Bedingungen am Markt zur Schwäche der MFI-Kreditvergabe bei.

Was die weitere Entwicklung betrifft, würden die historischen Regelmäßigkeiten angesichts des aktuellen konjunkturellen Ausblicks ein anhaltend gedämpftes Wachstum der Buchkredite an private Haushalte und eine erneute Abschwächung des Wachstums der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erwarten lassen. Dabei dürften sich die Buchkredite an private Haushalte im Gleichlauf mit der Konjunktur entwickeln, die Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hingegen hinterherlaufen.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 verlangsamte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Juli 2012 auf -4,4 % gegenüber -2,4 % im zweiten und 0,4 % im ersten Quartal (siehe Abbildung 13). Diese Quellen der Bankrefinanzierung verbuchten im zweiten Quartal erneut einen beträchtlichen vierteljährlichen Abfluss und lieferten somit einen positiven Beitrag zur Geldmengenentwicklung. Der Abfluss hing in erster Linie damit zusammen, dass der Bestand an längerfristigen MFI-Schuldverschreibungen (auf konsolidierter Basis) abermals stark rückläufig war, da die MFIs selbst im Rahmen von Rückkaufprogrammen in großem Umfang solche Papiere erwarben, um ihre Eigenkapitalposition zu stärken. Dies wurde einerseits durch die Liquidität aus den dreijährigen LRGs und die niedrigen Kurse der Wertpapiere ermöglicht. Andererseits sahen die MFIs angesichts der schwierigen Marktlage teilweise von einer Verlängerung fälliger Titel

Abbildung 13 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

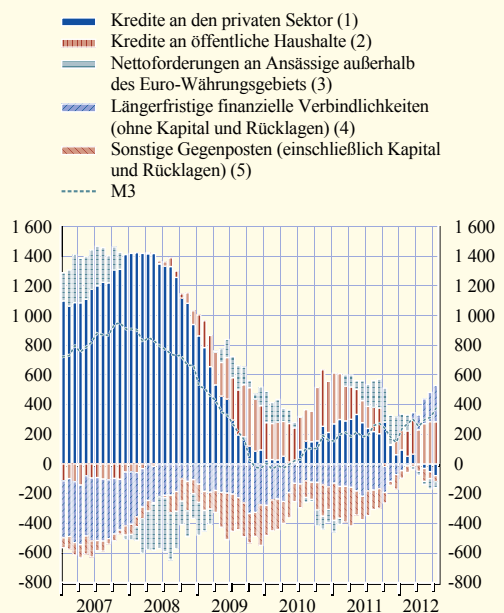
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 14 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.

ab. Auch die längerfristigen Einlagen waren rückläufig, was unter anderem mit der Rückabwicklung vorausgegangener Verbriefungsgeschäfte zusammenhing, bei denen Buchkredite nicht aus den Bilanzen der Banken ausgegliedert worden waren.

Bei den Nettoforderungen der MFIs im Euroraum 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, war im zweiten Quartal 2012 abermals ein vierteljährlicher Abfluss zu verzeichnen, der in erster Linie auf einen Mittelabfluss im Juni im Zuge der Verschärfung der Krise zurückzuführen war. Im Juli wurde hingegen ein geringfügiger Mittelzufluss verbucht (siehe Abbildung 14), der womöglich mit einer geänderten allgemeinen Einschätzung der internationalen Anleger zusammenhing. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 4.

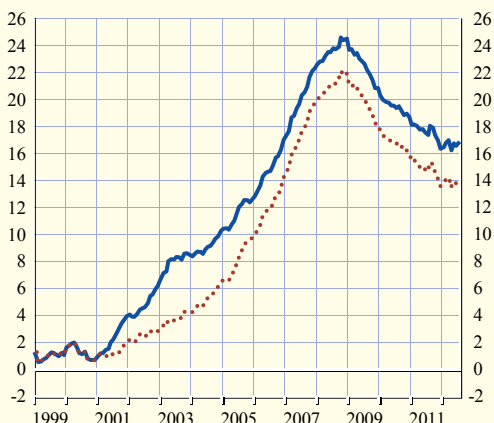
GESAMTBEURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die von April bis Juli 2012 beobachteten Zuflüsse bei der Geldmenge M3 führten zu einem langsameren Abbau der angesammelten Überschussliquidität, die in früheren Phasen der Finanzkrise bereits deutlich reduziert worden war (siehe Abbildung 15 und 16). Die von der EZB beobachteten Indikatoren der monetären Liquidität deuten nach wie vor darauf hin, dass das vorangegangene übermäßige Geldmengen- und Kreditwachstum trotz der bereits erfolgten umfangreichen Anpas-

Abbildung 15 Schätzung der nominalen Geldlücke¹⁾

(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-Bestands²⁾



Quelle: EZB.

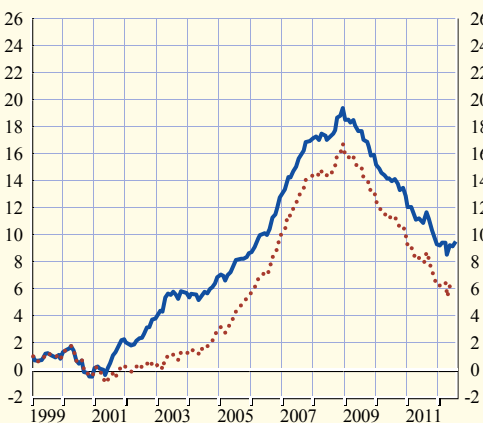
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

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

Abbildung 16 Schätzung der realen Geldlücke¹⁾

(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-Bestands²⁾



Quelle: EZB.

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

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

sungen noch nicht vollständig korrigiert ist. Allerdings sind diese Liquiditätsmessgrößen mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, welche mit Unsicherheit behaftet ist. Einigen Messgrößen zufolge wurde in den vergangenen drei Jahren bereits so viel Überschussliquidität abgeschöpft, dass der Liquiditätsüberschuss inzwischen relativ gering ist.

Insgesamt ist die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums immer noch relativ moderat, und die Messgrößen deuten auf einen weiteren Abbau der Überschussliquidität hin. Wie bereits im ersten Quartal des laufenden Jahres wurde das Wachstum der Geldmenge M3 von April bis Juli 2012 nicht durch die Kredite an den privaten Sektor angetrieben, sondern vor allem durch Umschichtungen zugunsten der Geldmenge M3 aufgrund der Liquiditätspräferenz des geldhaltenden Sektors in einem Umfeld niedriger Zinssätze und hoher Unsicherheit. Solche Umschichtungen sind in der Regel kein Signal für Inflationsrisiken, sodass die Geldmengenentwicklung insgesamt darauf hindeutet, dass die Risiken für die Preisstabilität bei Betrachtung aggregierter Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet ausgewogen sind. Zugleich müssen die erheblichen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern sorgfältig beobachtet werden.

Kasten 4

ENTWICKLUNG DER KAPITALBILANZ IN DER ZAHLUNGSBILANZ DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS BIS JUNI 2012

Im vorliegenden Kasten wird die jüngste Entwicklung der Kapitalbilanz als Bestandteil der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets bis zum zweiten Quartal 2012 erörtert. In den zwölf Monaten bis Juni 2012 kam es bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen per saldo zu Kapitalabflüssen in Höhe von 68,6 Mrd €, verglichen mit Nettokapitalzuflüssen von 220,6 Mrd € vor Jahresfrist. Diese Entwicklung wurde durch den im selben Zeitraum stattfindenden Umschwung im übrigen Kapitalverkehr von Nettoabflüssen hin zu Nettozuflüssen in Höhe von 64,8 Mrd € weitgehend ausgeglichen (siehe Tabelle). Am Ende des Berichtszeitraums verzeichnete das Eurogebiet jedoch aufgrund der Entwicklung sowohl bei den MFIs als auch bei den Nicht-MFIs beträchtliche Nettokapitalimporte im Bereich der Wertpapieranlagen und Nettokapitalexporte im übrigen Kapitalverkehr. Nachdem gebietsansässige Anleger im ersten Quartal 2012 per saldo erneut ausländische Wertpapiere erworben hatten, bauten sie im zweiten Vierteljahr vermutlich vor dem Hintergrund des Finanzierungsdrucks, der sich in den Nettoabflüssen im übrigen Kapitalverkehr widerspiegelt, ihre grenzüberschreitenden Wertpapierbestände ab.

Die in den zwölf Monaten bis Juni 2012 bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen zu beobachtende Umkehr hin zu Nettokapitalabflüssen war in erster Linie durch per saldo geringere Kapitalimporte bei den Wertpapieranlagen bedingt, da gebietsfremde Anleger deutlich weniger Aktien und Investmentzertifikate von Nicht-MFIs des Eurogebiets erwarben und zudem ihre Bestände an Schuldverschreibungen gebietsansässiger MFIs reduzierten. Gleichzeitig führten Ansässige im Euro-Währungsgebiet zuvor in ausländische Wertpapiere (insbesondere Aktien und Investmentzertifikate) investierte Mittel zurück. Dieser wechselseitige Rückführungsprozess ist vor dem Hintergrund der erheblichen Finanzmarktspannungen und der volatilen weltweiten Aktiennotierungen zu sehen. Die Verringerung der Nettozuflüsse bei den

Hauptposten der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; nicht saisonbereinigt)

	2012		2011 Sept.	Über 3 Monate kumulierte Werte			Über 12 Monate kumulierte Werte	
	Mai	Juni		Dez.	2012 März	Juni	2011 Juni	2012 Juni
Kapitalbilanz¹⁾	-0,2	-17,5	3,5	-40,2	3,3	-19,5	-1,5	-52,9
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen (netto)	36,6	29,0	15,8	-59,4	-82,4	57,3	220,6	-68,6
Nettodirektinvestitionen	9,9	-30,6	-19,2	-54,9	-5,3	-30,3	-98,9	-109,7
Nettowertpapieranlagen	26,7	59,7	35,0	-4,5	-77,1	87,6	319,5	41,0
Aktien und Investmentzertifikate	6,0	34,2	31,4	82,6	18,4	24,4	155,9	156,8
Schuldverschreibungen	20,7	25,4	3,6	-87,1	-95,5	63,2	163,6	-115,8
Anleihen	13,7	30,8	19,9	-7,5	-60,3	47,6	123,4	-0,3
Geldmarktpapiere	7,0	-5,4	-16,4	-79,6	-35,2	15,7	40,2	-115,5
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-29,1	-40,6	-1,2	35,8	92,7	-62,5	-227,6	64,8
Darunter: geldhaltender Sektor²⁾								
Nettodirektinvestitionen	9,1	-31,6	-18,8	-54,2	-7,1	-33,4	-82,8	-113,5
Nettowertpapieranlagen	32,0	46,9	19,9	-18,8	-46,6	56,8	32,5	11,3
Aktien und Investmentzertifikate	-3,0	40,9	29,1	43,3	14,7	24,4	153,4	111,6
Schuldverschreibungen	35,1	6,0	-9,2	-62,2	-61,3	32,4	-120,9	-100,3
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-22,8	-13,7	24,6	13,7	9,6	-28,2	28,3	19,7

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.

Wertpapieranlagen wurde durch die Entwicklung im übrigen Kapitalverkehr weitgehend ausgeglichen, der vor allem Einlagen und Kredite umfasst und einen Umschwung von Nettoabflüssen hin zu Nettozuflüssen verzeichnete. Diese Kehrtwende resultierte in erster Linie daraus, dass im Euroraum ansässige Banken Mittel aus dem Ausland abzogen, um die Sanierung ihrer Bilanzen voranzutreiben. Die liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems im Zusammenhang mit dem befristeten wechselseitigen Währungsabkommen (Swap-Vereinbarung) trugen ebenfalls zu den Nettozuflüssen im übrigen Kapitalverkehr bei.

Im zweiten Quartal waren deutliche Veränderungen im Muster der Kapitalströme zu beobachten. Nachdem sowohl gebietsansässige als auch gebietsfremde Investoren zu Jahresbeginn 2012 zeitweise erneut per saldo ausländische Wertpapiere erworben hatten, ließ diese Dynamik im zweiten Vierteljahr wieder nach, als die Anleger des Euroraums ihr Auslandsengagement reduzierten. Infolgedessen kehrten sich die Nettoabflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen zwischen dem ersten und dem zweiten Quartal 2012 in Nettozuflüsse um (siehe Abbildung). Die Nettokapitalexporte bei den Direktinvestitionen erhöhten sich ab dem ersten Jahresviertel aufgrund des rückläufigen Erwerbs von Beteiligungskapital des Euroraums durch Gebietsfremde, während sich der Saldo der Wertpapieranlagen sowohl bei den MFIs als auch bei den Nicht-MFIs wieder ins Positive kehrte.

Was den MFI-Sektor betrifft, so kam es bei den Wertpapieranlagen zu einer Umkehr hin zu Nettokapitalzuflüssen, da Ansässige im Euro-Währungsgebiet erneut Mittel zurückführten, die sie zuvor sowohl in ausländische Schuldverschreibungen als auch in Aktien und Investmentzertifikate investiert hatten. Dabei wurden vor allem kurzfristige Geldmarktpapiere und in geringerem Umfang auch Anleihen verkauft. Dieser Umschwung bei den Wertpapieranlagen von Nettokapitalexporten hin zu Nettokapitalimporten sollte in Verbindung mit der Kehrtwende im übrigen Kapitalverkehr von Nettozuflüssen hin zu Nettoabflüssen gesehen werden und spiegelt daher

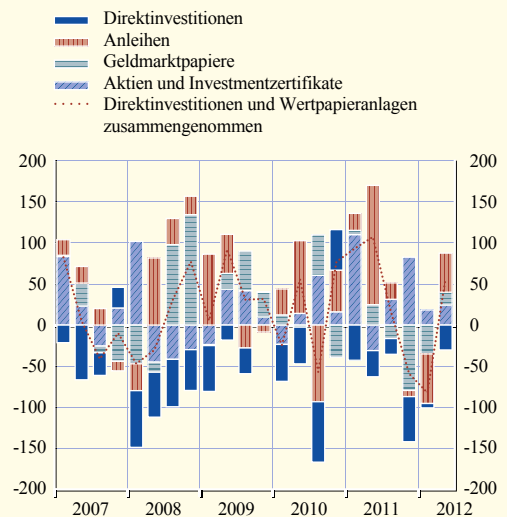
vermutlich den Verkaufsdruck der Banken im Euroraum wider, die ausländische Wertpapiere abstoßen mussten, um Mittel zu mobilisieren. Angesichts der zunehmenden Unsicherheit im Zusammenhang mit der Staatsschuldenkrise und der wieder aufkeimenden Risikoaversion hatten die Banken des Eurogebiets Schwierigkeiten, sich Liquidität in Form von Krediten und Einlagen zu beschaffen und fällig werdende kurzfristige Einlagen und Kredite zu verlängern. Dies führte zu einem kräftigen Rückgang der Verbindlichkeiten des Bankensektors im übrigen Kapitalverkehr.

Was den Nicht-MFI-Sektor betrifft, so blieb der Erwerb von Wertpapieren des Euroraums durch Gebietsfremde im zweiten Quartal weitgehend unverändert, während gebietsansässige Anleger ihren Erwerb ausländischer Schuldverschreibungen (vor allem Anleihen) per saldo verringerten und sich von ausländischen Aktien und Investmentzertifikaten trennten.

Folglich kehrten sich die zu Jahresbeginn verbuchten Nettoabflüsse bei den Wertpapieranlagen im zweiten Vierteljahr in Nettozuflüsse um. Die Nettokapitalimporte bei den Anlagen in von Nicht-MFIs des Eurogebiets begebenen Wertpapieren trugen positiv zu der im Euroraum verfügbaren Liquidität bei, was teilweise in der Entwicklung des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 zum Ausdruck kommt. Wie aus der monetären Darstellung der Zahlungsbilanz ersichtlich wird, waren diese Transaktionen mit dem geldhaltenden Sektor maßgeblich für die Zunahme der Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets im zweiten Quartal 2012 verantwortlich.

Hauptposten der Kapitalbilanz

(in Mrd €; vierteljährliche Nettoströme)



Quelle: EZB.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren stieg im ersten Quartal 2012 an, was zum Teil darauf zurückzuführen war, dass liquide Anlagen angesichts der erhöhten Unsicherheit stärker präferiert wurden. Die jährliche Zuwachsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen stabilisierte sich, da die privaten Haushalte ihr Engagement in versicherungstechnischen Rückstellungen spürbar ausweiteten. Bei allen wichtigen Arten von Investmentfonds – mit Ausnahme der Rentenfonds – kam es im zweiten Quartal 2012 aufgrund der Entspannung am Anleihemarkt im Gefolge der geldpolitischen Sondermaßnahmen des Eurosystems zu Nettotilgungen.

NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im ersten Quartal 2012 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten vorliegen) erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren auf 2,8 % nach 2,6 % im Vorquartal (siehe Tabelle 3). Ausschlaggebend hierfür war ein kräftigerer

Tabelle 3 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der For- derungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2009 Q4	2010 Q1	2010 Q2	2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1
Geldvermögensbildung	100	2,4	2,6	2,7	3,0	3,8	3,5	3,7	3,4	2,6	2,8
Bargeld und Einlagen	24	3,1	1,8	1,6	2,4	3,2	3,8	4,0	3,4	2,8	3,6
Schuldverschreibungen ohne Finanz- derivate	6	-3,0	-2,6	-2,5	-3,1	5,5	6,7	7,7	7,8	2,8	1,5
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	0	-36,1	-26,9	-24,1	-9,5	-7,0	0,2	7,1	-0,8	20,6	15,5
<i>Darunter: Langfristig</i>	5	2,2	0,7	0,0	-2,4	6,7	7,3	7,8	8,5	1,4	0,4
Anteilsrechte ohne Investmentzertifikate	28	2,6	2,6	2,5	2,8	3,5	2,9	2,8	2,8	2,1	2,3
<i>Darunter: Börsennotierte Aktien</i>	6	4,0	4,4	3,0	1,9	2,8	1,2	1,4	3,0	1,9	2,6
<i>Darunter: Nicht börsennotierte</i>											
Aktien und sonstige Anteilsrechte	22	2,3	2,2	2,4	3,0	3,6	3,3	3,2	2,7	2,2	2,3
Investmentzertifikate	5	2,1	0,4	-1,8	-2,9	-3,6	-4,0	-3,1	-4,5	-4,7	-3,5
Versicherungstechnische Rückstellungen	15	4,5	5,0	4,8	4,7	4,3	3,6	3,1	2,7	2,1	1,8
Sonstige ²⁾	22	1,3	3,9	5,4	5,8	5,9	5,1	5,3	5,6	5,0	5,3
M3³⁾		-0,4	-0,1	0,3	1,1	1,7	2,2	2,0	2,9	1,5	3,2

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.

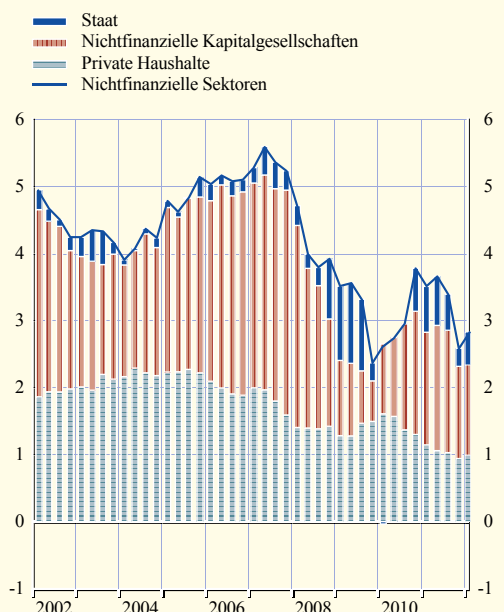
Anstieg der Anlagen in Bargeld und Einlagen, der mit der Bevorzugung liquider Mittel angesichts des niedrigen Zinsniveaus und der erhöhten Unsicherheit zusammenhing, sowie der Investitionen in Aktien und sonstige Anteilsrechte (ohne Investmentzertifikate).

Die entsprechende Aufschlüsselung zeigt, dass alle Sektoren mit Ausnahme der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zum kräftigeren Jahreswachstum der Geldvermögensbildung im ersten Quartal 2012 beitrugen (siehe Abbildung 17). Die verstärkte Akkumulation von Geldvermögen durch die privaten Haushalte spiegelt Zuflüsse bei Bargeld und Einlagen wie auch bei den versicherungstechnischen Rückstellungen wider, die der erhöhten Unsicherheit und der Bevorzugung liquider Anlageformen zuzuschreiben waren. Der Statistik über Investmentfonds zufolge verzeichneten die Investmentfonds im zweiten Jahresviertel schwache Zuflüsse, da die umfangreichen Zuflüsse bei den Rentenfonds fast vollständig durch Abflüsse bei den Aktienfonds aufgezehrt wurden.

Die jährliche Zuwachsrate der Geldvermögensbildung des Staatssektors stieg im ersten Quartal deutlich an, was vor allem verstärkten Investitionen in Bargeld und Einlagen geschuldet war. Der im ersten Vierteljahr verzeichnete Rückgang der Vorjahrsrate der gesamten Geldvermö-

Abbildung 17 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

gensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften dürfte mit einem vermehrten Rückgriff auf interne Finanzierungsquellen zusammenhängen. 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 3 im Monatsbericht vom August 2012 („Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das erste Quartal 2012“) Angaben zu sämtlichen institutionellen Sektoren.

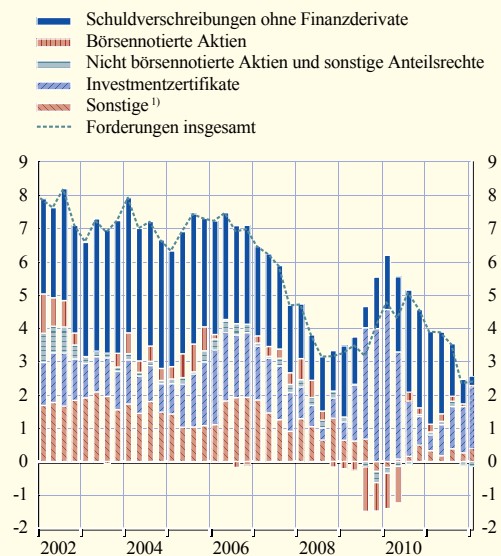
INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen pendelte sich im ersten Jahresviertel 2012 (dem letzten Quartal, für das Daten aus den integrierten Sektorkonten des Euroraums vorliegen) bei 2,4 % ein (siehe Abbildung 18). Dies war der niedrigste Wert seit 1999. Betrachtet man die einzelnen Instrumente, so erhöhten die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen ihr Engagement in Investmentzertifikaten, die nach wie vor am stärksten zur jährlichen Zuwachsrate der Geldvermögensbildung dieser Institutionen beitrugen. Grund hierfür war, dass die aus Neuanlagen der privaten Haushalte in Lebensversicherungen und pensionsähnlichen Produkten sowie aus der Veräußerung direkt gehaltener Schuldverschreibungen stammenden Mittel bevorzugt in Investmentfonds statt direkt in Wertpapiere investiert wurden. Zugleich weiteten die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen ihre Bestände an Bargeld und Einlagen erneut aus, was möglicherweise dem Bedarf an größeren Liquiditätspuffern aufgrund der Unsicherheit an den Finanzmärkten geschuldet war.

Die jährlichen Mittelzuflüsse in Investmentfondsanteile (ohne Geldmarktfonds) gingen im zweiten Vierteljahr 2012 auf 43 Mrd € zurück (nach 83 Mrd € im Vorquartal). Die entsprechende Vorjahrsrate sank von 1,3 % im ersten Jahresviertel auf 0,6 % im Berichtsquartal. Bei den Rentenfonds wurden stärkere jährliche Zuflüsse verzeichnet, während es bei den Aktien- und den gemischten Fonds zu Abflüssen kam (siehe Abbildung 19). Insgesamt

Abbildung 18 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

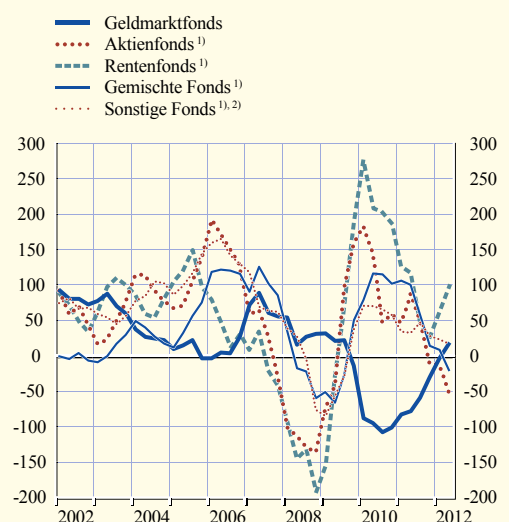


Quelle: EZB.

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

Abbildung 19 Jährliche Nettozuflüsse in Geldmarkt- und Investmentfonds

(in Mrd €)



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.

fielen die Auswirkungen der geldpolitischen Sondermaßnahmen des Eurosystems, die die Anlagen in Investmentfondsanteilen im ersten Quartal gestützt hatten, im zweiten Jahresviertel deutlich geringer aus. Nachdem die Geldmarktfonds Ende 2011 und Anfang 2012 – möglicherweise aufgrund der reichlichen Liquiditätsausstattung – Zuflüsse verzeichnet hatten, ergab sich im zweiten Quartal ein Mittelabfluss, der zeigt, dass sich das Geschäftsumfeld für diese Fonds angesichts des niedrigen Zinsniveaus als ausgesprochen schwierig darstellte.

Betrachtet man insbesondere die Entwicklungen im zweiten Jahresviertel 2012, so kam es bei den Investmentfondsanteilen (ohne Geldmarktfonds) auf der Grundlage nicht saisonbereinigter Daten zu einem Mittelzufluss in Höhe von 36 Mrd €. Der Zufluss im ersten Halbjahr 2012 wog die im Jahr 2011 insgesamt verbuchten Abflüsse mehr als auf. Dabei wurden in der ersten Jahreshälfte 2012 bei den Rentenfonds deutlich höhere Zuflüsse verzeichnet als bei den anderen Fondsarten, sodass die jährliche Zuwachsrates der Rentenfonds auf 4,7 % anstieg. Darin kommt unter anderem die Entspannung am Anleihemarkt zum Ausdruck, die sich nach der Abwicklung der beiden LRGs des Eurosystems mit dreijähriger Laufzeit am 22. Dezember 2011 und am 1. März 2012 ergab.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

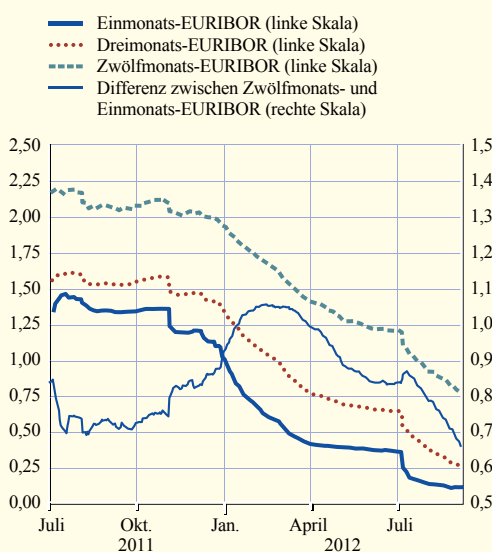
Vom 5. Juni bis zum 5. September 2012 waren die Geldmarktsätze im Allgemeinen rückläufig. Diese Entwicklung stand mit der anhaltenden Verringerung des EONIA in Einklang, der sich seit Jahresbeginn auf einem niedrigen Niveau bewegt, und spiegelte die seit dem 11. Juli 2012 wirkungsvolle Senkung der EZB-Leitzinsen um 25 Basispunkte sowie die erhebliche Überschussliquidität am Tagesgeldmarkt wider. Die Volatilität der Geldmarktsätze ließ im Berichtszeitraum nach.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt waren vom 5. Juni bis zum 5. September 2012 rückläufig. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo- und Zwölfmonatsgeld lagen am 5. September bei 0,12 %, 0,28 %, 0,52 % bzw. 0,78 % und damit 26, 39, 42 bzw. 44 Basispunkte unter ihrem Stand vom 5. Juni. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – im selben Zeitraum um 18 Basispunkte auf zuletzt 66 Basispunkte (siehe Abbildung 20).

Die Zinsen am besicherten Geldmarkt haben sich seit Anfang des Jahres auf einem sehr niedrigen Niveau stabilisiert (siehe Abbildung 21). Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz notierte am 5. September bei 0,08 % und somit rund 19 Basispunkte unter seinem Stand vom 5. Juni. Da der entsprechende unbesicherte EURIBOR sogar noch deutlicher nachgab, verkleinerte sich die Differenz zwischen diesen beiden Zinssätzen

Abbildung 20 Geldmarktsätze

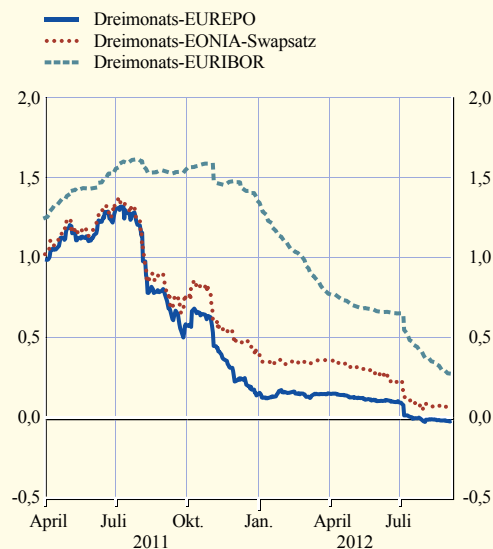
(in % p. a.; Differenz in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 21 Dreimonats-EUREPO, -EURIBOR und -EONIA-Swapsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.

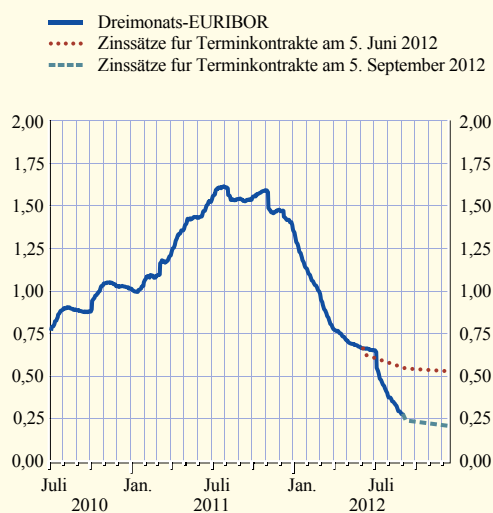
von 40 Basispunkten am 5. Juni auf 20 Basispunkte am 5. September.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im September und Dezember 2012 sowie März 2013 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 5. September auf 0,24 %, 0,21 % bzw. 0,22 %. Gegenüber dem Stand vom 5. Juni verringerten sie sich damit um 31, 32 bzw. 30 Basispunkte, was unter anderem auf die Erwartung niedrigerer Leitzinsen der EZB zurückzuführen war (siehe Abbildung 22). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten ließ zum Ende des Berichtszeitraums nach (siehe Abbildung 23).

Am Markt für Tagesgeld verharrete der EONIA in der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres – mit Ausnahme eines sehr gerin-

Abbildung 22 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)

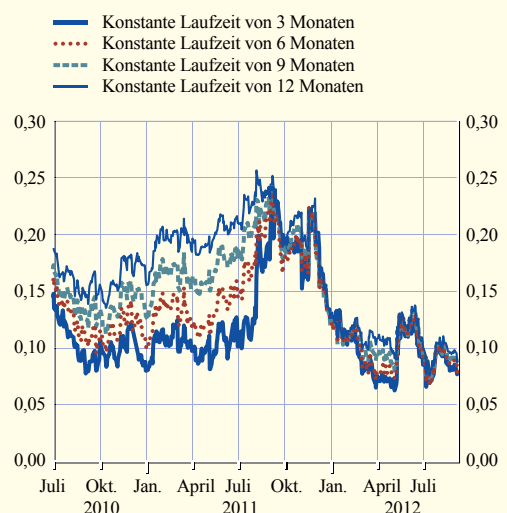


Quelle: Thomson Reuters.

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

Abbildung 23 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.

gen Anstiegs auf 0,382 % am letzten TARGET-Geschäftstag des zweiten Quartals – auf einem Niveau von rund 33 Basispunkten und wies dabei eine sehr geringe Volatilität auf. Nach der Leitzinssenkung der EZB notierte er dann in der siebten und achten Erfüllungsperiode bei etwa 11 Basispunkten; am 5. September stand er bei 0,107 %. Dementsprechend blieb der Spread zwischen EONIA und Hauptrefinanzierungssatz als Ausdruck der sehr hohen Liquiditätsüberschüsse am Tagesgeldmarkt im gesamten Berichtszeitraum negativ.

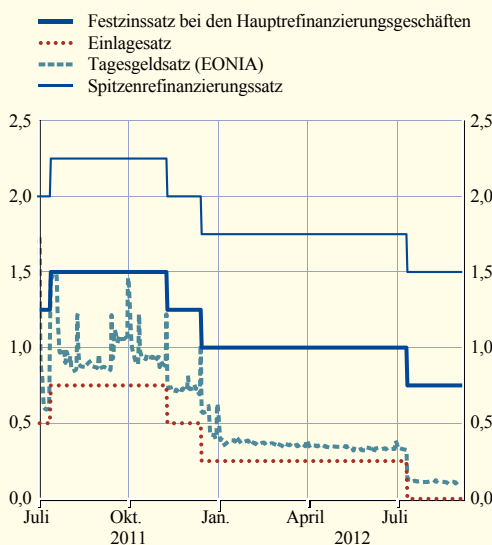
Im betrachteten Zeitraum stellte die EZB weiterhin Liquidität über Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode und drei Monaten zur Verfügung. Bei sämtlichen Geschäften handelte es sich um Mengentender mit Vollzuteilung.

Außerdem führte die EZB in wöchentlichen Abständen liquiditätsabsorbierende Geschäfte mit einer Laufzeit von sieben Tagen als Zinstender durch. In der sechsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode lag der Höchstbietungssatz für diese Geschäfte bei 1 %, in der siebten und achten Erfüllungsperiode bei 0,75 %. Ziel dieser Operationen war die Abschöpfung von Liquidität in Höhe der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte getätigten Käufe, deren Wert am 5. September insgesamt 209,0 Mrd € betrug.

Der Berichtszeitraum war von sehr hohen Liquiditätsüberschüssen gekennzeichnet. Die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität in den drei oben genannten Reserveperioden (d. h. der sechsten bis achten Erfüllungsperiode des Jahres) belief sich auf 479 Mrd €, verglichen mit 772 Mrd € in den drei Mindestreserveperioden zuvor. Dieser Rückgang war im Wesentlichen auf Umschichtungen von Basisgeld aus der Einlagefazilität auf Girokonten zurückzuführen, die sich im Zusammenhang mit der Senkung des Einlagesatzes auf 0,00 % mit Wirkung vom 11. Juli 2012 ergaben.

Abbildung 24 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Kasten 5

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 9. MAI BIS ZUM 7. AUGUST 2012

Im vorliegenden Kasten werden die Offenmarktgeschäfte der EZB in den Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 12. Juni, 10. Juli bzw. 7. August 2012 endeten.

Am 6. Juni 2012 beschloss der EZB-Rat, die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) so lange wie erforderlich, jedoch mindestens bis zum Ende der zwölften Mindestreserve-Erfüllungspe-

riode des laufenden Jahres am 15. Januar 2013, weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Auch bei den Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems mit einer Sonderlaufzeit von der Dauer einer Erfüllungsperiode, die ebenfalls so lange wie nötig durchgeführt werden, kommt dieses Verfahren weiter zum Einsatz. Bei diesen Geschäften wird der Festzins dem jeweils geltenden Hauptrefinanzierungssatz entsprechen.

Des Weiteren beschloss der EZB-Rat, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreimonatiger Laufzeit, die bis Ende 2012 zugeteilt werden, als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen. Die Zinssätze für diese LRGs werden dem durchschnittlichen Zinssatz der während der Laufzeit des jeweiligen Geschäfts durchgeführten HRGs entsprechen. Dementsprechend wurden im Berichtszeitraum alle Euro-Refinanzierungsgeschäfte erneut als Mengentender mit Vollzuteilung abgewickelt. Darüber hinaus wurden die Leitzinsen gemäß dem Beschluss des EZB-Rats vom 5. Juli 2012 um 25 Basispunkte gesenkt.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

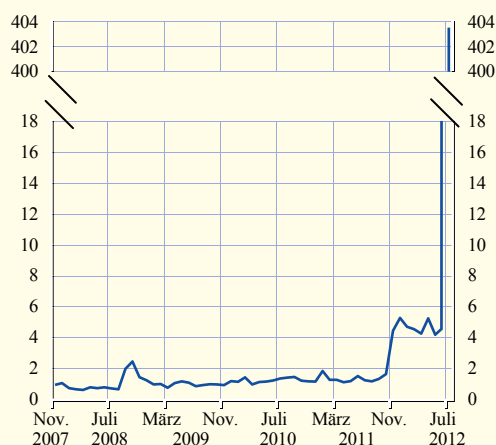
Im Beobachtungszeitraum belief sich der aggregierte tägliche Liquiditätsbedarf des Bankensystems – also die Summe von autonomen Faktoren, Mindestreserve-Soll und Überschussreserven (d. h. Giroguthaben der Banken beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) – auf durchschnittlich 623,1 Mrd €. Dieser Betrag lag 197,1 Mrd € über dem Tagesdurchschnitt der drei vorangegangenen Erfüllungsperioden (also dem Zeitraum vom 15. Februar bis zum 8. Mai 2012).

Der gestiegene Liquiditätsbedarf war sowohl auf eine Zunahme der autonomen Faktoren als auch – in weitaus größerem Maße – auf höhere Überschussreserven zurückzuführen. Grund für den Anstieg der Überschussreserven war die Senkung des Einlagesatzes auf null mit Wirkung vom 11. Juli 2012, wodurch es für die Banken im Grunde unerheblich war, ob sie ihre Mittel über Nacht in die Einlagefazilität verlagerten oder unverzinst auf ihren Girokonten als Überschussreserven ließen.

In der Folge erhöhten sich die Überschussreserven, die in den ersten beiden betrachteten Erfüllungsperioden im Mittel 4,4 Mrd € betragen hatten (verglichen mit durchschnittlich 4,7 Mrd € in den drei Erfüllungsperioden zuvor), in der dritten Mindestreserve-Erfüllungsperiode deutlich auf tagesdurchschnittlich 403 Mrd € (siehe Abbildung A).¹ In den drei beobachteten Reserveerfüllungsperioden belief sich das Mindestreserve-Soll im Schnitt auf 106,8 Mrd € nach 105,0 Mrd € in den drei Erfüllungsperioden zuvor. Der Durchschnittswert der autonomen Faktoren stieg indessen um 73,0 Mrd € auf 389,3 Mrd €.

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

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

¹ Weitere Einzelheiten zu den die Überschussreserven beeinflussenden Faktoren finden sich in: EZB, Überschussreserven und die Durchführung der Geldpolitik der EZB, Kasten 3, Monatsbericht Oktober 2005.

Liquiditätsversorgung

Die insgesamt über Offenmarktgeschäfte per saldo bereitgestellte Liquidität belief sich im Betrachtungszeitraum auf durchschnittlich 1 260,8 Mrd €. Dies entspricht einem Anstieg um 115,7 Mrd € gegenüber den vorangegangenen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Über Tenderoperationen² wurden im Schnitt 979,9 Mrd € zugeteilt und damit 116,5 Mrd € mehr als im vorherigen Berichtszeitraum (siehe Abbildung B).

Die durchschnittliche über einwöchige HRGs zugeteilte Liquiditätsmenge stieg im Vergleich zum vorangegangenen Beobachtungszeitraum um 52,6 Mrd €. Das durchschnittliche Zuteilungsvolumen bei den LRGs nahm um 60,9 Mrd € zu, während die über wöchentliche Feinsteuerungsoperationen abgeschöpfte Liquidität um 3,0 Mrd € sank.

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) wurden im Betrachtungszeitraum im Schnitt 281,0 Mrd € bereitgestellt und somit etwas weniger als im Durchschnitt der vorangegangenen drei Erfüllungsperioden.

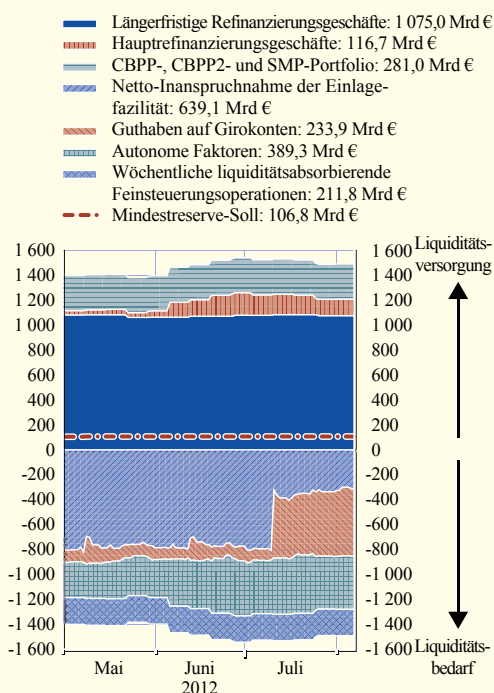
Die über das CBPP (bei dem die letzten Käufe am 30. Juni 2010 getätigt wurden) bereitgestellte Liquidität belief sich am 7. August 2012 auf 55,0 Mrd €; das Programm schlug damit aufgrund fällig werdender Beträge etwas weniger stark zu Buche als im vorangegangenen Berichtszeitraum. Indessen erreichten die im Rahmen des am 3. November 2011 aufgelegten CBPP2 getätigten Käufe einen Wert von 14,6 Mrd €, während sich der Nettobetrag der im Rahmen des SMP abgewickelten Käufe – ebenfalls aufgrund fällig werdender Beträge – auf 211,3 Mrd € verringerte (nach 214,2 Mrd € am 8. Mai 2012). Durch die wöchentlichen Feinsteuerungsoperationen wurde die über das SMP bereitgestellte Liquidität vollständig abgeschöpft.

Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

Vor allem aufgrund der verstärkten Liquiditätsbereitstellung stieg die durchschnittliche Überschussliquidität – also die insgesamt über geldpolitische Geschäfte und die Spitzenrefinanzierungsfazilität bereitgestellte Liquidität abzüglich autonomer Faktoren und Mindestreserve-Soll – im Betrachtungszeitraum auf 766,2 Mrd € (gegenüber 725,9 Mrd € im vorherigen

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

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



Quelle: EZB.

² Zu den Tenderoperationen zählen Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte und Feinsteuerungsoperationen. Bei Letzteren kann es sich um liquiditätszuführende oder um liquiditätsabschöpfende Geschäfte handeln.

Berichtszeitraum). Die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität verringerte sich von durchschnittlich 2,1 Mrd € in den drei vorangegangenen Reserveperioden auf im Schnitt 1,4 Mrd €. Nach der Senkung des Einlagesatzes auf null hielten die Banken ab dem 11. Juli 2012 mehr Überschussreserven. Daher verringerte sich die durchschnittliche Nutzung der Einlagefazilität von 770,7 Mrd € in den ersten beiden Erfüllungsperioden des Berichtszeitraums auf 343,1 Mrd € in der darauffolgenden Erfüllungsperiode; in den drei Erfüllungsperioden zusammengefasst sank die durchschnittliche Nutzung auf 639,1 Mrd €, verglichen mit 721,2 Mrd € in den drei Reserveperioden zuvor. Die durchschnittliche Netto-Inanspruchnahme³ dieser Fazilität belief sich auf 637,7 Mrd €.

Zinssätze

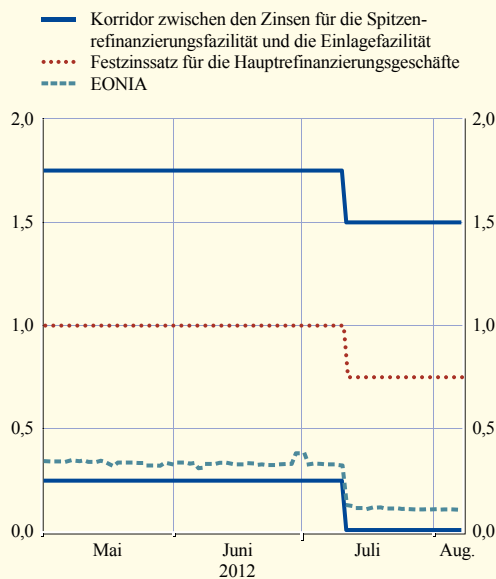
Auf Beschluss des EZB-Rats wurden die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte gesenkt. Am Ende des Berichtszeitraums lagen sie somit bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 %.

Angesichts der im Betrachtungszeitraum nach wie vor großzügigen Liquiditätsausstattung blieben der EONIA wie auch andere sehr kurzfristige Geldmarktzinsen auf einem niedrigen Niveau und lagen durchschnittlich 66 Basispunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz (siehe Abbildung C). Der EONIA notierte im Beobachtungszeitraum im Schnitt bei 0,26 %.

³ Die Netto-Inanspruchnahme der Einlagefazilität wird berechnet als Inanspruchnahme der Einlagefazilität abzüglich der Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität im Berichtszeitraum (einschließlich der Wochenenden).

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Vom 1. Juni bis zum 5. September 2012 erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um insgesamt rund 10 Basispunkte. Die langfristigen Staatsanleiherenditen in den Vereinigten Staaten blieben weitgehend stabil, während sie im Euroraum im Juni zunächst anstiegen. Danach setzte jedoch ein länger anhaltender Rückgang ein, der vor allem zunehmenden Bedenken am Markt hinsichtlich der kurzfristigen Wirtschaftsaussichten und der Schuldenkrise im Eurogebiet zuzuschreiben war. In den Vereinigten Staaten veränderten sich die langfristigen Staatsanleiherenditen im Juni kaum. In der ersten Julihälfte gaben sie dann nach, wobei die Rückgänge aber Ende Juli und im August wieder wettgemacht wurden. In den meisten Euro-Ländern verringerte sich die Renditedifferenz langfristiger Anleihen gegenüber deutschen Papieren. Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten des Euro-Währungsgebiets war seit Anfang Juni praktisch unverändert. In den USA ließ die Unsicherheit indessen nach und blieb somit niedriger als im Euroraum. Die marktbasier-

Indikatoren für den Euroraum weisen nach wie vor darauf hin, dass die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.

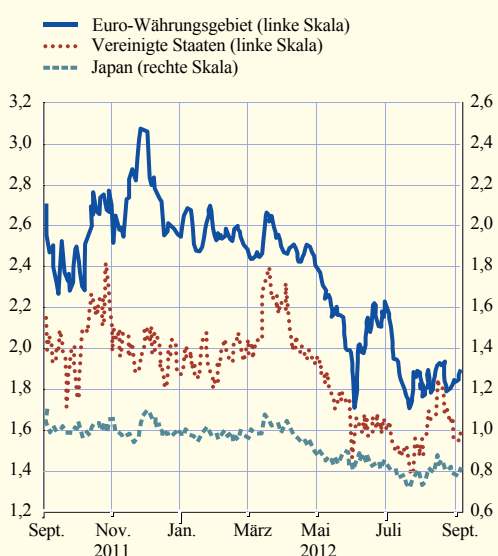
Vom 1. Juni bis zum 5. September 2012 erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um rund 10 Basispunkte (siehe Abbildung 25), während die langfristigen Staatsanleiherenditen in den Vereinigten Staaten weitgehend stabil blieben. Am 5. September lagen sie im Euroraum bei 1,9 % und in den USA bei 1,6 %. Im Juni und Juli fielen die Renditen langfristiger Anleihen im Euroraum wie auch in den Vereinigten Staaten auf historische Tiefstände von 1,7 % bzw. 1,4 %. Dass sie auf sehr niedrigem Niveau verharrten, spiegelt unter anderem eine Eintrübung der Wachstumsaussichten sowie Befürchtungen hinsichtlich der Finanzstabilität im Eurogebiet wider. Im Euroraum verlief die Renditeentwicklung indessen volatil als in den USA. Im Juni schnellten die Renditen im Euro-Währungsgebiet zunächst in die Höhe, teilweise aufgrund der Hoffnung, dass es durch politische Initiativen gelingen würde, die Marktbedingungen für besonders angeschlagene Länder wie Italien und Spanien zu verbessern. Allerdings ließen die Marktspannungen auch nach der Bekanntgabe einer Reihe von Maßnahmen zur Verbesserung der Finanzstabilität, darunter die Schaffung einer Bankenunion, und der Verabschiedung eines Rekapitalisierungspakets für das spanische Bankensystem nicht nach, und die Renditen von Staatsanleihen mit AAA-Rating bewegten sich im Zuge einer bis Mitte Juli anhaltenden verstärkten Flucht in sichere Anlagen nach unten. In der zweiten Julihälfte stand die mögliche Ausgestaltung neuer Maßnahmen zur Bewältigung der Schuldenkrise für die Marktteilnehmer im Mittelpunkt des Interesses. Von den Ergebnissen eines politischen Gipfeltreffens ließen sich die Märkte jedoch nicht beruhigen. Ende Juli und Anfang August verbreitete sich unter den Marktteilnehmern wieder Optimismus, als die EZB bekanntgab, dass sie erwäge, Staatsanleihen über „Outright-Geschäfte“ zu erwerben.

In den Vereinigten Staaten waren die langfristigen Staatsanleiherenditen indessen von Juni bis Anfang September deutlich geringeren Schwankungen unterworfen und verharrten weitgehend unverändert auf niedrigem Niveau. Die Konjunkturmeldungen fielen gemischt aus, wobei es Hinweise auf eine Aufhellung am Wohnimmobilienmarkt gab. Allerdings rechnen die Marktteilnehmer damit, dass das Wachstum auf kurze Sicht verhalten bleibt. Die Federal Reserve gab ihre Bereitschaft bekannt, gegebenenfalls weitere geldpolitische Maßnahmen zu ergreifen, um einen kräftigeren Konjunkturaufschwung und eine anhaltende Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen zu unterstützen.

Die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten im Euro-Währungsgebiet war am 5. September – gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität – in etwa so hoch

Abbildung 25 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p. a.; Tageswerte)

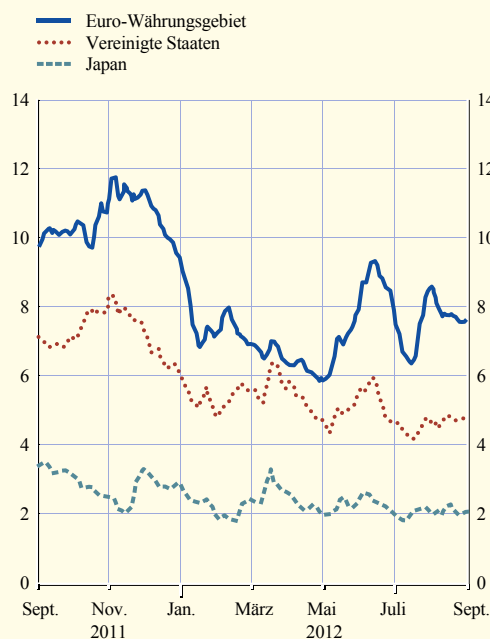


Quellen: EuroMTS, EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.
Anmerkung: Die Renditen langfristiger Staatsanleihen beziehen sich auf den Zehnjahresbereich bzw. die nächstliegende Restlaufzeit. Die Anleiherendite für das Euro-Währungsgebiet basiert auf Daten der EZB zu Anleihen mit AAA-Rating; derzeit umfassen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

wie Anfang Juni (siehe Abbildung 26). Dabei war im Juni zunächst ein Volatilitätsanstieg zu beobachten, auf den im Juli ein Rückgang folgte. Im Verlauf des Augusts schwankte die implizite Volatilität, blieb aber im Ergebnis nahezu unverändert, während die Marktteilnehmer auf nähere Informationen zu möglichen geldpolitischen Maßnahmen für das Euro-Währungsgebiet warteten. Im historischen Vergleich blieb die Volatilität an den Anleihemärkten des Euro-raums hoch. In den USA entwickelte sich die implizite Volatilität an den Anleihemärkten stabiler und war auch deutlich geringer, was darauf hindeutet, dass sich die Bedenken der Marktteilnehmer in letzter Zeit vor allem auf die Entwicklung im Euroraum konzentrierten. Gegenwärtig ist die implizite Volatilität im Eurogebiet rund 1 Prozentpunkt höher als unmittelbar vor der Insolvenz von Lehman Brothers, während sich die Volatilität am US-Anleihemarkt etwa 4 Prozentpunkte unter dieser Marke bewegt. Die Liquiditätsprämien waren gemessen am Renditeabstand deutscher Staatsanleihen gegenüber laufzeitgleichen KfW-Anleihen vor allem Ende Juli und im August leicht rückläufig, was unter anderem auf eine Stimmungsaufhellung an den Anleihemärkten und die Suche der Anleger nach Rendite zurückzuführen war.

Abbildung 26 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, japanischen und US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit dar. Sie basiert auf den Marktwerten der entsprechenden gehandelten Optionskontrakte.

Von Anfang Juni bis zum 5. September näherten sich die Renditen langfristiger Anleihen der Euro-Länder mit AAA-Rating an, wobei die Renditen finnischer und deutscher Staatspapiere am kräftigsten zulegten, während die Renditen französischer und österreichischer Anleihen aufgrund des Renditestrebens der Investoren am stärksten nachgaben. Bei den kurzfristigen Staatsanleihen mit hohem Rating war diese Entwicklung besonders deutlich zu erkennen: Hier lagen die Renditen am Ende des Berichtszeitraums durchweg nahe oder unter null. Von Mitte Juni bis Mitte Juli verringerte sich der Spread zwischen deutschen und französischen zweijährigen Anleihen um 50 Basispunkte auf rund 15 Basispunkte und verharrt seitdem auf diesem Niveau.

In den übrigen Euro-Ländern entwickelten sich die Renditen recht uneinheitlich. In den Staaten, die EU/IWF-Finanzhilfeprogramme in Anspruch genommen haben, sanken die langfristigen Renditen im Verlauf des Berichtszeitraums erheblich, während sie sich in Spanien und Italien bis Ende Juli erhöhten, um anschließend wieder knapp unter den Stand von Anfang Juni zu fallen. Die Renditen irischer und portugiesischer Staatspapiere verringerten sich im Berichtszeitraum um 150 bzw. 300 Basispunkte. Anfang August sanken die kurzfristigen Renditen in den Ländern mit EU/IWF-Hilfsprogrammen sowie in Italien und Spanien deutlich.

Die Rendite fünfjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen im Eurogebiet ging im Berichtszeitraum um rund 50 Basispunkte zurück, während die Rendite entsprechender zehnjähriger Anleihen um etwa 30 Basispunkte sank. Anfang September beliefen sich die realen Renditen somit

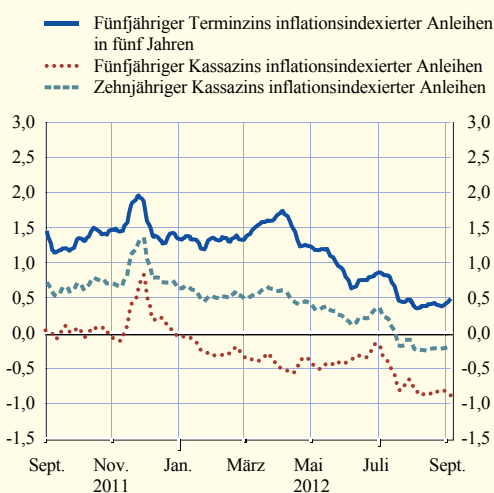
auf -0,9 % bzw. -0,2 % (siehe Abbildung 27). Die impliziten Termin-Breakeven-Inflationsraten im Euroraum (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) spiegelten die unterschiedliche Entwicklung der fünf- und zehnjährigen nominalen und realen Kassazinsen wider und kletterten im Berichtszeitraum um ungefähr 50 Basispunkte auf zuletzt 2,6 % (siehe Abbildung 28). Der entsprechende inflationsindexierte Swapsatz erhöhte sich im selben Zeitraum um 20 Basispunkte auf etwa 2,4 %. Berücksichtigt man neben der am Markt herrschenden Volatilität und den Verzerrungen durch die hohen Liquiditätsprämien auch die Inflationsrisikoprämien, so weisen die marktbasiereten Indikatoren insgesamt darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiterhin mit Preisstabilität vereinbar sind.

Die Änderungen der Zinsstruktur kurzfristiger Terminzinssätze im Euroraum veranschaulichen, wie sich die generelle Entwicklung der Renditen langfristiger Anleihen mit AAA-Rating in Veränderungen der Zinserwartungen (und der damit verbundenen Risikoprämien) für unterschiedliche Laufzeithorizonte aufgliedern lässt (siehe Abbildung 29). Da die kurzfristigen Zinssätze im Berichtszeitraum nachgaben, während die Langfristzinsen anstiegen, nahm die Zinsstrukturkurve einen steileren Verlauf an. Verantwortlich hierfür waren Korrekturen der Renditeerwartungen und Risikoprämien vor dem Hintergrund der allgemeinen Eintrübung der Konjunkturaussichten einschließlich der diesbezüglichen Unsicherheit sowie die Auswirkungen der nach unten korrigierten Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung der Kurzfristzinsen.

Die Renditeaufschläge auf Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch waren von Anfang

Abbildung 27 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

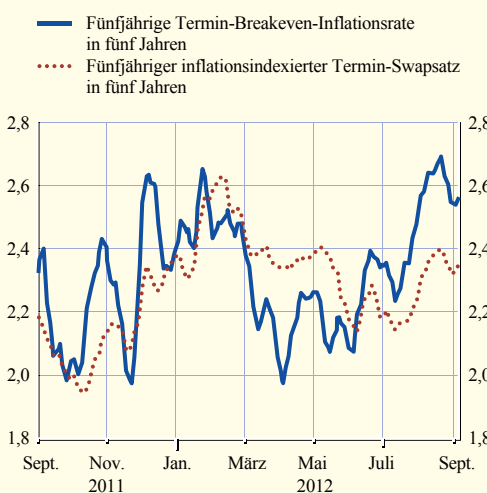
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 28 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten und inflationsindexierte Swapsätze im Euro-Währungsgebiet

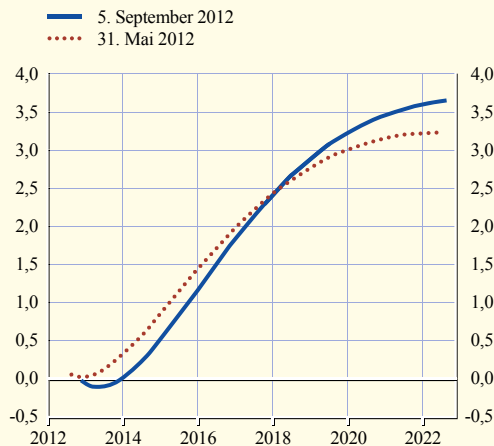
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die Breakeven-Inflationsraten als BIP-gewichteter Durchschnitt separat geschätzter Breakeven-Inflationsraten für Frankreich und Deutschland 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 französischen und deutschen Staatsanleihen basierte.

Abbildung 29 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 Terminzinnskurven 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.

Juni bis Anfang September insgesamt über alle Ratingkategorien hinweg rückläufig. Die Spreads von Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften gaben ebenfalls in allen Ratingklassen nach. Mit diesem Rückgang der Renditeabstände setzte sich der seit Jahresbeginn zu beobachtende Trend fort. In einem Umfeld allgemein niedriger Zinsen erreichten die Renditen von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften ein Rekordtief. Auch die Renditen von Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften mit einem Rating von AAA, AA oder A sanken infolge des Renditestrebens der Anleger auf historische Tiefstände ab, während die Anleiherenditen in den niedrigeren Ratingkategorien weiterhin höher ausfielen als vor Ausbruch der Finanzkrise.

2.5 AKTIENMÄRKTE

Vom 1. Juni bis zum 5. September 2012 zogen die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet um rund 13 % und in den Vereinigten Staaten um 7 % an. Im Euroraum wurden die Notierungen

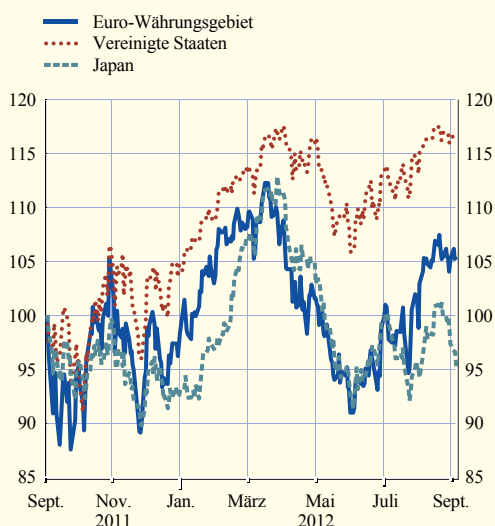
durch politische Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität gestützt. Die Finanzwerte legten ab Ende Juli zu, nachdem politische Entscheidungsträger ihre Entschlossenheit bekundeten, die notwendigen Schritte zur Bewältigung der Krise zu ergreifen. Insgesamt schnitt der Finanzsektor besser ab als der nichtfinanzielle Sektor. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten verringerte sich sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten merklich.

Vom 1. Juni bis zum 5. September 2012 stieg der Gesamtindex im Eurogebiet um rund 13 % und jener in den USA um etwa 7 % (siehe Abbildung 30). Die Notierungen im Finanzsektor verbuchten im Euroraum sogar ein noch kräftigeres Plus (23 %). In den Vereinigten Staaten hingegen legten die Teilindizes für Werte des finanziellen und des nichtfinanziellen Sektors um jeweils rund 8 % zu. Im Vergleich dazu stieg der marktweite Aktienindex im Vereinigten Königreich im Dreimonatszeitraum bis Anfang September um etwa 6 % und in Japan um rund 2 %. Die Kursgewinne im Eurogebiet und in den Vereinigten Staaten vollzogen sich vor dem Hintergrund einer gesunkenen Risikoaversion, die sich in einer deutlichen Abnahme der impliziten Volatilität von Aktienindexoptionen äußerte.

Zu Beginn des Berichtszeitraums zogen die Notierungen in beiden Wirtschaftsräumen an, da die optimistische Marktstimmung durch Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität im Eurogebiet gestützt wurde. Außerdem gingen vom Wahlergebnis in Griechenland sowie von der Fortführung der Operation Twist in den USA positive Impulse für die Aktienmärkte aus. Mitte Juli brachen die Kurse jedoch ein, als die Unsicherheit hinsichtlich der Finanzstabilität zunahm. Dieser Rückgang

Abbildung 30 Aktienindizes

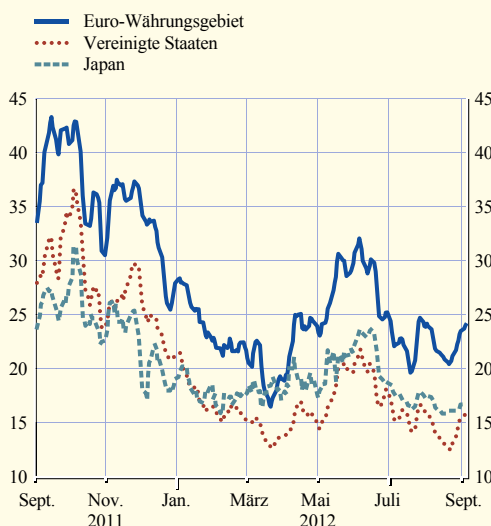
(Index: 1. September 2011 = 100; Tageswerte)



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.

Abbildung 31 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.

kehrte sich Ende Juli und im August wieder um, nachdem politische Entscheidungsträger ihre Entschlossenheit bekundeten, die notwendigen Schritte zur Bewältigung der Krise zu ergreifen.

Auch uneinheitliche Signale in Bezug auf die Weltwirtschaft schlugen sich an den Börsen nieder. In den Vereinigten Staaten zeichnete sich am Wohnimmobilienmarkt eine Stabilisierung ab, während die Entwicklung am Arbeitsmarkt gedämpft blieb. Die Wachstumserwartungen wurden sowohl für die Schwellenländer als auch für die Industrienationen insgesamt nach unten korrigiert, wodurch die Tragfähigkeit einer wirtschaftlichen Erholung zusätzlich beeinträchtigt wurde und die Aktienkurse unter Abwärtsdruck gerieten. Allerdings wurden die Börsennotierungen durch die Erwartung geldpolitischer Impulse in den USA, in China und im Euroraum teilweise gestützt.

Vor dem Hintergrund steigender Kurse ließ die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten beiderseits des Atlantiks im Berichtszeitraum nach. Alles in allem sank die implizite Volatilität im Eurogebiet um 7 Prozentpunkte und in den Vereinigten Staaten um 5 Prozentpunkte auf 24 % bzw. 15 % (siehe Abbildung 31). Die geringere Risikowahrnehmung ist im Kontext einer erhöhten impliziten Volatilität zu Beginn des Beobachtungszeitraums zu sehen, als angesichts unmittelbarer Risiken für den spanischen Finanzsektor vor der Verabschiedung des Rekapitalisierungspakets Unsicherheit aufkam. In historischer Betrachtung war die Unsicherheit – unter anderem aufgrund der bestehenden Abwärtsrisiken für das Weltwirtschaftswachstum und der Bedenken hinsichtlich der Staatsschuldenkrise im Euroraum – zwar immer noch hoch, doch befand sie sich gegen Ende der Berichtsperiode in etwa auf dem Niveau vom Sommer 2011, d. h. bevor sich die Staatsschuldenkrise im Eurogebiet verschärfte.

Tabelle 4 Kursveränderung der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes

(Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %)

	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)	100,0	10,6	6,9	17,6	7,8	19,7	6,2	14,8	4,7	5,1	6,6
Kursveränderung (Stand am Ende des Berichtszeitraums)											
Q2 2011	-1,7	3,0	-2,9	7,0	-6,2	-5,0	11,5	-1,3	-8,8	-6,5	-6,8
Q3 2011	-23,1	-28,9	-17,4	-20,0	-19,1	-30,9	-9,2	-27,4	-15,9	-14,4	-18,5
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
Juli 2012	2,6	6,4	4,0	6,2	4,4	-2,3	6,9	2,1	10,1	-3,6	-4,5
August 2012	4,0	1,8	3,4	0,7	4,6	11,2	-2,0	3,7	0,6	4,8	5,6
31. Mai bis											
5. September 2012	13,0	11,2	14,4	7,9	13,0	23,4	11,6	9,5	8,8	11,6	14,4

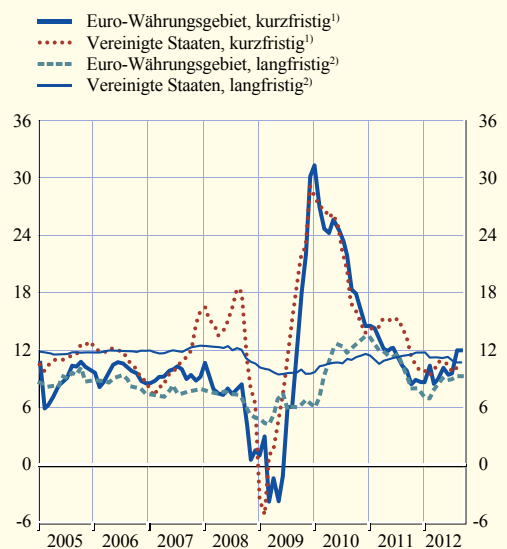
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Die sektoralen Teilindizes für den Aktienmarkt des Euro-Währungsgebiets zogen in den drei Monaten bis zum 5. September insgesamt auf breiter Front an, wobei jedoch einige wesentliche Unterschiede erkennbar waren (siehe Tabelle 4). Gemessen am Gesamtindex für das Eurogebiet, der im Berichtszeitraum ein Plus von 13 % verbuchte, wurden im Finanzsektor besonders kräftige Kursgewinne verzeichnet. Diese Entwicklung steht im Einklang damit, dass die implizite Volatilität für diesen Teilindex doppelt so hoch war wie für den marktbreiten Index. Im Konsumgüter- sowie im Technologiesektor waren die Kurssteigerungen indessen gemäßiger. In den Vereinigten Staaten (dort legte der Gesamtindex im selben Zeitraum um 7 % zu) verteilten sich die Kurszuwächse gleichmäßiger über die verschiedenen Sektoren; dabei schnitt die Branche Erdöl und Erdgas am besten ab.

Die Daten zu den Unternehmensgewinnen der letzten zwölf Monate zeigen, dass sich die Jahresänderungsrate des tatsächlichen jährlichen Gewinns pro Aktie der im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen Unternehmen des Eurogebiets Ende August mit rund -5 % langsamer verringerte als zu Beginn des Berichtszeitraums;

Abbildung 32 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).

Ende Mai hatte die Rate noch bei etwa -10 % gelegen. Vor allem im Finanzsektor sowie im Telekommunikations- und im Technologiesektor waren die Gewinne erneut rückläufig, während die Unternehmen in der Industrie und in der Konsumgüterbranche ein positives Gewinnwachstum verzeichneten. Unterdessen erhöhte sich das von den Marktteilnehmern für die kommenden zwölf Monate erwartete Gewinnwachstum pro Aktie von Juni bis September leicht auf rund 12 %, und das langfristig erwartete Gewinnwachstum pro Aktie blieb mit etwa 9 % robust (siehe Abbildung 32).

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

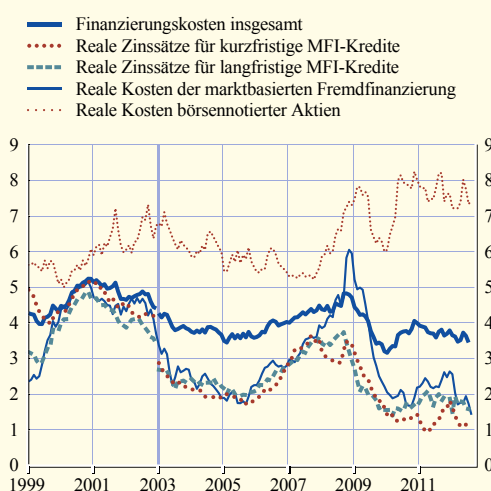
Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften des Euro-Währungsgebiets sanken von April bis Juli 2012 nur geringfügig. Dahinter stand ein breit angelegter Rückgang in allen Unterkategorien, insbesondere jedoch bei den langfristigen Kreditzinsen. Was die Finanzierungsströme anbelangt, so verringerte sich die Jahreswachstumsrate der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im zweiten Quartal 2012 auf -0,6 %. Die schwachen Wachstumsraten der Kreditvergabe sind größtenteils auf das eingetrübte Wirtschaftsklima, das noch immer erhöhte Kreditrisiko, angebotsseitige Beschränkungen und die verhaltene Kreditnachfrage zurückzuführen. Die Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nahm im zweiten Jahresviertel 2012 weiter zu.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände – sanken im Zeitraum von April bis Juli 2012 um 6 Basispunkte auf zuletzt rund 3,4 % (siehe Abbildung 33). Dieser Rückgang war in allen Unterkategorien zu beobachten, insbesondere jedoch bei den realen langfristigen Kreditzinsen, die im Berichtszeitraum für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um rund 22 Basispunkte auf 1,6 % nachgaben. Die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung und der Aktienemission verringerten sich von April bis Juli nur geringfügig um 3 bzw. 4 Basispunkte auf 1,7 % bzw. 1,3 %. Die realen Zinsen für kurzfristige Kredite lagen im Berichtszeitraum nahezu unverändert bei 1,1 %. Aktuellere Daten deuten darauf hin, dass sich die marktbasierter Fremdfinanzierung im August in realer Rechnung weiter verbilligt hat, und zwar um etwa 30 Basispunkte auf 1,4 %. Die realen Kosten der Emission börsennotierter Aktien stiegen hingegen leicht. Legt man einen längeren Betrachtungszeitraum zugrunde, so waren die realen Gesamtfinanzierungskosten

Abbildung 33 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 für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet und mit Inflationserwartungen deflationiert (siehe Kasten 4 im Monatsbericht vom 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 5 Zinssätze der MFIs für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis Juli 2012		
	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Juni	2012 Juli	2011 April	2012 April	2012 Juni
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,26	4,40	4,47	4,39	4,19	4,08	-4	-17	-11
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,94	4,18	4,44	4,20	4,08	4,12	34	-7	4
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,39	4,19	4,17	4,21	4,00	3,88	-40	-33	-12
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	2,92	2,91	3,16	2,52	2,56	2,40	-40	-14	-16
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,29	3,68	3,74	3,46	3,28	3,31	-96	-23	3
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	1,55	1,55	1,36	0,78	0,65	0,39	-100	-32	-26
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	1,65	0,74	0,41	0,39	0,27	-0,02	-187	-34	-29
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	2,89	1,96	2,08	1,90	1,69	1,22	-191	-58	-47

Quelle: EZB.

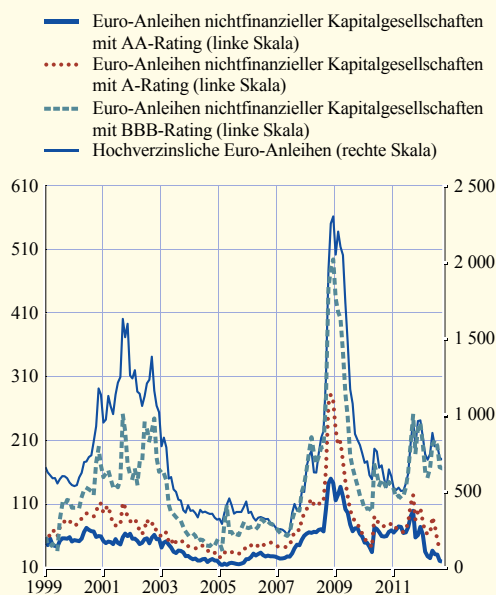
Anmerkung: Die Staatsanleiherenditen beziehen sich auf die Anleiherenditen für das Euro-Währungsgebiet; diese basieren auf Daten der EZB zu Anleihen mit AAA-Rating. Derzeit umfassen diese Daten österreichische, finnische, französische, deutsche und niederländische Anleihen.

der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Eurogebiet im Juli 2012 im historischen Vergleich nach wie vor niedrig. Dies gilt für alle Finanzierungsquellen mit Ausnahme der realen Kosten der Finanzierung über Aktien.

Die nominalen MFI-Zinsen für neue Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sanken von April bis Juli 2012 über alle Kreditgrößen und Laufzeiten hinweg (siehe Tabelle 5). So verringerten sich die Kurzfristzinsen für Großkredite (mehr als 1 Mio €) um 14 Basispunkte und jene für Kleinkredite (bis zu 1 Mio €) um 7 Basispunkte. Die langfristigen MFI-Zinsen gaben bei großen Darlehen um 23 Basispunkte und bei Kleinkrediten um 33 Basispunkte nach. Der allgemeine Rückgang der Zinsen für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ist auf die Weitergabe der EZB-Leitzinssenkungen und die Wirksamkeit der jüngsten von der EZB ergriffenen Sondermaßnahmen zur Verringerung der Finanzierungsbeschränkungen der Banken zurückzuführen. Die Zinsen am kurzfristigen Geldmarkt sanken im Berichtszeitraum um 32 Basispunkte und die Renditen siebenjähriger

Abbildung 34 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)



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

Staatsanleihen, bezogen auf das gesamte Eurogebiet, um 58 Basispunkte, wenngleich es deutliche Unterschiede bei der Entwicklung in den einzelnen Ländern gab. Der Zinsabstand zwischen großen und kleinen Krediten verringerte sich im Bereich der langen Laufzeiten tendenziell.

Die Entwicklung der Renditeabstände zwischen Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und Staatsanleihen war von April bis August über alle Ratingklassen hinweg volatil (siehe Abbildung 34). Aufgrund der Spannungen an den Finanzmärkten kam es im Mai zu einer Ausweitung der Renditeabstände von Unternehmensanleihen aller Ratingkategorien, insbesondere jedoch im Mittel- und Hochzinssegment (um 37 bzw. rund 140 Basispunkte). Von Mai bis August verringerten sich die Abstände hingegen wieder. Insbesondere die Spreads von hochverzinslichen Anleihen und BBB-Unternehmensanleihen sanken um 140 bzw. 32 Basispunkte. Für Anleihen mit einem Rating von AA oder A fielen sie um 15 bzw. 50 Basispunkte. Im August war im Zuge der Ankündigung zusätzlicher Sondermaßnahmen durch die EZB ein besonders starker Rückgang zu verzeichnen.

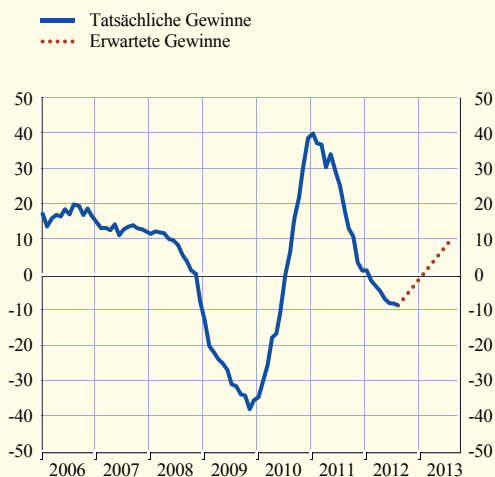
FINANZIERUNGSSTRÖME

Die Ertragslage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet verschlechterte sich von April bis August 2012. Die jährliche Wachstumsrate des Gewinns pro Aktie für gebietsansässige nichtfinanzielle Unternehmen mit Börsennotierung sank von -4,7 % im April auf -8,5 % im August. Somit setzte sich der seit Februar 2012 zu beobachtende negative Trend fort (siehe Abbildung 35). Den Erwartungen der Marktteilnehmer zufolge dürfte es in den kommenden Monaten zu einer leichten Erholung kommen.

Was die Außenfinanzierung anbelangt, so hat die Belebung der MFI-Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Ende 2011 an Dynamik verloren. Insbesondere die MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen wiesen im Juli mit -0,5 % seit September 2009 das zweite Mal in Folge eine negative Jahreswachstumsrate auf. Dieser Rückgang wurde im selben Zeitraum durch eine verstärkte Begebung von Schuldverschreibungen ausgeglichen (siehe Abbildung 36). Getragen

Abbildung 35 Gewinn pro Aktie börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

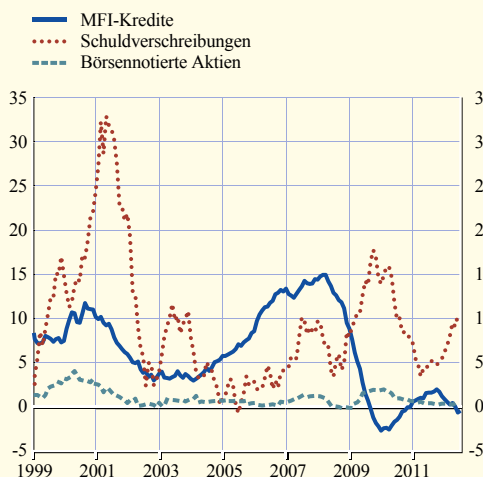
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 36 Aufschlüsselung der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Instrumenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Auf Euro lautende börsennotierte Aktien.

Tabelle 6 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung in %; Quartalsendstand)

	Jahreswachstumsraten				
	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Kredite der MFIs	1,6	1,7	1,2	0,3	-0,6
Bis zu 1 Jahr	4,2	4,0	2,0	-0,4	-1,7
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	-2,9	-3,0	-2,5	-3,1	-2,7
Mehr als 5 Jahre	2,0	2,3	2,1	1,6	0,5
Begebene Schuldverschreibungen	4,2	4,8	5,4	8,0	10,3
Kurzfristig	2,6	18,5	16,4	12,6	27,3
Langfristig, <i>darunter:</i> ¹⁾	4,4	3,4	4,4	7,5	8,7
Festverzinslich	5,4	4,4	5,0	8,1	9,4
Variabel verzinslich	-2,0	-3,8	-1,1	-1,6	-1,8
Emittierte börsennotierte Aktien	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Nachrichtlich ²⁾					
Finanzierung insgesamt	2,6	2,7	2,2	2,1	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3,2	3,0	2,5	2,2	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	0,3	0,3	0,3	0,3	-

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.

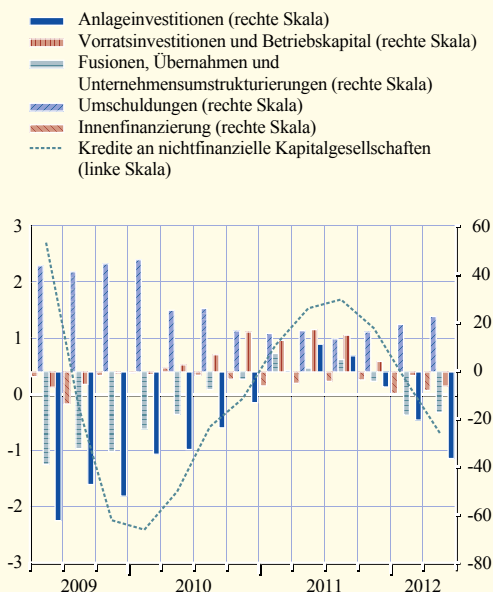
wurde die regere Emissionstätigkeit der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften vor allem von der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldtitel; die Emission kurzfristiger Schuldverschreibungen leistete hingegen nur einen sehr geringen Beitrag. Die jährliche Zuwachsrate der Begebung börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Unternehmen zog unterdessen nur leicht an.

Die Zwölfmonatsrate der Bankkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sank im zweiten Jahresviertel 2012 auf -0,6 % (siehe Tabelle 6). Dahinter standen ein beträchtlicher Rückgang der Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Ausleihungen (mit Laufzeiten von bis zu einem Jahr) und eine moderate Abschwächung des jährlichen Wachstums bei den langfristigen Darlehen (mit Laufzeiten von mehr als fünf Jahren). Ursächlich für diese Entwicklung waren in erster Linie die schwache Konjunktur und das damit verbundene Kreditrisiko sowie angebotsseitige Beschränkungen und eine verhaltene Nachfrage.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das zweite Quartal 2012 zeigen, dass sich die Nachfrage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nach Buchkrediten per saldo erneut deutlich abgeschwächt hat, wenn auch etwas weniger kräftig als im vorherigen Vierteljahr (siehe Abbildung 37). Sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal war dieser Rückgang vor allem durch einen stark gesunkenen Finanzierungsbedarf der Unternehmen für Anlageinvestitionen bedingt. Fusionen und Übernahmen sowie die Innenfinanzierung trugen ebenfalls zur schwächeren Nachfrage bei. Den befragten Banken zufolge verringerte sich die Kreditnachfrage bei den kleinen und mittleren Unternehmen per saldo in etwa genauso stark wie bei den Großunternehmen. Gleichzeitig blieb die Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im zweiten Jahresviertel 2012 trotz der erneuten Zuspitzung der Staatsschuldenkrise in diesem Zeitraum per saldo weitgehend unverändert. Grund hierfür war, dass

Abbildung 37 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

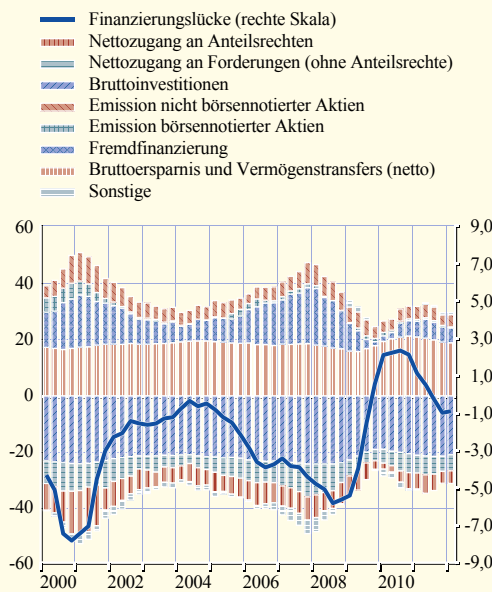


Quelle: EZB.

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.

Abbildung 38 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 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.

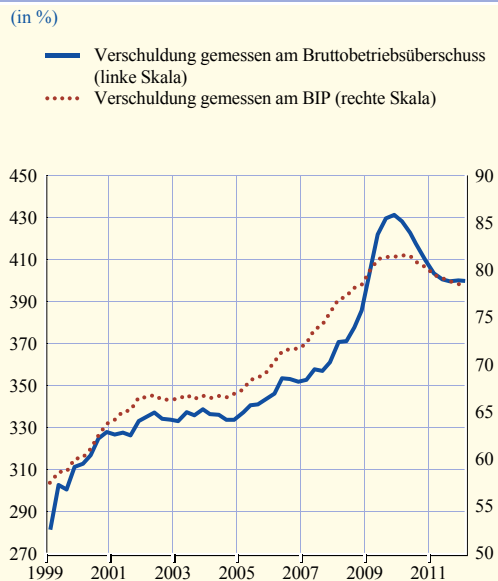
sich der Beitrag des Finanzierungskostendrucks und der bilanziellen Restriktionen kaum veränderte. Im weiteren Verlauf rechnen die Banken damit, dass die Verschärfung der Kreditrichtlinien für Unternehmen in etwa gleich bleibt und der Rückgang der Nettonachfrage nach Unternehmensdarlehen erheblich schwächer ausfällt.

Die Finanzierungslücke (d. h. das Finanzierungsdefizit) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – also die Differenz zwischen Aufwendungen für Sachinvestitionen und Mitteln der Innenfinanzierung (Bruttoersparnis) – blieb auf Basis gleitender Vierquartalsummen der Sektorkonten des Euroraums im ersten Vierteljahr 2012 weitgehend unverändert (siehe Abbildung 38). Obwohl sich in den letzten Quartalen eine Normalisierung abgezeichnet hatte, war die Finanzierungslücke mit -0,8 % im ersten Jahresviertel im historischen Vergleich nach wie vor relativ klein. Gründe hierfür sind unter anderem die recht geringe Investitionstätigkeit und der noch immer verstärkte Einsatz von Innenfinanzierungsmitteln. Wenngleich die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften seit Mitte 2010 etwas häufiger auf marktbasierende Finanzierungsquellen (Emission nicht börsennotierter Aktien und Begebung von Schuldverschreibungen) zurückgreifen, nutzen sie für Sachinvestitionen (Bruttoanlageinvestitionen) nach wie vor hauptsächlich interne Mittel.

FINANZLAGE

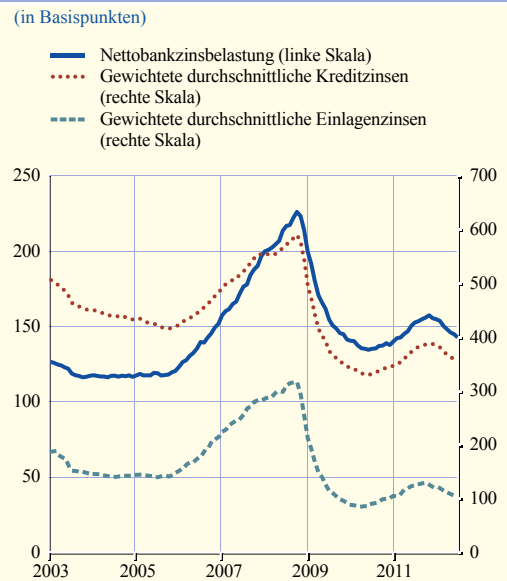
Die Verschuldung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verringerte sich im ersten Quartal 2012 nur sehr geringfügig. Den integrierten Sektorkonten für das Euro-Währungsgebiet zufolge

Abbildung 39 Schuldenquoten nicht-finanzieller Kapitalgesellschaften



Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: Die Angaben zur Verschuldung sind den vierteljährlichen europäischen Sektorkonten entnommen und beziehen sich auf Buchkredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen.

Abbildung 40 Nettobankzinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften



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

betrug die Verschuldung im Berichtszeitraum gemessen am BIP 78 % und gemessen am Bruttobetriebsüberschuss 400 % (siehe Abbildung 39). Der Abbau des Verschuldungsgrads im Sektor der nichtfinanziellen Unternehmen begann im Jahr 2010 und dauert noch immer an, wenngleich er seit Mitte des letzten Jahres etwas an Dynamik verloren zu haben scheint. Die Zinsbelastung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erhöhte sich vom zweiten Jahresviertel 2010 bis zum dritten Quartal 2011, nachdem sie von Ende 2008 bis Anfang 2010 stark gesunken war. In jüngster Zeit hat die Zinslast der nichtfinanziellen Unternehmen aufgrund schwacher Kreditwachstumsraten und eines vermehrten Einsatzes interner Mittel zwar wieder abgenommen (siehe Abbildung 40), sie liegt aber nach wie vor über dem langfristigen Durchschnitt.

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Finanzierungsbedingungen der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet wurden im zweiten Quartal 2012 durch rückläufige Kreditzinsen der Banken bestimmt. Darin kamen die Weitergabe der EZB-Leitzinssenkungen wie auch die Verbesserung der Liquiditätsposition und Refinanzierung der Banken zum Ausdruck, die sich durch die Sondermaßnahmen der EZB (insbesondere die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit) ergeben hatte. Obgleich sich die Verschärfung der Staatsschuldenkrise negativ auf die Finanzierungssituation der Banken auswirkte, gelang es durch die ergriffenen geldpolitischen Schritte, den Einfluss dieser Beeinträchtigung auf die Kosten und das Volumen der Kredite an private Haushalte zu dämpfen. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte sank im zweiten Quartal 2012 auf 1,4 %; anschließend verringerte sie

sich weiter und lag im Juli bei 1,1 %. Somit deuten die jüngsten Daten weiter auf eine gemäßigte Entwicklung der Kreditaufnahme durch private Haushalte hin. Ungeachtet dessen waren nach wie vor deutliche Unterschiede bei der Kreditentwicklung in den einzelnen Ländern zu beobachten. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen (brutto) erhöhte sich Schätzungen zufolge im zweiten Jahresviertel leicht, während die Zinsbelastung weitgehend unverändert geblieben sein dürfte.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euroraum verringerten sich im zweiten Quartal 2012 weiter und setzten diese Entwicklung auch im Juli tendenziell fort. Darin kamen die Weitergabe der EZB-Leitzinssenkungen wie auch die Verbesserungen zum Ausdruck, die sich durch die Sondermaßnahmen der EZB (insbesondere die beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit) ergeben hatten. Auf Ebene des Euroraums wurden die Zinsen für Ausleihungen an private Haushalte über alle Kreditkategorien hinweg gesenkt. Konsumentenkredite mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr bildeten die einzige Ausnahme; ihre Verzinsung stieg von April bis Juli leicht an. In den einzelnen Ländern waren allerdings nach wie vor Unterschiede zu erkennen.

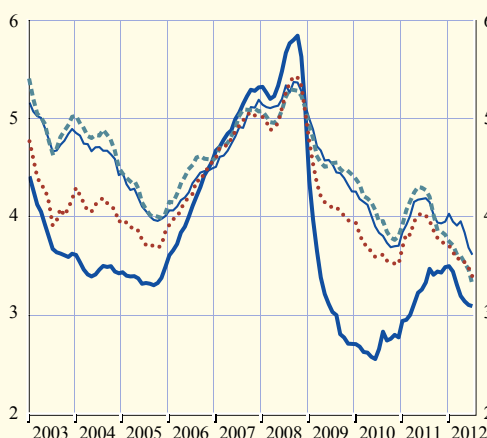
Die MFI-Zinsen für neue Wohnungsbau- und Konsumentenkredite waren im Berichtszeitraum insgesamt rückläufig. Den stärksten Rückgang verzeichneten jedoch die Zinsen für Kredite, die nicht zu den Wohnungsbau- oder Konsumentenkrediten zählen („sonstige Kredite“ genannt). Zugleich gaben die Zinsen für die unterschiedlichen Kreditkategorien tendenziell nicht so kräftig nach wie die vergleichbaren Marktzinsen, die spürbar sanken; dies zeigen die Abstände zwischen den Zinsen im Kundengeschäft der Banken und den Marktzinsen, die sich vor allem im Juli eher ausweiteten. Lediglich die Spreads der Zinsen für Hypothekar- und Konsumentenkredite mit langer anfänglicher Zinsbindung verringerten sich. Im Juli kam es hier jedoch wieder zum Stillstand. Was die relativ risikoreichen Konsumentenkredite betrifft, so wurde eine sichtbare Ausweitung des Spreads verzeichnet. Wie die Zinsniveaus wiesen auch die Zinsabstände innerhalb des Euroraums beträchtliche Unterschiede auf.

Bei den neuen Wohnungsbaukrediten betraf der von April bis Juli 2012 zu beobachtende Zinsrückgang alle anfänglichen Zinsbindungsfristen, wobei er bei den sehr langen Fristen (d. h. anfängliche Zinsbindung von mehr als zehn Jahren) am kräftigsten ausfiel (siehe Abbildung 41). Im Gegensatz dazu war die Abnahme der Zinssätze bei Krediten mit mittlerer anfänglicher Zinsbindung (von mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren) eher begrenzt. Trotz des Rückgangs der Zinsen für Hypothekarkredite mit langer (mehr als fünf und bis zu zehn Jahren) und sehr langer anfänglicher Zinsbindung haben die

Abbildung 41 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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

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



Quelle: EZB.

privaten Haushalte ihre Anfälligkeit gegenüber künftigen Zinsänderungen kaum verringert. Dies zeigt sich daran, dass der Anteil der Kredite mit variabler oder kurzer anfänglicher Zinsbindung am gesamten Neugeschäftsvolumen im zweiten Quartal 2012 auf 32 % anstieg, verglichen mit 29 % im ersten Jahresviertel. Zugleich sank der Anteil der Kredite mit sehr langer anfänglicher Zinsbindung im Berichtszeitraum auf 32 % (nach 34 % im Vorquartal).

Was Konsumentenkredite und sonstige Ausleihungen an private Haushalte im Neugeschäft betrifft, so stieg der Umfang des Zinsrückgangs mit der Dauer der anfänglichen Zinsbindungsfrist. Gleichwohl blieben die Anteile der unterschiedlichen Zinsbindungsfristen am gesamten Neugeschäftsvolumen weitgehend unverändert, und zwar sowohl bei den Konsumentenkrediten als auch bei den sonstigen Krediten.

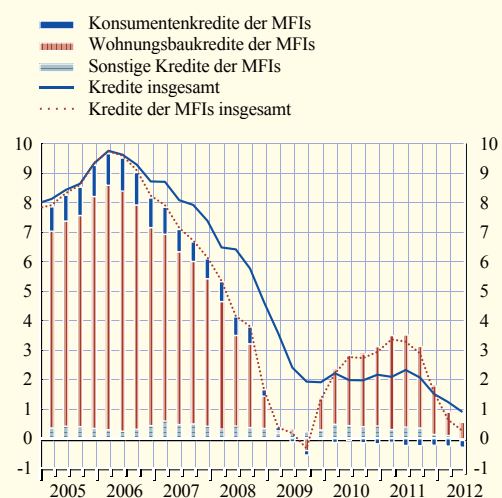
Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2012 belegen, dass die Banken im Eurogebiet ihre Richtlinien für die Vergabe von Krediten an private Haushalte im zweiten Quartal 2012 insgesamt abermals stärker verschärften. Bei den Wohnungsbaukrediten nahm diese Verschärfung im Berichtsquartal per saldo leicht ab, während sie bei den Konsumenten- und den sonstigen Krediten etwas kräftiger ausfiel. Zugleich hielt sich die Verschärfung der Kreditrichtlinien trotz einer deutlichen Verschlechterung der Finanzierungssituation der Banken und einer weiteren Eintrübung ihrer Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen Konjunkturaussichten in Grenzen. Dies würde darauf hindeuten, dass die Sondermaßnahmen der EZB (insbesondere die beiden jeweils Ende 2011 und Anfang 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit) dazu beigetragen haben, die Kreditvergabebedingungen der Banken gegenüber privaten Haushalten zu lockern, da sich die Banken zu niedrigen Kosten mittelfristige Refinanzierungsmittel sichern konnten. Die Margen der Banken für durchschnittliche und risikoreichere Ausleihungen an private Haushalte weiteten sich im zweiten Quartal dieses Jahres aus, wenngleich deutlich langsamer als in den Vorquartalen. Die Kreditnachfrage der privaten Haushalte war den Umfrageergebnissen zufolge indes erneut rückläufig, und zwar sowohl bei den Wohnungsbau- als auch bei den Konsumentenkrediten.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Im ersten Quartal 2012 (dem letzten Jahresviertel, für das Daten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorliegen) war die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte im Euroraum nach wie vor gedämpft, was auf die verhaltene Kreditvergabe der MFIs zurückzuführen war. Die Jahreswachstumsrate der insgesamt an private Haushalte ausgereichten Kredite verringerte sich dementsprechend auf 1,2 % (nach 1,5 % im Schlussquartal 2011). Schätzungen für das zweite Quartal 2012 deuten auf eine weitere Abschwächung des jährlichen Wachstums der Kredite an private Haushalte insgesamt hin (siehe Abbildung 42). Die nicht um Kredit-

Abbildung 42 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 zweite 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“.

verkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an private Haushalte ging deutlich zurück und belief sich im ersten Quartal auf 1,2 %, verglichen mit 2,2 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Da sich die Kreditverkäufe und -verbriefungen, in deren Rahmen Kredite an private Haushalte häufig zwischen MFIs und SFIs umgeschichtet werden, im ersten Jahresviertel fortsetzten, erhöhte sich die Zwölfmonatsrate der Nicht-MFI-Kredite an private Haushalte von 1,3 % im vorherigen Jahresviertel auf zuletzt 4,7 %.

Die bereits für das zweite Quartal und für Juli 2012 vorliegenden MFI-Daten zeigen, dass sich das Wachstum der Kreditvergabe an private Haushalte in den vergangenen Monaten auf einem niedrigen Niveau stabilisiert hat. Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kredite an private Haushalte ging im Juli leicht auf 0,3 % zurück (nach 0,6 % im März). Bereinigt um die Auswirkungen der Verkäufe und Verbriefungen verlangsamte sich das Jahreswachstum der MFI-Kredite an private Haushalte weiter, was auf eine verhaltene Ausreichung neuer Darlehen hindeutet. Im Juli belief sich die jährliche Zuwachsrate der von MFIs des Euroraums an private Haushalte gewährten Kredite (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) auf 1,1 % (siehe hierzu auch Abschnitt 2.1), was einen Rückgang um 0,6 Prozentpunkte gegenüber dem Ende des ersten Quartals darstellt. Zugleich waren deutliche Unterschiede bei der Kreditentwicklung in den einzelnen Ländern zu beobachten.

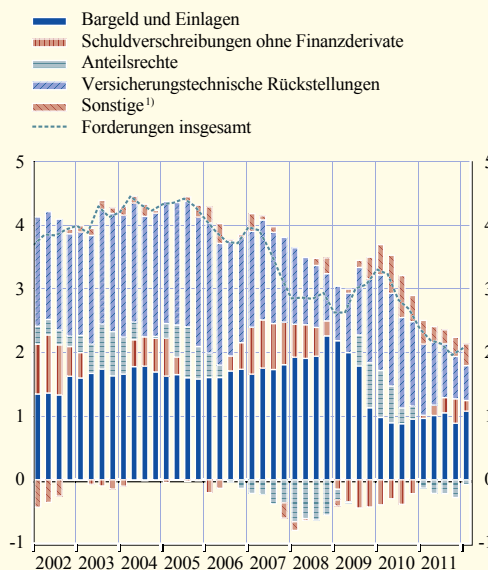
Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Wohnungsbaukredite sank von 2,6 % im März auf 1,9 % im Juli und setzte somit den seit Mitte 2011 beobachteten Abwärtstrend fort. Darin kamen die in den letzten Monaten weiterhin schwachen (bereinigten) monatlichen Ströme bei den Hypothekarkrediten zum Ausdruck. Dessen ungeachtet machten Wohnungsbaukredite nach wie vor den größten Teil der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte aus. Auch die Entwicklung der sonstigen Kredite trug geringfügig zur rückläufigen Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an private Haushalte im zweiten Quartal und im Juli 2012 bei. So rutschte die Zwölfmonatsrate der sonstigen Kredite in den negativen Bereich und belief sich zuletzt auf -0,5 % (nach 0,7 % im März), während die entsprechende Rate der Konsumentenkredite -2,0 % betrug (nach -2,1 %).

Was die Ursachen des relativ verhaltenen Wachstums der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte betrifft, so deutet die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2012 darauf hin, dass die Nettonachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten im zweiten Quartal 2012 erneut gesunken ist. Der Rückgang der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten war offensichtlich vor allem auf die anhaltende Verschlechterung der Wohnungsmarktaussichten und des Verbrauchervertrauens zurückzuführen, während die Nachfrage nach Konsumentenkrediten durch die geringeren Ausgaben für langlebige Gebrauchsgüter und ein nachlassendes Vertrauen der Verbraucher beeinträchtigt worden war. Mit Blick auf die Zukunft rechnen die Banken mit einem weiteren, wenngleich langsameren Rückgang der Nettonachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten.

Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum war die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung nach 2,0 % im Schlussquartal 2011 mit 2,1 % im ersten Quartal 2012 nahezu unverändert und beendete damit den seit Mitte 2010 beobachteten Abwärtstrend (siehe Abbildung 43). Ursächlich hierfür waren vor allem ein weniger negativer Beitrag der Anlagen in Investmentzertifikaten und ein gestiegener Beitrag der Komponente Bargeld und Einlagen, der darauf hindeutet, dass vor dem Hintergrund niedriger Zinsen und erhöhter Unsicherheit bevorzugt liquide Mittel gehalten wurden. Der Wachstumsbeitrag der versicherungstechnischen Rückstellungen und der Schuldverschreibungen (ohne Finanzderivate) zur jährlichen gesamten Geldvermögensbildung der privaten Haushalte war im Berichtsquartal hingegen rückläufig, blieb aber im positiven Bereich.

Abbildung 43 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

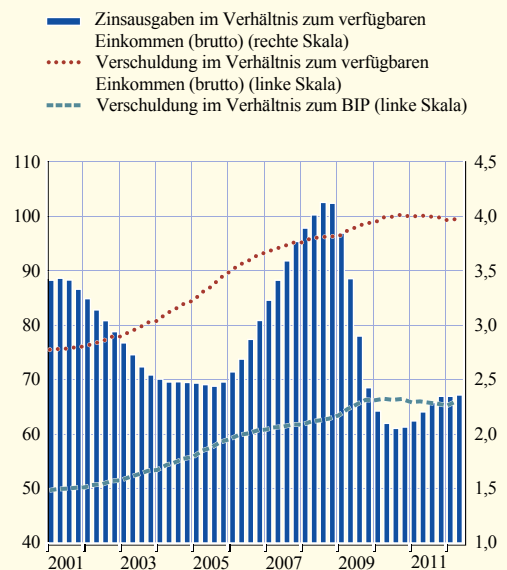
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



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

Abbildung 44 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.

FINANZLAGE

Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zu ihrem nominalen verfügbaren Einkommen (brutto) belief sich im zweiten Quartal 2012 auf schätzungsweise 99,8 % (siehe Abbildung 44) und war damit geringfügig höher als im Vorquartal, entsprach jedoch weitgehend den seit Mitte 2010 verzeichneten Ständen. Dieser Anstieg spiegelte eine höhere Verschuldung und eine Stagnation beim verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte wider. Die Zinsbelastung des betrachteten Sektors veränderte sich den Schätzungen zufolge kaum und lag im zweiten Jahresviertel 2012 mit 2,3 % auf dem Niveau, das seit dem dritten Quartal 2011 zu beobachten ist. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP erhöhte sich im Berichtsquartal auf geschätzte 66,1 % (verglichen mit 65,3 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum), da die Schulden kräftiger anstiegen als die Produktionsleistung.

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2012 auf 2,6 % nach 2,4 % im Vormonat. Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie ein erneuter Anstieg der in Euro notierten Energiepreise. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte könnten die Preissteigerungsraten etwas höher ausfallen als vor einigen Monaten erwartet, dürften im Verlauf des kommenden Jahres aber wieder auf unter 2 % zurückgehen. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund eines verhaltenen Wachstums im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen moderat bleiben. Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2012 zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2012 zwischen 2,4 % und 2,6 % sowie 2013 zwischen 1,3 % und 2,5 % liegen. Verglichen mit den im Juni 2012 veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems fallen die projizierten Bandbreiten für 2012 und 2013 etwas höher aus. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind mittelfristig nach wie vor weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken bestehen im Zusammenhang mit weiteren Anhebungen indirekter Steuern aufgrund der erforderlichen Haushaltskonsolidierung. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem daraus, dass das Wachstum im Eurogebiet insbesondere infolge einer weiteren Verschärfung der Spannungen an den Finanzmärkten schwächer ausfallen könnte als erwartet, und aus den resultierenden Folgen für die binnenwirtschaftlichen Komponenten der Inflation. Wird eine solche Verschärfung nicht von allen politischen Entscheidungsträgern im Euroraum durch wirksame Maßnahmen eingedämmt, könnte dies zu verstärkten Abwärtsrisiken führen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Seit Ende 2010 liegt die jährliche Inflationsrate auf etwas erhöhtem Niveau, was vor allem auf die kräftige Verteuerung von Energie sowie auf die deutliche Anhebung indirekter Steuern und administrierter Preise in einigen Ländern des Euro-Währungsgebiets zurückzuführen ist. Die HVPI-Gesamtteuerungsrate belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August auf 2,6 % nach 2,4 % in den vorangegangenen drei Monaten (siehe Tabelle 7). Die Angaben aus dem wöchentlichen Oil Bulletin zeigen, dass hierfür in erster Linie ein erneuter Anstieg der in Euro notierten Energiepreise verantwortlich ist.

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

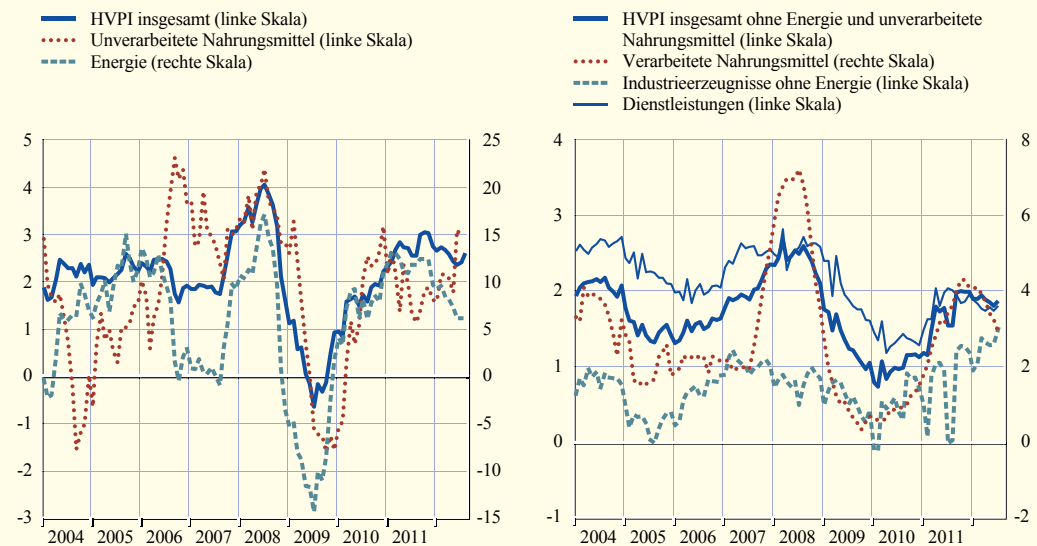
	2010	2011	2012 März	2012 April	2012 Mai	2012 Juni	2012 Juli	2012 Aug.
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	1,6	2,7	2,7	2,6	2,4	2,4	2,4	2,6
Energie	7,4	11,9	8,5	8,1	7,3	6,1	6,1	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,3	1,8	2,2	2,1	1,8	3,1	2,9	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	0,9	3,3	3,9	3,7	3,4	3,2	2,9	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,5	0,8	1,4	1,3	1,3	1,3	1,5	.
Dienstleistungen	1,4	1,8	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	2,9	5,9	3,5	2,6	2,3	1,8	1,8	.
Ölpreise (in €/Barrel)	60,7	79,7	94,2	91,4	86,0	76,4	83,4	90,5
Rohstoffpreise ohne Energie	44,6	12,2	-5,2	-3,8	-0,3	0,8	4,7	6,4

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

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im August 2012 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Abbildung 45 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Die Entwicklung der Jahresänderungsrate der Energiepreise wurde durch die Interaktion zwischen den Ölpreisen, die von der globalen konjunkturellen Abschwächung angesichts der Angebotsunsicherheiten im Zusammenhang mit der politischen Lage im Nahen Osten beeinflusst wurden, und den Basiseffekten aufgrund zurückliegender Preissteigerungen bestimmt. Im Juli 2012, dem letzten Monat, für den offizielle Datenaufschlüsselungen verfügbar sind, betrug die Jahresänderungsrate der im HVPI erfassten Energiepreise wie im Vormonat 6,1 %. Die Ölpreise sind in den ersten vier Monaten des Jahres kräftig gestiegen. Zusammen mit den in einigen Ländern vorgenommenen Anhebungen der Verbrauchsteuern auf Kraftstoffe sowie den Auswirkungen der letzten Euro-Abwertung führte dies zu einer Verteuerung von Energie auf der Verbraucherstufe; dadurch wurde die Abwärtsbewegung, die im Dezember 2011 eingesetzt hatte und weitgehend durch Basiseffekte bedingt war, unterbrochen. Im Juli und August erhöhten sich die Ölpreise wieder. Im Juli wurden die Auswirkungen dieses Anstiegs auf die Jahresänderungsrate der Energiepreise weitgehend durch einen aus der Energieverteuerung vom Juli 2011 resultierenden Basiseffekt kompensiert.

Die Jahreswachstumsrate der im HVPI erfassten Nahrungsmittelpreise stieg im Verlauf des vergangenen Jahres stetig an und überschritt im September 2011 die 3 %-Marke. Seit Beginn des laufenden Jahres folgt sie allerdings einem Abwärtstrend. Bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln setzte sich die stetige Verlangsamung des Preisanstiegs fort; die entsprechende Rate lag im Juli bei 2,9 % nach gut 4 % zu Jahresbeginn. Diese Entwicklung steht im Widerspruch zum aktuellen Anstieg der Weltmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe, die sich im Juli – vor allem aufgrund des schlechten Wetters in den Vereinigten Staaten – sprunghaft erhöhten. In Kasten 6 werden die Art dieser jüngsten Preissteigerungen und die möglichen Auswirkungen auf die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel im Euro-Währungsgebiet erörtert.

Kasten 6

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER NAHRUNGSMITTELROHSTOFFPREISE UND IHRE AUSWIRKUNGEN AUF DER VERBRAUCHEREBENE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise haben sich im Sommer des laufenden Jahres drastisch erhöht, sodass die Indizes für Rohstoffpreise insgesamt auf einem höheren Niveau lagen als während des sprunghaften Preisanstiegs 2007-2008. Im vorliegenden Kasten werden die Ursachen der jüngsten Preissteigerungen und die möglichen Auswirkungen auf die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel im Euro-Währungsgebiet erörtert.

Ursachen des jüngsten Preisschubs bei Nahrungsmittelrohstoffen weltweit

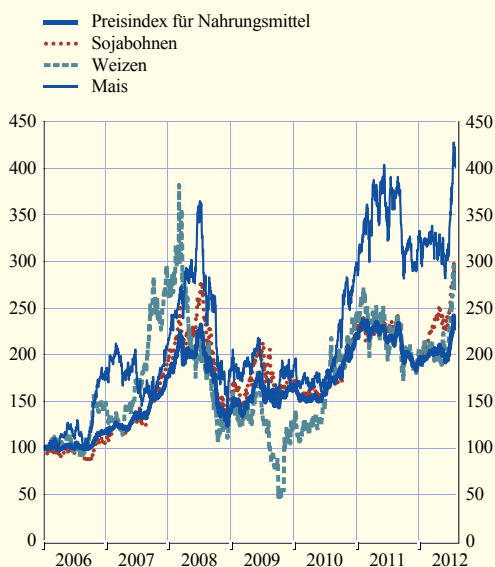
Die zusammengesetzten Indizes für internationale Nahrungsmittelrohstoffpreise haben sich seit Anfang Juni dieses Jahres in US-Dollar gerechnet um mehr als 20 % erhöht (siehe Abbildung A). Dabei verteuerten sich Sojabohnen, Weizen und Mais jeweils um mehr als 25 %, wobei die Preise für Sojabohnen und Mais derzeit auf Rekordniveau liegen. Diese Entwicklung gibt Anlass zur Sorge, dass es erneut – wie in den Jahren 2007-2008 – zu einer Preisspitze bei Nahrungsmittelrohstoffen kommen könnte; damals schnellten die Nahrungsmittelpreise zwischen Juli 2007 und Juli 2008 um mehr als 70 % in die Höhe.

Maßgeblich für den im Sommer des laufenden Jahres verzeichneten Preisschub bei den Rohstoffen ist die schlimmste Dürre der letzten 50 Jahre in den Vereinigten Staaten; nach Angaben des US-Landwirtschaftsministeriums wurden infolgedessen die Erwartungen hinsichtlich des Angebots an Mais, Weizen und Sojabohnen deutlich nach unten korrigiert. Bei Weizen sank auch die Produktion in der Schwarzmeerregion aufgrund einer lang andauernden Hitzewelle.

Der jüngste drastische Preisanstieg bei den Nahrungsmittelrohstoffen unterscheidet sich allerdings von jenem der Jahre 2007 und 2008. Damals verteuerten sich gleichzeitig auch zahlreiche andere Rohstoffe, darunter die meisten Grundnahrungsmittel sowie Metalle und Öl. Ursächlich hierfür war in erster Linie eine starke Nachfrage nach Rohstoffen seitens der Schwellenländer vor dem Hintergrund einer dynamischen Produktions- und Einkommensentwicklung. Verstärkt wurde dies noch durch weltweite Angebotsstörungen. Im Gegensatz dazu konzentriert sich der jüngste Rohstoffpreisschub auf Sojabohnen und bestimmte Getreideerzeugnisse und ist hauptsächlich auf spezifische regionale Angebotschocks zurückzuführen.

Abbildung A Entwicklung der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise

(in USD; Index: 1. Januar 2006 = 100; Tageswerte)



Quellen: Bloomberg und HWWI.
Anmerkung: Der Preisindex für Nahrungsmittel enthält Getreideerzeugnisse, Ölsaaten, Öle, Getränke, Zucker und Tabakwaren.

Angesichts des regionalen Charakters der jüngsten Angebotsstörungen dürften die Nahrungsmittelrohstoffpreise bis zur nächsten Ernte auf der Südhalbkugel hoch bleiben. Anschließend sollten sie jedoch wieder sinken. Im Falle weiterer Abwärtskorrekturen hinsichtlich der Angebotsschätzungen in den betroffenen Regionen bzw. neuer Angebotsstörungen in anderen Regionen könnten die Weltmarktpreise allerdings weiter steigen.

Mögliche Auswirkungen auf die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel im Euro-Währungsgebiet

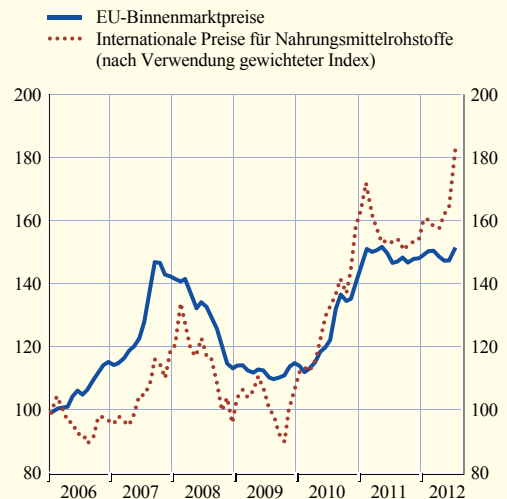
Preisänderungen bei Nahrungsmittelrohstoffen weltweit wirken sich nicht immer direkt auf die entsprechenden Verbraucherpreise im Euroraum aus. So beeinflussen die im Rahmen der Gemeinsamen Agrarpolitik der EU festgelegten Ab-Hof-Preise die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel in der Regel stärker als die internationalen Rohstoffpreise.¹ Vor diesem Hintergrund zeigt Abbildung B, dass die Indizes der EU-Binnenmarktpreise und der internationalen Preise für Nahrungsmittelrohstoffe in den vergangenen Jahren zwar einen gewissen Gleichlauf aufwiesen, die EU-Binnenmarktpreise jedoch insgesamt weniger stark schwankten. Dies trifft auch auf die jüngste Entwicklung zu. Die EU-Binnenmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe erhöhten sich im Juli 2012 um 2,3 % gegenüber dem Vormonat. Dies markiert eine deutliche Zunahme, nachdem sie zuvor vier Monate in Folge entweder gesunken oder unverändert geblieben waren. Sie weisen damit bisher allerdings auch einen deutlich geringeren Anstieg als die internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise auf, die im Juli ein Plus von 9,5 % verzeichneten.

Hauptursache für die jüngste Steigerung der EU-Binnenmarktpreise insgesamt war die Preisentwicklung bei Getreideerzeugnissen; diese Komponente verteuerte sich im Juli um 7,5 % gegenüber dem Vormonat (siehe Abbildung C). Die Getreidepreise an den internationalen Märkten hingegen erhöhten sich wesentlich drastischer, und zwar um 26 %.

Erfahrungsgemäß schlägt die Entwicklung der EU-Binnenmarktpreise verhältnismäßig stark auf die Nahrungsmittelkomponente der HVPI-Inflation im Eurogebiet durch (zumindest verglichen mit anderen Rohstoffpreisen). In Abbildung D ist der hohe Beitrag der Komponente „Brot und Getreideerzeugnisse“ zur am HVPI gemessenen Teuerungsrate von Nahrungsmitteln in den Jahren 2007-2008 dargestellt; dieser fiel höher aus, als allein auf Basis seines Anteils am HVPI und der Entwicklung der EU-Binnenmarktpreise für die zugrunde liegenden Rohstoffe zu erwarten gewesen wäre. Wie stark die Entwicklung auf die HVPI-Inflation durchschlägt, hängt

Abbildung B Entwicklung der EU-Binnenmarktpreise und der internationalen Preise für Nahrungsmittelrohstoffe

(in EUR; Index: Januar 2006 = 100; nicht saisonbereinigt)



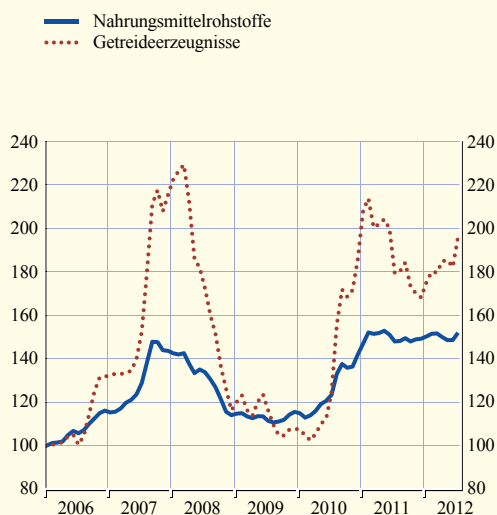
Quellen: Europäische Kommission, Bloomberg, Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2012. Der Index für die EU-Binnenmarktpreise umfasst Getreideerzeugnisse, Fleisch, Öl und Milchprodukte. Der nach Verwendung gewichtete Index der EZB für Rohstoffpreise ohne Energie umfasst auch einige Saaten, Obst, Getränke, Zucker und Tabakwaren, jedoch keine Milchprodukte.

¹ Siehe G. Ferrucci, R. Jiménez-Rodríguez und L. Onorante, Food price pass-through in the euro area – the role of asymmetries and non-linearities, *Working Paper Series* der EZB, Nr. 1168, April 2010.

Abbildung C Entwicklung der EU-Binnenmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe und Getreideerzeugnisse

(in EUR; Index: Januar 2006 = 100; nicht saisonbereinigt)



Quellen: Europäische Kommission und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2012. Der Index für die EU-Binnenmarktpreise umfasst Getreideerzeugnisse, Fleisch, Öl und Milchprodukte. Bei den Getreideerzeugnissen insgesamt handelt es sich um einen konsumgewichteten Durchschnitt aus Malzgerste, Hartweizen sowie Roggen-, Hafer- und Weizenmehl.

Abbildung D Beiträge zur am HVPI gemessenen Teuerungsrate von Nahrungsmitteln

(Veränderung gegen Vorjahr in %; in Prozentpunkten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf Juli 2012.

jedoch tendenziell vom jeweiligen makroökonomischen Umfeld ab. Im Zeitraum 2010-2011 scheint sich die Verdoppelung der EU-Binnenmarktpreise für Getreideerzeugnisse – da sie sich in einem ungünstigeren gesamtwirtschaftlichen Umfeld vollzog – nicht so stark auf die entsprechenden Verbraucherpreise ausgewirkt zu haben, wie dies während des drastischen Preisanstiegs 2007-2008 der Fall gewesen war. In dieser Hinsicht dürften angesichts des aktuellen Umfelds weitere Steigerungen der EU-Binnenmarktpreise für Getreideerzeugnisse auch nur einen begrenzteren Aufwärtsdruck auf die am HVPI gemessene Teuerungsrate für Nahrungsmittel ausüben.

Schlussbemerkungen

Die jüngsten Preissteigerungen bei den globalen Nahrungsmittelrohstoffen dürften sich vor allem aus zwei Gründen nur begrenzt auf die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel im Euro-Währungsgebiet auswirken. Erstens ist der jüngste Preisanstieg verglichen mit dem Rohstoffpreisschub 2007-2008 wohl in erster Linie durch regionale und vorübergehende angebotsseitige Einflüsse (die schlechten Witterungsbedingungen in einigen Regionen auf der Nordhalbkugel) auf die Preise für Getreide und Ölsaaten und weniger durch weltweite und anhaltende Angebots- und Nachfragefaktoren, die die gesamte Palette der Nahrungsmittelrohstoffpreise betreffen, bedingt. Zweitens wird für die EU-Binnenmarktpreise, die in der Regel ein bedeutsamerer Bestimmungsfaktor der Verbraucherpreise für Nahrungsmittel im Euroraum sind als die internationalen Rohstoffpreise, bisher eine deutlich geringere Zunahme verzeichnet. Vor diesem Hintergrund dürften die Verbraucherpreise für Nahrungsmittel im Euro-Währungsgebiet (insbesondere die Preise für verarbeitete Nahrungsmittel) in den kommenden Monaten – ausgehend von ihrem Ende 2011 beobachteten erhöhten Niveau – weiter sinken.

Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, lag die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Juli 2012 mit 1,7 % nahe bei dem Stand, um den sie seit September 2011 herum schwankt. Die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie wird überwiegend durch binnenwirtschaftliche Faktoren wie Löhne, Gewinnaufschläge und indirekte Steuern bestimmt. Sie besteht im Wesentlichen aus den im Index erfassten Preisen 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.

Seit dem zweiten Quartal 2010 wird bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie tendenziell ein Preisauftrieb verzeichnet, und zwar infolge des Durchwirkens vorangegangener Wechselkursverluste und Rohstoffpreisanstiege sowie der Anhebungen indirekter Steuern. In den letzten Monaten des Jahres 2011 lag die Teuerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie bei rund 1,2 %, nachdem sie im vorangegangenen Jahresverlauf, ausgelöst durch die Einführung einer neuen Verordnung zur Behandlung saisonaler Erzeugnisse im HVPI, stark geschwankt hatte. In den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres erreichte die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie mit rund 1,0 % einen Tiefstand und legte anschließend wieder zu. Getrieben durch die kräftige Verteuerung von Bekleidung und Schuhen nach dem Ende des Sommerschlussverkaufs kletterte sie im Juli auf 1,5 %.

In letzter Zeit war der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen relativ stabil, wobei es zu Steigerungen aufgrund der in zahlreichen Ländern erfolgten Anhebungen indirekter Steuern kam und zugleich eine allgemeine Abschwächung der Nachfrage sowie – in geringerem Maße – der Arbeitskosten verzeichnet wurden. Nach einer schwächeren Entwicklung im Jahr 2010 beschleunigte sich die Verteuerung der Dienstleistungen in den ersten Monaten des Jahres 2011 deutlich. Im April 2011 stabilisierte sie sich bei rund 1,9 % und blieb im restlichen Jahresverlauf sowie im ersten Quartal 2012 auf diesem Niveau. Im April 2012 sank die Rate dann auf 1,7 % und erreichte damit ihren niedrigsten Stand seit März 2011; seither schwankt sie um diesen Wert herum.

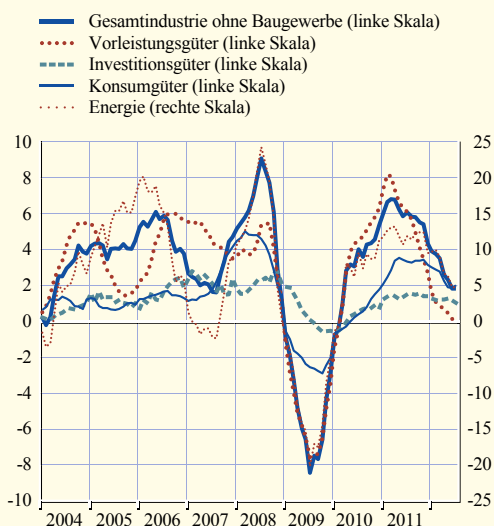
3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

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 7 und Abbildung 46). Im Jahresverlauf 2012 nahm der Inflationsdruck in der Versorgungskette weiter ab. Im Juli 2012 (jüngere Angaben sind noch nicht verfügbar) lag der Index der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe unverändert bei 1,8 %, der niedrigsten Vorjahrsrate seit ihrer Rückkehr in den positiven Bereich im zweiten Quartal 2010. Unterdessen blieb der Index der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie mit 0,9 % stabil.

Auf den nachgelagerten Stufen der Produktionskette erhöhten sich die Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel im Juli gegenüber dem Vorjahr um 2,8 % nach 2,5 % im Juni; seit über zwölf Monaten wurde hier erstmals wieder ein Anstieg verzeichnet. Vor allem Öl und Fette sowie Futtermittel verteuerten sich. Ausschlaggebend für diese Entwicklung sind höchstwahrscheinlich die jüngsten Preiserhöhungen der Importe von Sojabohnen und einiger Getreideerzeugnisse an den internationalen Rohstoffmärkten. Die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe in der EU zogen jedoch im Juli ebenfalls an, wenn auch bislang bei Weitem nicht so stark wie die globalen Preisindizes für

Abbildung 46 Industrielle Erzeugerpreise

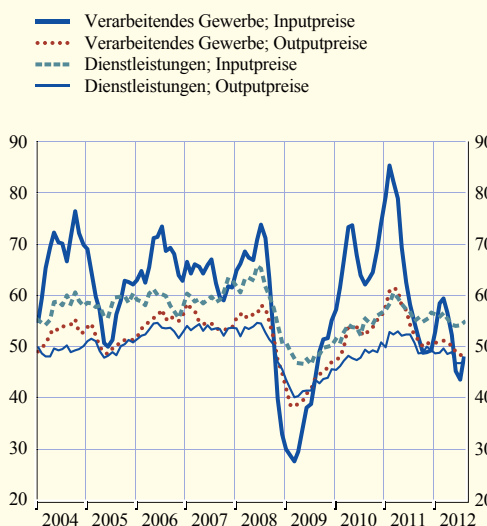
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 47 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.

Nahrungsmittelrohstoffe. Die Vorjahrsrate der Preise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel blieb zugleich mit 0,8 % unverändert. Der seit Jahresbeginn verlangsamte Anstieg dieser Preise deutet zusammen mit der moderaten Entwicklung der Importpreise für Rohstoffe und Vorleistungsgüter darauf hin, dass der Inflationsdruck auf die im HVPI erfassten Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie nach wie vor begrenzt ist.

Aus den Ergebnissen der Umfragen zu den industriellen Erzeugerpreisen geht hervor, dass sowohl der Einkaufsmanagerindex (EMI) als auch die Umfragen der Europäischen Kommission im August – und damit erstmals seit fünf Monaten – einen leichten Anstieg verzeichneten, aber nach wie vor deutlich unter ihrem historischen Durchschnitt lagen. Vor allem der Vorleistungspreisindex in der Umfrage zum rückwärtsgewandten EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe (Abbildung 47) legte von 43,6 Punkten im Juli auf 47,7 Punkte im August zu. Auch der Verkaufspreisindex nahm zu, wenngleich in geringerem Maße. In beiden Fällen bleiben die Indizes unter dem Schwellenwert von 50, was auf sinkende Preise im Vergleich zu den Vormonaten schließen lässt. Sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch der Dienstleistungssektor meldeten eine ähnliche Entwicklung der Verkaufspreise, da die Unternehmen ihren Umsatz weiterhin durch Preisnachlässe ankurbelten. Die in die Zukunft weisenden Ergebnisse der Umfrage der Europäischen Kommission zu den Verkaufspreiserwartungen stiegen im August vor allem bei den Konsumgütern leicht an.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

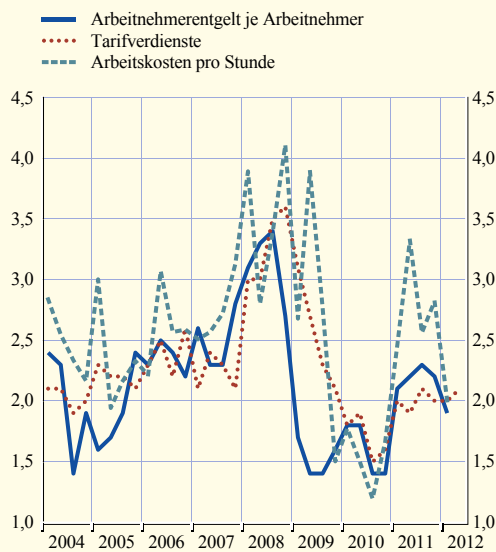
Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren weisen darauf hin, dass sich der Lohndruck im ersten Quartal 2012 erneut abgeschwächt hat (siehe Tabelle 8 und Abbildung 48), was auf die konjunkturelle Eintrübung und die sich weiter verschlechternde Arbeitsmarktlage zurückzuführen sein dürfte. Diese Entwicklung ist Ausdruck eines geringfügigen Rückgangs gegenüber dem hohen Niveau der ersten Jahreshälfte 2011, das aus der Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen während des letzten Wirtschaftsaufschwungs resultierte.

Die Tariflöhne im Euroraum – der einzige für das zweite Quartal 2012 verfügbare Indikator – stiegen im genannten Zeitraum um 2,1 % gegenüber dem Vorjahr nach 2,0 % im vorangegangenen Vierteljahr. Der leicht erhöhte Indikator der Tariflöhne spiegelt weitgehend die Entwicklung in Deutschland wider.

Gleichzeitig deuteten andere Lohnindikatoren auf ein gewisses Nachlassen des Lohndrucks hin. Der Anstieg der Arbeitskosten pro Stunde im Euroraum verlangsamte sich im ersten Quartal 2012 auf 2,0 % nach 2,8 % im vorherigen Jahresviertel. Diese Abnahme war über alle Sektoren hinweg zu beobachten (siehe Abbildung 49). Die nicht lohnbezogenen Kosten erhöhten sich im selben Tempo wie die Lohn- und Gehaltsbestandteile der Arbeitskosten. Die Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag im ersten Vierteljahr 2012 bei 1,9 %, verglichen mit 2,2 % im Vorquartal. Da sich das Jahreswachstum der Arbeitsproduktivität stärker verringerte als die entsprechende Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer, beschleunigte sich der Anstieg der Lohnstückkosten im Vorjahresvergleich von 1,4 % im Schlussquartal 2011 auf 1,5 % in den ersten drei Monaten des Jahres 2012.

Abbildung 48 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

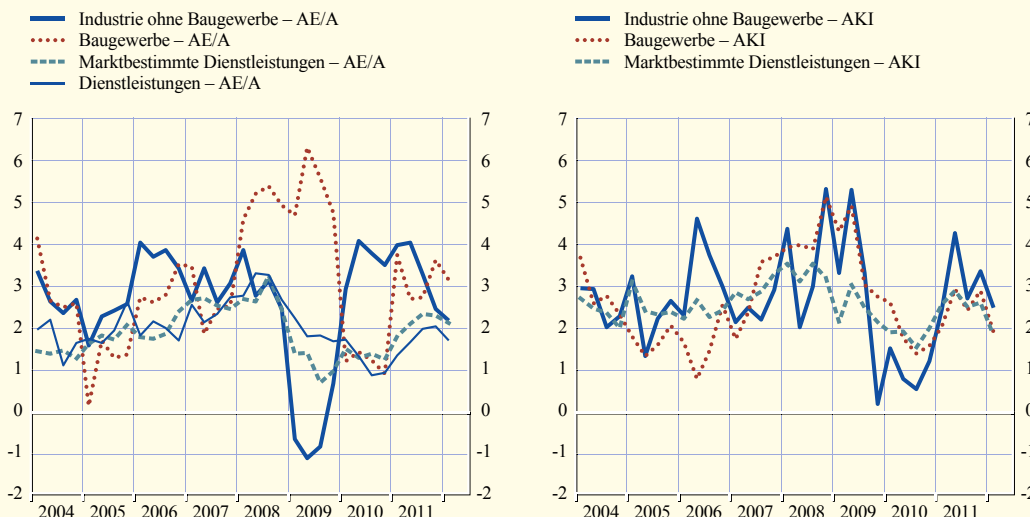
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2010	2011	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
Tarifverdienste	1,7	2,0	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	1,5	2,8	3,3	2,6	2,8	2,0	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	1,7	2,2	2,2	2,3	2,2	1,9	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	2,6	1,3	1,3	1,1	0,8	0,4	.
Lohnstückkosten	-0,9	0,9	0,9	1,2	1,4	1,5	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 49 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



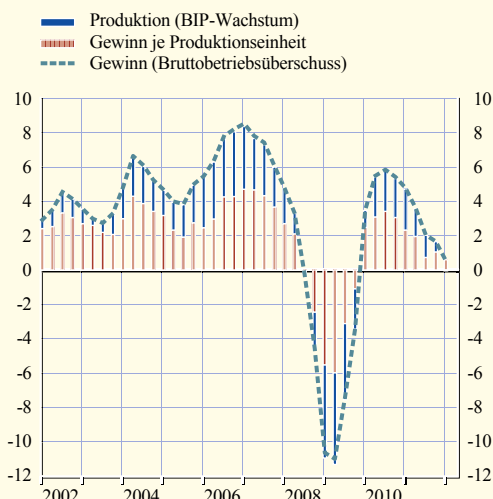
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: AE/A steht für Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI für Arbeitskostenindex (auf Stundenbasis).

3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Das Wachstum der Unternehmensgewinne (gemessen am Bruttobetriebsüberschuss) schwächte sich im ersten Quartal 2012 erneut ab und lag im Vorjahresvergleich bei 0,6 %, nachdem 2011 Wachstumsraten von durchschnittlich rund 3,0 % verbucht worden waren (siehe Abbildung 50).

Abbildung 50 Gewinnwachstum im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach Produktion und Gewinn je Produktionseinheit

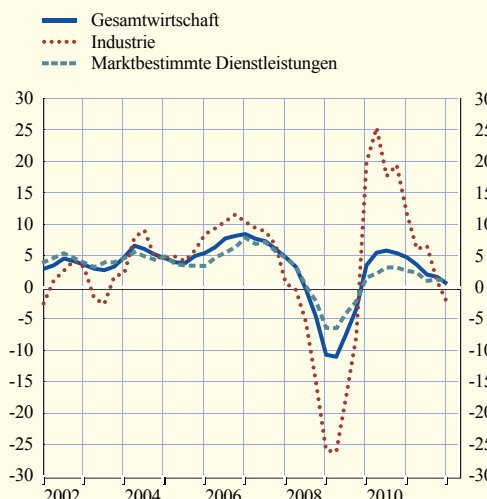
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 51 Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet, aufgeschlüsselt nach den wichtigsten Wirtschaftszweigen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Grund für die deutlich langsamere Zunahme der Unternehmensgewinne im Jahresverlauf 2011 waren das niedrigere jährliche BIP-Wachstum und der geringere Anstieg der Stückgewinne (Marge je Produktionseinheit) infolge des merklich rückläufigen Produktivitätszuwachses. Das Gewinnniveau blieb unter seinem Höchststand von vor der Rezession der Jahre 2008 und 2009, in deren Verlauf die Gewinne um etwa 11 % einbrachen.

Was die wichtigsten Wirtschaftssektoren betrifft, so belief sich das jährliche Wachstum der Unternehmensgewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen im ersten Jahresviertel 2012 auf 0,9 % nach 1,3 % im Vorquartal. In der Industrie (ohne Baugewerbe) gingen die Gewinne um 1,4 % zurück und kehrten sich somit erstmals seit dem Schlussquartal 2009 ins Negative (siehe Abbildung 51). Auf Quartalsbasis sank das Wachstum der Unternehmensgewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen in den negativen Bereich und war in der Industrie erneut rückläufig, wenn auch weniger stark als im vierten Quartal 2011.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im August 2012 auf 2,6 % nach 2,4 % im Vormonat. Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie ein erneuter Anstieg der in Euro notierten Energiepreise. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte könnten die Preissteigerungsraten etwas höher ausfallen als vor einigen Monaten erwartet, dürften im Verlauf des kommenden Jahres aber wieder auf unter 2 % zurückgehen. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck angesichts eines verhaltenen Wachstums im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen moderat bleiben.

Genauer betrachtet hängen die kurzfristigen Inflationsaussichten nach wie vor erheblich von der Entwicklung der Ölpreise ab. Die Ölpreise sind von März bis Ende Juni 2012 merklich gesunken. Seither sind die in US-Dollar gerechneten Spot- und Terminmarktpreise für Öl wieder gestiegen, liegen aber nach wie vor leicht unter den im März und April verzeichneten Ständen. In Euro gerechnet fiel der Rückgang der Ölpreise insgesamt allerdings geringer aus, da der Euro im angegebenen Zeitraum gegenüber dem US-Dollar an Wert verlor. In der nächsten Zeit dürfte sich der Preisauftrieb bei Energie vor dem Hintergrund höherer in Euro gerechneter Ölpreise etwas beschleunigen und gegen Jahresende allmählich wieder verlangsamen. Dieser Rückgang dürfte sich den Erwartungen zufolge 2013 etwas verstärken, und zwar aufgrund abwärtsgerichteter Basiseffekte und der Annahme, dass die Ölpreise, wie derzeit aus den Preisen für Terminkontrakte ersichtlich, leicht sinken werden.

Angesichts der aktuellen Preise von Terminkontrakten für Nahrungsmittelrohstoffe wird erwartet, dass die Jahressteigerungsrate der Nahrungsmittelpreise im ersten Halbjahr 2012 einen Höchststand erreicht hat; anschließend dürfte sie sich hauptsächlich infolge abwärtsgerichteter Basiseffekte verringern.

Die verfügbaren Vorlaufindikatoren für die Preissteigerungen bei Industrieerzeugnissen ohne Energie, wie beispielsweise die Entwicklungen der Erzeuger- und der Einfuhrpreise für Konsumgüter (ohne Nahrungsmittel und Tabak), deuten darauf hin, dass der Inflationsdruck in dieser Komponente in den nächsten Monaten nicht merklich zurückgehen 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 Lohndruck hindeutet. Gegen Jahresende dürfte die Erhöhung der Mehrwertsteuer in einigen Euro-Ländern zu einem erneuten Preisauftrieb bei den Dienstleistungen führen.

Die jüngsten Daten zu den Arbeitskostenindikatoren legen den Schluss nahe, dass sich der binnenwirtschaftliche Kostendruck stabilisiert hat. Angesichts der niedrigen Wachstumserwartungen und der anhaltenden Flaute am Arbeitsmarkt dürfte der Arbeitskostendruck auf mittlere Sicht begrenzt bleiben. Im Einklang mit der geringen Produktivität wird mit einem sich noch weiter abschwächenden Wachstum der Unternehmensgewinne gerechnet.

Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2012 zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate 2012 zwischen 2,4 % und 2,6 % sowie 2013 zwischen 1,3 % und 2,5 % liegen. Verglichen mit den im Juni 2012 veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems fallen die projizierten Bandbreiten für 2012 und 2013 etwas höher aus.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung sind mittelfristig nach wie vor weitgehend ausgewogen. Aufwärtsrisiken bestehen im Zusammenhang mit weiteren Anhebungen indirekter Steuern aufgrund der erforderlichen Haushaltskonsolidierung. Abwärtsrisiken ergeben sich vor allem daraus, dass das Wachstum im Eurogebiet insbesondere infolge einer weiteren Verschärfung der Spannungen an den Finanzmärkten schwächer ausfallen könnte als erwartet, und aus den resultierenden Folgen für die binnenwirtschaftlichen Komponenten der Inflation und niedrigere Löhne. Wird eine solche Verschärfung nicht von allen politischen Entscheidungsträgern im Euroraum durch wirksame Maßnahmen eingedämmt, könnte dies zu verstärkten Abwärtsrisiken führen.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Die zuletzt veröffentlichten Statistiken weisen darauf hin, dass das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets im zweiten Jahresviertel 2012 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zurückgegangen ist, nachdem im vorangegangenen Dreimonatszeitraum ein Nullwachstum verzeichnet worden war. Die Konjunkturindikatoren deuten in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit auf eine anhaltend schwache Wirtschaftstätigkeit im restlichen Jahresverlauf hin. Über die kurze Frist hinaus betrachtet wird damit gerechnet, dass sich die Wirtschaft im Eurogebiet nur ganz allmählich erholt. Die Wachstumsdynamik dürfte weiterhin durch den notwendigen Prozess der Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor, die vorhandene hohe Arbeitslosigkeit und eine uneinheitliche weltwirtschaftliche Erholung gedämpft werden. Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2012 zufolge wird das jährliche Wachstum des realen BIP im laufenden Jahr zwischen -0,6 % und -0,2 % und im kommenden Jahr zwischen -0,4 % und 1,4 % liegen. Gegenüber den im Juni 2012 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die Bandbreiten für 2012 und 2013 nach unten korrigiert. Die Risiken, mit denen die wirtschaftlichen Aussichten für das Eurogebiet behaftet sind, werden als abwärtsgerichtet eingeschätzt.

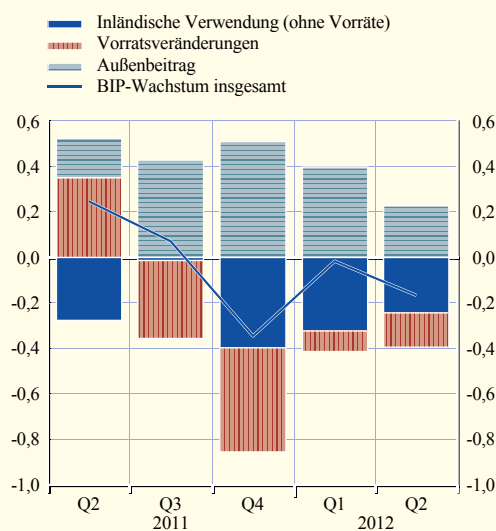
4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Das reale BIP ging im zweiten Vierteljahr 2012 um 0,2 % zurück, nachdem im Vorquartal eine Stagnation verzeichnet worden war (siehe Abbildung 52). Die anhaltend positiven Wachstumsimpulse des Außenhandels wurden von der negativen Entwicklung der Binnennachfrage und der Vorratsveränderungen aufgezehrt. Der Produktionsrückgang im zweiten Jahresviertel stand im Einklang mit der Entwicklung der Konjunkturindikatoren, insbesondere der Umfrageergebnisse. Die fortgesetzte und beständige Schwäche der Wirtschaftstätigkeit, die erstmals im Frühjahr 2011 zu beobachten war, ist vor allem auf die Fragilität der Binnennachfrage zurückzuführen, die den positiven Wachstumsbeitrag des Außenhandels deutlich überwiegt. Die privaten Konsumausgaben werden nach wie vor durch die hohen Ölpreise, eine Verschärfung des finanzpolitischen Kurses, das geringe Verbrauchervertrauen und die steigende Arbeitslosigkeit – Faktoren, die sich allesamt negativ auf das real verfügbare Einkommen auswirken – gedämpft. Auch das niedrige Unternehmervertrauen und die ungünstigen Kreditangebotsbedingungen in einigen Ländern haben die private Investitionstätigkeit beeinträchtigt.

Im zweiten Halbjahr 2012 dürfte die realwirtschaftliche Aktivität aufgrund der dämpfenden kurzfristigen Effekte der zusätzlichen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen, der erhöhten Rohstoffpreise, der schlechten Stimmungslage und der gestiegenen Unsicherheit schwach bleiben (siehe hierzu auch Kasten 7).

Abbildung 52 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

PRIVATE KONSUMAUSGABEN

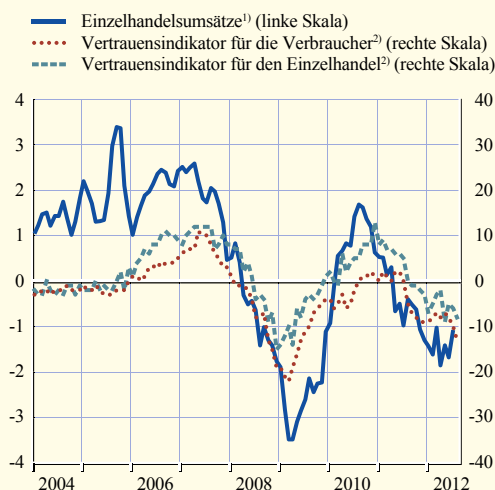
Die privaten Konsumausgaben verringerten sich im ersten wie auch im zweiten Quartal 2012 um 0,2 %. Damit sind sie noch weiter unter ihren vor der Rezession erzielten Höchststand vom ersten Vierteljahr 2008 gefallen. Das Ergebnis für das zweite Jahresviertel 2012 dürfte einen abnehmenden Konsum von Einzelhandelswaren und einen geringeren Automobilabsatz widerspiegeln; dem stand ein leicht positiver Beitrag des Konsums von Dienstleistungen gegenüber. Aktuelle Konjunkturindikatoren und Umfragen deuten für die nächste Zeit auf eine anhaltende Schwäche des privaten Verbrauchs im Euro-Raum hin.

Die zögerliche Konsumententwicklung ist größtenteils auf die Veränderung des verfügbaren Realeinkommens zurückzuführen, das zu den wichtigsten Bestimmungsgrößen der trendmäßigen Entwicklung der privaten Konsumausgaben gehört. Aufgrund eines schwächeren Beschäftigungsanstiegs verringerte sich das Wachstum des gesamtwirtschaftlichen Realeinkommens im Jahresverlauf 2011 und wurde durch die zunehmende Teuerung weiter geschmälert. Im Vorjahresvergleich war das Realeinkommen der privaten Haushalte im ersten Vierteljahr 2012 das dritte Quartal in Folge rückläufig. Da das nominale Einkommen und der Konsum in etwa gleich stark wuchsen, pendelte sich die Sparquote der Privathaushalte im ersten Jahresviertel auf einem niedrigen Niveau ein.

Für das dritte Quartal 2012 ist sowohl aus den „harten“ als auch aus den „weichen“ Daten eine anhaltende Schwäche des privaten Verbrauchs abzulesen. Die Einzelhandelsumsätze sanken im Juli um 0,2 % gegenüber dem Vormonat, lagen aber dennoch 0,2 % über dem im zweiten Jahresviertel verzeichneten Durchschnitt. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Umsätze im Einzelhandel ging indes von 46,4 Punkten im Juli auf 44,4 Zähler im August zurück und fiel damit weiter unter die theoretische Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge blieb das Vertrauen im Einzelhandel in diesen beiden Monaten im Schnitt verglichen mit dem zweiten Vierteljahr 2012 nahezu konstant, lag jedoch unter seinem langfristigen Durchschnitt. Die Pkw-Neuzulassungen im Eurogebiet, die sich im zweiten Jahresviertel um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal verringert hatten, dürften weiterhin gedämpft ausfallen. So verharrte beispielsweise der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen zwischen Juli und August 2012 weitgehend unverändert auf einem historisch niedrigen Niveau, was auf eine nach wie vor mangelnde Dynamik beim Konsum von Gebrauchsgütern hindeutet. Der Gesamtindikator für das Verbrauchervertrauen schließlich verzeichnete im August einen Einbruch. Nachdem dieser Index in der ersten Jahreshälfte noch Anzeichen einer Stabilisierung hatte erkennen lassen, war er nunmehr drei Monate in Folge rückläufig und fiel auf den niedrigsten Stand seit Mitte 2009 (siehe Abbildung 53).

Abbildung 53 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.

INVESTITIONEN

Der seit dem zweiten Quartal 2011 beobachtete Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen hat sich fortgesetzt. Im zweiten Vierteljahr 2012 verringerte sich die Investitionstätigkeit um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal. Bis Jahresende dürften sowohl die Investitionen außerhalb des Baugewerbes als auch die Bauinvestitionen im Einklang mit der gedämpften gesamtwirtschaftlichen Entwicklung weiter abnehmen.

Eine vollständige Aufschlüsselung der Investitionstätigkeit für das zweite Quartal 2012 lag bei Redaktionsschluss dieser Ausgabe des Monatsberichts noch nicht vor. Den Kurzfristindikatoren zufolge haben sich die Investitionen außerhalb des Baugewerbes (die für die Hälfte der Gesamtinvestitionen verantwortlich zeichnen) im Einklang mit der verhaltenen Gesamtkonjunktur und Gewinnentwicklung sowie der erhöhten Unsicherheit weiter verringert. Die Investitionsgüterproduktion war rückläufig, und die EMI-Umfrageergebnisse für das verarbeitende Gewerbe verschlechterten sich im zweiten Jahresviertel erneut. Die vorliegenden Länderangaben weisen ebenfalls auf eine sich abschwächende oder stagnierende Investitionstätigkeit hin. Die Investitionen in den Bau von Gebäuden dürften im Berichtsquartal ebenfalls abgenommen haben; darauf deuten die weiter gesunkene Bauproduktion, der Vertrauensverlust und die sich verschlechternde Lage an den Wohnimmobilienmärkten sowie die allgemein restriktiven Finanzierungsbedingungen hin.

Die wenigen verfügbaren Frühindikatoren für das dritte Quartal 2012 lassen auf einen anhaltenden Rückgang der Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes im Euro-Währungsgebiet schließen, wengleich dieser geringer ausfallen dürfte als im zweiten Vierteljahr. Der Zugang zur Finanzierung bleibt eingeschränkt, was der Bildung von Produktivkapital nach wie vor abträglich ist. Wie aus den Umfrageergebnissen – etwa dem EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe insgesamt und seiner Teilkomponente für den Auftragseingang – hervorgeht, lag das Vertrauen in der Industrie im Juli und August 2012 insgesamt nach wie vor auf einem Niveau, das für einen weiteren Abschwung in diesem Sektor spricht. Darüber hinaus war auch die Kapazitätsauslastung erneut rückläufig. Die Bauinvestitionen dürften den Umfrageergebnissen zufolge im dritten Jahresviertel ebenfalls weiter abnehmen.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Das Wachstum der staatlichen Konsumausgaben fiel in jüngster Zeit moderat aus, was auf die Bemühungen um Haushaltskonsolidierung in einer Reihe von Ländern zurückzuführen ist. Nach einem leichten Anstieg im ersten Quartal 2012 nahmen die realen Konsumausgaben des Staates auch im zweiten Vierteljahr geringfügig zu.

Was die einzelnen Teilkomponenten betrifft, so wurde der Zuwachs bei den Arbeitnehmerentgelten im öffentlichen Dienst, die nahezu die Hälfte der gesamten staatlichen Konsumausgaben ausmachen, durch die moderate Lohnentwicklung gebremst, sodass diese Komponente nur wenig zum Wachstum des gesamten nominalen Staatsverbrauchs beitrug. Die staatlichen Vorleistungskäufe, auf die knapp ein Viertel des gesamten Staatsverbrauchs entfällt, waren rückläufig. Das Wachstum der sozialen Sachtransfers, die ebenfalls nahezu ein Viertel des staatlichen Konsums ausmachen, erhöhte sich im Einklang mit den historischen Durchschnittswerten. Dies ist darauf zurückzuführen, dass in den sozialen Sachtransfers Positionen wie Gesundheitsausgaben enthalten sind, die teils eine eigenständige Dynamik aufweisen.

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürften die von den Konsumausgaben des Staates ausgehenden Impulse für die inländische Nachfrage in den kommenden Quartalen begrenzt bleiben. Grund hierfür sind die weiteren Haushaltskonsolidierungsbemühungen, die in einer Reihe von Euro-Ländern erforderlich sind.

VORRÄTE

Im zweiten Halbjahr 2011 und in der ersten Jahreshälfte 2012 waren deutlich negative Wachstumsbeiträge der Vorratsveränderungen zu verzeichnen, die sich insgesamt auf -1 Prozentpunkt des BIP beliefen. Der von den Vorräten ausgehende Wachstumsimpuls dürfte auch im restlichen Jahresverlauf bei nahezu null liegen, da die Anpassung der Lagerbestände an die wirtschaftliche Abschwächung bis Mitte 2012 offenbar weitgehend abgeschlossen war. Im Zuge dieses Anpassungsprozesses wurde das Tempo des Lageraufbaus gegenüber dem Anfang 2011 verzeichneten Höchstwert so stark verringert, dass es im Schlussquartal 2011 sogar zu einem Lagerabbau kam (siehe Abbildung 54). Zum gegenwärtigen Zeitpunkt schränken die recht niedrigen Lagerbestände entlang der Versorgungskette, die aus der deutlichen Verringerung der Vorräte während der tiefen Rezession der Jahre 2008 und 2009 und der nur begrenzten Wiederaufstockung im Zuge der Erholung resultieren, den Spielraum für einen kräftigen Lagerabbau ein; das heißt, die Reduzierung der Vorräte dürfte geringer ausfallen als nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers.

Vor dem Hintergrund des Mitte 2011 per saldo beobachteten beträchtlichen Lageraufbaus (von 0,8 % des BIP im zweiten Quartal 2011) – der teils freiwillig erfolgte, um die übermäßig ausgedünnten Vorratsbestände wieder aufzufüllen, und teils unfreiwillig aufgrund der schwächeren Nachfrage – veranlassten die spürbare Eintrübung der Geschäftsaussichten und die erneute Verschärfung der Finanzierungsbedingungen in einigen Ländern im Sommer 2011 die Unternehmen dazu, ihre Beurteilung der Lagerbestände innerhalb weniger Monate zu revidieren. Den Branchenumfragen der Europäischen Kommission zufolge wurde davon ausgegangen, dass die Fertigwarenlager im verarbeitenden Gewerbe und im Einzelhandel, die Anfang 2011 noch als niedrig eingeschätzt worden waren, bis Herbst 2011 wieder in die Nähe ihrer historischen Normwerte zurückgekehrt waren. Auch die EMI-Umfragen ließen auf einen beschleunigten Lagerabbau bzw. einen langsameren Lageraufbau schließen.

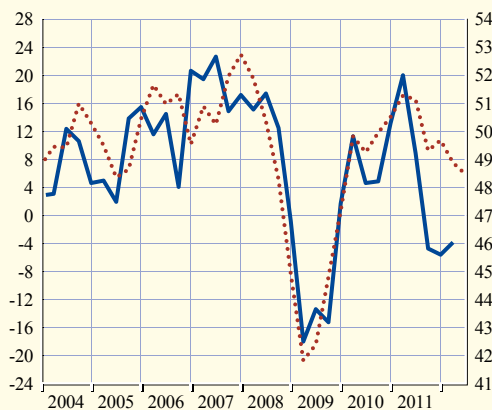
Diese Entwicklungen spiegelten sich in den deutlich negativen Wachstumsbeiträgen der Vorratsveränderungen wider, die sich im dritten und vierten Quartal 2011 auf rund -0,4 Prozentpunkte und in den ersten beiden Jahresvierteln 2012 kumuliert auf weitere -0,2 Prozentpunkte beliefen. Dadurch wurden die in den vorangegangenen acht Quartalen zumeist positiven Beiträge in Höhe von insgesamt 1,4 Prozentpunkten (dies entspricht mehr als einem Drittel des gesamten BIP-Zuwachses in diesem Zeitraum) wieder aufgezehrt.

Da der Lagerabbau Anfang des laufenden Jahres beträchtlich ausfiel (im letzten Vierteljahr 2011 und in den ersten beiden Jahresvierteln 2012 wertmäßig rund 5 Mrd € je Quartal bzw. 0,2 % des BIP), dürften die Wachstumsbeiträge der Vorratsveränderungen auf kurze Sicht bei annähernd null liegen. Aktuell verfügbare Daten bis August 2012 (aus Umfragen der Europäischen Kommission wie auch aus der Einkaufsmanagerbefragung) signalisieren

Abbildung 54 Vorratsveränderungen im Euro-Währungsgebiet gemäß den VGR und dem EMI

(Diffusionsindex; in Mrd €)

— Vorratsveränderungen (linke Skala)
 EMI-Diffusionsindizes zu den Vorratsveränderungen (rechte Skala)



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

eine Stabilisierung des Tempos beim Lagerabbau im Sommer 2012, was darauf hindeutet, dass der erforderliche Anpassungsprozess im Hinblick auf die Vorratsbestände bereits abgeschlossen ist.

AUSSENHANDEL

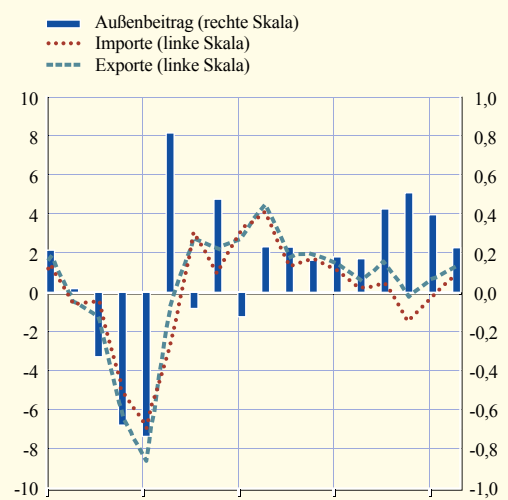
Vor dem Hintergrund der Konjunkturabschwächung im Euro-Währungsgebiet und weltweit erwies sich der Außenhandel des Euroraums im zweiten Quartal 2012 als recht robust. Die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen erhöhte sich um 1,3 % gegenüber dem Vorquartal, während die Einfuhren eine vierteljährliche Zuwachsrate von 0,9 % verzeichneten (siehe Abbildung 55). Infolgedessen leistete der Außenhandel einen positiven Beitrag zum realen BIP-Wachstum im Eurogebiet in Höhe von 0,2 Prozentpunkten. Die Exporteure profitierten von der jüngsten Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und der kräftigen Nachfrage aus rohstoffreichen Ländern insbesondere in Lateinamerika und dem Nahen Osten.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich, dass die wichtigsten Verlaufsmuster, die den Außenhandel des Euroraums seit Mitte 2010 geprägt haben, weiterhin intakt sind. In diesem Zeitraum hat der Außenhandel das BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet durchweg gestützt, da die Exporte höher waren als die Importe. Darin spiegeln sich in erster Linie das Wachstumsgefälle zwischen dem Eurogebiet und seinen wichtigsten Handelspartnern sowie die reale effektive Abwertung des Euro in diesem Zeitraum wider. Im Vergleich dazu stiegen die Ein- und Ausfuhren zwischen 1999 und Mitte 2010 fast gleich stark, sodass der Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum im Durchschnitt neutral ausfiel.

Die kurzfristigen Aussichten für den Außenhandel des Euroraums sind mit erhöhter Unsicherheit behaftet, was auch in den verfügbaren Umfrageindikatoren zum Ausdruck kommt. Den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge sanken die Auftragseingänge im Exportgeschäft bis Juli drastisch, bevor sie im August wieder zulegten. Dagegen wies der entsprechende EMI-Teilindex in den vergangenen Monaten deutlichere Anzeichen einer Stabilisierung auf niedrigem Niveau auf, nachdem er im April und Mai noch stark rückläufig gewesen war. Insgesamt deutet der niedrige Stand dieser Indikatoren auf kurzfristig recht gedämpfte Aussichten für die Ausfuhren des Eurogebiets hin. Gleichwohl dürften die allmähliche, wenn auch fragile Erholung der Weltwirtschaft und die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit die Exportkonjunktur im weiteren Verlauf beleben. Die kurzfristigen Perspektiven für die Importe werden nach wie vor durch die schwache Grunddynamik des Wachstums im Euroraum und die (verzögerten) negativen Auswirkungen der jüngsten Euro-Abwertung beeinträchtigt. Dementsprechend sollte der Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum im zweiten Halbjahr 2012 leicht positiv ausfallen.

Abbildung 55 Reale Importe, Exporte und Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum

(Veränderung gegen Vorquartal in %; in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die Betrachtung der Produktionsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigt, dass sich die Wertschöpfung insgesamt im zweiten Quartal 2012 um 0,1 % verringert hat. Dies ist das dritte Quartal in Folge und bestätigt die Umkehr des seit dem Ende der Rezession im zweiten Jahresviertel 2009 wirkenden Aufwärtstrends.

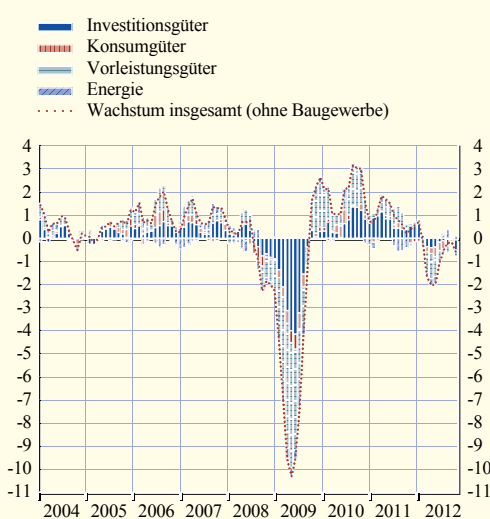
Die einzelnen Sektoren weisen seit dem Rezessionsende sehr unterschiedliche Entwicklungen auf. Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) befand sich im zweiten Vierteljahr 2012 immer noch fast 7 % unter ihrem Höchststand vor der Rezession. Im Gegensatz dazu lag sie im Dienstleistungssektor in der Nähe ihres vor der Rezession verzeichneten Höchststands. Im Baugewerbe war sie weiterhin rückläufig und blieb im zweiten Quartal des laufenden Jahres knapp 17 % hinter den Werten zurück, die vor der Rezession beobachtet worden waren. Die Konjunkturindikatoren deuten auf eine weitere Verlangsamung im dritten Jahresviertel 2012 hin.

INDUSTRIE (OHNE BAUGEWERBE)

Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) ging im zweiten Quartal 2012 gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum um 0,3 % zurück, nachdem sie im ersten Vierteljahr 2012 leicht gestiegen war. Die Produktion nahm weitgehend im Einklang mit der Entwicklung der Wertschöpfung in der Industrie das dritte Quartal in Folge ab (siehe Abbildung 56). Dieser Rückgang war in allen industriellen Hauptgruppen zu beobachten, wobei er im Investitionsgüterbereich am stärksten ausfiel. Den Umfrageergebnissen der Europäischen Kommission zufolge wirkten sich die

Abbildung 56 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

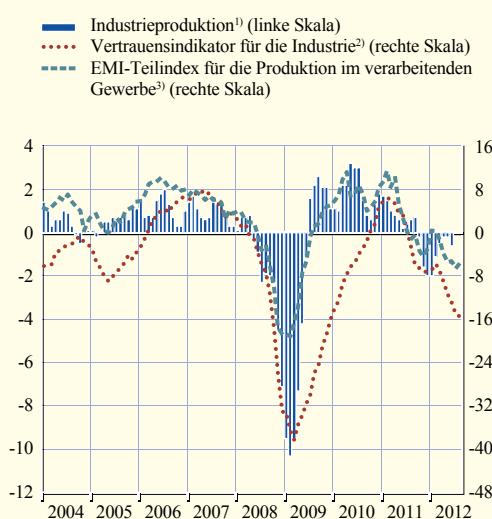
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 57 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.

Abschwächung der Nachfrage und die Verschlechterung der Finanzlage in den drei Monaten bis Juli 2012 weiterhin negativ auf die Produktion aus.

Die Konjunkturindikatoren deuten darauf hin, dass die schwache Entwicklung in der Industrie auch im dritten Jahresviertel anhalten dürfte. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie war im August abermals rückläufig (siehe Abbildung 57), was vor allem auf eine schlechtere Beurteilung der Produktionserwartungen und der Auftragslage zurückzuführen war. Auch die zurückliegende Produktion wurde negativer beurteilt. In den ersten beiden Monaten des dritten Quartals 2012 lag der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe unter dem im ersten Vierteljahr verzeichneten Wert und blieb unter der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was auf einen weiteren Rückgang der Industrieproduktion hinweist. Den Umfragen der Europäischen Kommission und von Markit zufolge hat sich im Juli und August dieses Jahres die Einschätzung der Auftragslage insgesamt und des Neugeschäfts seitens der Unternehmen verschlechtert. In den beiden genannten Monaten lagen die Auftragsbestände unter ihrem langfristigen Durchschnitt.

BAUGEWERBE

Die Wertschöpfung im Baugewerbe wies im zweiten Quartal 2012 eine negative Wachstumsrate auf. Lässt man die jüngste witterungsbedingte Volatilität in einigen Regionen des Euro-Währungsgebiets außer Acht, so fiel diese Rate in den letzten Quartalen nicht mehr ganz so negativ aus, wengleich die zugrunde liegende Wachstumsdynamik weiterhin schwach ist.

Die verfügbaren vorausschauenden Kurzfristindikatoren deuten für das dritte Quartal auf einen weiteren Rückgang der Bautätigkeit hin, was die schwache Entwicklung in diesem Sektor bestätigt. So lag die Anzahl der im Eurogebiet erteilten Baugenehmigungen in der ersten Jahreshälfte 2012 deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt. Der EMI für das Baugewerbe wie auch der entsprechende Teilindex für den Auftragseingang waren im Juli niedriger als im zweiten Quartal 2012. Sie lagen weiterhin deutlich unter der Schwelle von 50 Punkten und wiesen somit auf eine Abnahme der Wirtschaftsleistung in diesem Sektor hin. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator des Unternehmervertrauens für das Baugewerbe sank in den ersten beiden Monaten des dritten Jahresviertels auf seinen niedrigsten Stand seit drei Jahren.

DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Im Dienstleistungssektor wies die Wertschöpfung im zweiten Vierteljahr 2012 das dritte Quartal in Folge ein Nullwachstum auf. Zwischen dem dritten Quartal 2009 und dem zweiten Jahresviertel 2012, d. h. nach dem Ende der Rezession, betrug der vierteljährliche Zuwachs bei den Dienstleistungen durchschnittlich 0,2 %.

Für das dritte Quartal 2012 deuten die Umfrageergebnisse auf eine anhaltend schwache Entwicklung im Dienstleistungssektor hin. Im Durchschnitt lag der EMI-Teilindex für die Produktion im Dienstleistungssektor im Juli und August geringfügig über seinem Stand vom zweiten Vierteljahr, jedoch immer noch deutlich unterhalb der Marke von 50 Punkten, dem theoretischen Referenzwert für ein Nullwachstum. Die Ergebnisse der von der Europäischen Kommission veröffentlichten Umfrage zum Unternehmervertrauen in diesem Sektor zeichnen ein etwas negativeres Bild.

4.3 ARBEITSMARKT

Die Lage an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets hat sich in den letzten Quartalen aufgrund der schleppenden Konjunktur erneut verschlechtert. Die Beschäftigung geht nach wie vor

zurück, und die Arbeitslosenquote ist weiter auf ein historisch hohes Niveau gestiegen, worin sich die anhaltenden Arbeitsmarktanpassungen in einigen Ländern des Euroraums widerspiegeln. Die vorausschauenden Indikatoren (wie etwa Umfragen) haben sich in den vergangenen Monaten abermals verschlechtert.

Trotz der erneut rückläufigen Arbeitsmarktentwicklung stieg die Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden im ersten Jahresviertel 2012 leicht um 0,1 %, nachdem sie im vierten Quartal 2011 gesunken war. Aufgeschlüsselt nach Sektoren war im Dienstleistungsgewerbe und in der Industrie (ohne Baugewerbe) ein Anstieg der geleisteten Arbeitsstunden zu beobachten, im Baugewerbe hingegen abermals ein Rückgang.

Die Beschäftigtenzahl nahm im ersten Vierteljahr 2012 das dritte Quartal in Folge ab. Insbesondere im Baugewerbe wurden zahlreiche Stellen gestrichen. Dort wurde ein Rückgang von 1,3 % gegenüber dem Vorquartal verzeichnet. Die Gesamtbeschäftigung in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor verringerte sich weniger stark (um 0,2 % bzw. 0,1 %), wobei die Entwicklung des Dienstleistungssektors durch den kräftigen Beschäftigungszuwachs im Bereich Information und Kommunikation gestützt wurde (siehe Tabelle 9).

Umfragen legen den Schluss nahe, dass im zweiten Quartal sowie zu Beginn des zweiten Halbjahrs 2012 vor allem durch die schwache Wirtschaftstätigkeit im Euroraum erneut weniger Arbeitsplätze geschaffen wurden. Insbesondere der zusammengesetzte EMI-Teilindex für die Beschäftigungserwartungen im Eurogebiet (der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor umfasst) blieb im zweiten Quartal 2012 wie auch in den ersten beiden Monaten des Folgequartals unterhalb der Wachstumsschwelle. Die Branchenumfragen der Europäischen Kommission zeichnen ein ähnliches Bild (siehe Abbildung 58).

Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten verringerte sich deutlich, und zwar von 0,8 % im Schlussquartal 2011 auf 0,4 % im ersten Vierteljahr 2012 (siehe Abbildung 59). Gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden war der Rückgang weniger markant. Je Arbeitsstunde

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

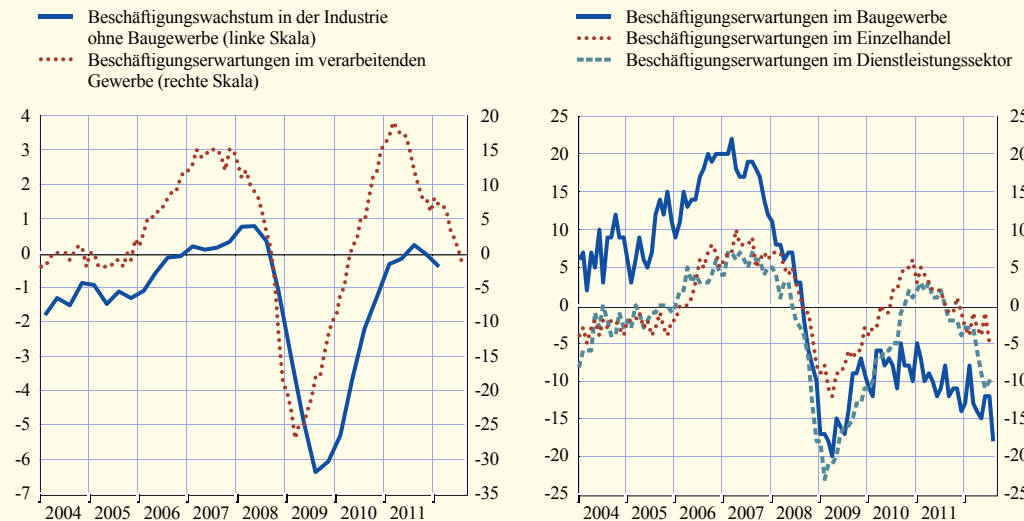
	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2010	2011	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2010	2011	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1
Gesamtwirtschaft										
<i>Darunter:</i>	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,1
Landwirtschaft und Fischerei	-1,2	-2,4	-0,5	-0,7	-0,3	-0,4	-1,6	-0,4	-0,4	-0,3
Industrie	-3,4	-1,3	-0,5	-0,6	-0,5	-1,7	-0,9	0,0	-1,2	0,1
Ohne Baugewerbe	-3,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,2	-0,6	0,5	0,5	-0,6	0,5
Baugewerbe	-3,8	-3,9	-1,6	-1,5	-1,3	-3,8	-3,7	-1,0	-2,5	-0,8
Dienstleistungen	0,4	0,7	-0,1	-0,1	-0,1	0,7	0,6	0,2	-0,2	0,1
Handel und Verkehr	-0,7	0,5	-0,1	-0,5	-0,2	-0,3	0,2	0,3	-0,8	-0,1
Information und Kommunikation	-1,2	1,4	-0,5	0,3	1,0	-0,6	1,1	0,2	-0,2	1,7
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-1,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,4	0,4	0,3	-0,4	0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	-1,0	2,3	-0,8	2,0	-0,8	0,2	1,9	0,6	0,8	-1,8
Freiberufliche Dienstleistungen	2,0	2,5	-0,3	0,3	-0,7	2,5	2,9	0,0	0,4	-0,5
Öffentliche Verwaltung	1,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	1,2	0,1	0,1	0,1	0,6
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	0,8	-0,2	0,0	0,1	0,6	0,6	-0,5	0,7	0,0	0,6

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 58 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



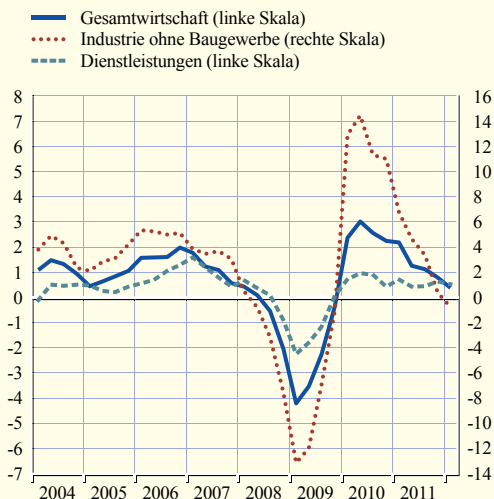
Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

sank das Wachstum von 0,8 % im Schlussquartal 2011 auf 0,7 % im ersten Jahresviertel 2012. Das Produktivitätswachstum dürfte angesichts der verhaltenen Konjunktur kurzfristig weiter zurückgehen.

Die Arbeitslosenquote hat sich weiter erhöht und lag im Juli 2012 bei 11,3 %. Dies ist der höchste Stand seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1995 und bedeutet einen Anstieg der Arbeitslosenquote von

Abbildung 59 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

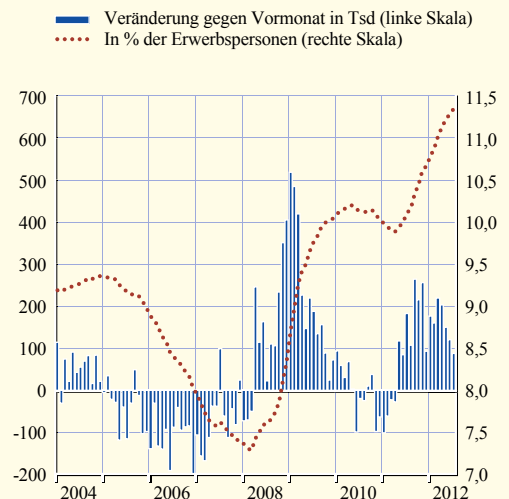
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 60 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

1,5 Prozentpunkten gegenüber April 2011, als die Arbeitslosigkeit erstmals wieder zugenommen hatte (siehe Abbildung 60). Die Dynamik des Beschäftigungsabbaus deutet in Kombination mit den schlechten Umfrageergebnissen kurzfristig auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit hin.

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die Konjunkturindikatoren deuten in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit auf eine anhaltend schwache Wirtschaftstätigkeit im weiteren Jahresverlauf hin. Über die kurze Frist hinaus betrachtet wird damit gerechnet, dass sich die Wirtschaft im Eurogebiet nur ganz allmählich erholt. Die Wachstumsdynamik dürfte weiterhin durch den notwendigen Prozess der Bilanzenpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor, die vorhandene hohe Arbeitslosigkeit und eine uneinheitliche weltwirtschaftliche Erholung gedämpft werden. Den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2012 zufolge wird das Jahreswachstum des realen BIP im laufenden Jahr zwischen -0,6 % und -0,2 % und im kommenden Jahr zwischen -0,4 % und 1,4 % liegen. Gegenüber den im Juni 2012 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die Bandbreiten für 2012 und 2013 nach unten korrigiert (siehe Kasten 7).

Die Risiken in Bezug auf die wirtschaftlichen Aussichten für das Eurogebiet werden als abwärtsgerichtet eingeschätzt. Sie ergeben sich insbesondere aus den Spannungen an einigen Finanzmärkten des Euroraums und deren möglichem Übergreifen auf die Realwirtschaft des Euro-Währungsgebiets. Diese Risiken sollten durch wirksame Maßnahmen aller politisch Verantwortlichen eingedämmt werden.

Kasten 7

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

Die derzeitigen wirtschaftlichen Aussichten sind äußerst ungewiss, da sie entscheidend von bevorstehenden politischen Entscheidungen sowie den Reaktionen des privaten Sektors und der Finanzmärkte auf diese Entscheidungen abhängen. In diesem Kontext haben Experten der EZB auf der Grundlage der bis zum 24. August 2012 vorliegenden Daten Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Eurogebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird den Projektionen zufolge im laufenden Jahr zwischen -0,6 % und -0,2 % sowie 2013 zwischen -0,4 % und 1,4 % liegen. Für die Inflation wird ein Wert zwischen 2,4 % und 2,6 % im Jahr 2012 und zwischen 1,3 % und 2,5 % im darauffolgenden Jahr projiziert.

¹ 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.

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 16. August 2012.

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 0,6 % für 2012 und von 0,3 % für das Folgejahr. Die Markterwartungen bezüglich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet implizieren ein durchschnittliches Niveau von 4,0 % im Jahr 2012 und von 4,2 % im Jahr 2013. Aufgrund der Entwicklung der Terminzinsen und des allmählichen Durchschlagens von Marktzinsänderungen auf die Kreditzinsen wird erwartet, dass die kurz- und langfristigen zusammengefassten Bankzinsen für Kredite an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Euroraum auf Tiefstände sinken werden, wobei die Langfristzinsen etwa Mitte 2012 und die Kurzfristzinsen gegen Ende 2012 die Talsohle erreichen dürften. Die Kreditangebotsbedingungen werden sich in diesem und im nächsten Jahr voraussichtlich negativ auf die Konjunktur im Eurogebiet auswirken.

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 2012 auf 111,7 USD und 2013 auf 107,3 USD (jeweils pro Barrel) belaufen. Den Annahmen zufolge werden die in US-Dollar gerechneten Preise für Rohstoffe ohne Energie² 2012 um 8,3 % und 2013 um 0,3 % zurückgehen.

Es wird davon ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionshorizont hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies impliziert einen USD/EUR-Wechselkurs von 1,26 im Jahr 2012 und von 1,23 im Folgejahr. Den Annahmen zufolge dürfte der effektive Wechselkurs des Euro 2012 um 6,3 % und 2013 um 2,1 % nachgeben.

Die finanzpolitischen Annahmen werden auf der Grundlage von Maßnahmen abgeleitet, die bereits von den nationalen Parlamenten verabschiedet oder von den Regierungen hinreichend detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden. Für 2012 sind umfassende Konsolidierungsmaßnahmen vorgesehen – unter anderem sind in mehreren Ländern Steuererhöhungen geplant –, während die Maßnahmen 2013 weniger umfangreich sind und vor allem die Ausgabenseite betreffen.

Annahmen hinsichtlich des außenwirtschaftlichen Umfelds

Den Projektionen zufolge steigt das Wachstum des weltweiten realen BIP (ohne Eurogebiet) von 3,8 % in diesem Jahr auf 4,0 % im kommenden Jahr. Obwohl die jüngsten Datenveröffentlichungen zum realen BIP-Wachstum für das zweite Quartal 2012 eine relativ synchron ver-

² 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 dritten Quartal 2013 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden.

laufende Abschwächung der globalen Wachstumsdynamik bestätigten, wird erwartet, dass das weltweite Wachstum – gestützt durch sich verbessernde Finanzierungsbedingungen in einem Umfeld akkommodierender Geldpolitik – in der zweiten Jahreshälfte 2012 allmählich anzieht. Das Wachstumstempo in den wichtigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte jedoch durch die Schwäche an den Arbeits- und Wohnimmobilienmärkten dieser Länder sowie durch die Notwendigkeit weiterer Bilanzsanierungen sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor gedämpft werden. In den aufstrebenden Volkswirtschaften hat sich das Wachstum zuletzt zwar verlangsamt, ist jedoch nach wie vor robust und leistet dadurch einen wichtigen Beitrag zur weltweiten Wirtschaftstätigkeit. Die Auslandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets dürfte sich 2012 um 4,2 % und 2013 um 5,8 % erhöhen.

Projektionen zum Wachstum des realen BIP

Dem Rückgang des realen BIP um 0,2 % im zweiten Jahresviertel 2012 ging eine Stagnation im Vorquartal voran. Die seit dem Frühjahr 2011 beharrlich anhaltende Konjunkturschwäche spiegelt in erster Linie die Fragilität der Inlandsnachfrage wider, durch die die positiven Impulse des Außenbeitrags für das Wachstum mehr als aufgezehrt werden. Für die zweite Jahreshälfte 2012 wird ein leichter Rückgang des realen BIP projiziert, da die nachteiligen Auswirkungen der hohen Rohstoffpreise, eine Verschärfung des finanzpolitischen Kurses, das geringe Verbraucher- und Unternehmensvertrauen sowie ungünstige Kreditangebotsbedingungen in einigen Ländern die Wirtschaftstätigkeit weiterhin beeinträchtigen. Im Jahresverlauf 2013 wird das reale BIP-Wachstum den Erwartungen zufolge allmählich an Fahrt gewinnen. Zunächst dürften ein sich aufhellendes außenwirtschaftliches Umfeld und eine höhere Wettbewerbsfähigkeit die Exporte stützen. Die Erholung dürfte ebenfalls von den günstigen Auswirkungen der sehr niedrigen Kurzfristzinsen auf die private Nachfrage und von den Effekten des angenommenen Rückgangs der Teuerungsrate bei den Energie- und Nahrungsmittelpreisen auf das real verfügbare Einkommen profitieren. Überdies sollten die Maßnahmen zur Wiederherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems die Binnennachfrage stimulieren. Die anhaltenden Bilanzsanierungen und ungünstige Finanzierungsbedingungen in einigen Euro-Ländern dürften die projizierte Erholung über den Prognosezeitraum hinweg jedoch nach wie vor dämpfen. Insgesamt gesehen wird die projizierte Erholung im historischen Vergleich wohl verhalten bleiben und dazu führen, dass die Produktionslücke über den gesamten Projektionshorizont hinweg negativ ist. Auf Jahressicht dürfte das reale BIP-Wachstum 2012 zwischen -0,6 % und -0,2 % sowie 2013 zwischen -0,4 % und 1,4 % liegen.

Aus der näheren Betrachtung der Nachfragekomponenten geht hervor, dass das Wachstum der Ausfuhren in Länder außerhalb des Eurogebiets sich im zweiten Halbjahr 2012 beleben und danach weiter an Schwung gewinnen dürfte; dies ist auf eine allmähliche Stärkung der Auslandsnachfrage des Euroraums sowie die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in Bezug auf die Exporte zurückzuführen. Die Unternehmensinvestitionen dürften im weiteren Jahresverlauf 2012 infolge der erhöhten Unsicherheit, des geringen Vertrauens und der in einigen Ländern vorherrschenden ungünstigen Kreditangebotsbedingungen zurückgehen. Im Jahr 2013 sollten sie dann – gestützt durch eine Belebung der Binnen- und Auslandsnachfrage, die sehr niedrigen Zinssätze, Erwartungen eines geringeren Kostendrucks und höhere Gewinnaufschläge – erneut anziehen. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften in nächster Zeit abnehmen und sich ab Ende 2012 leicht erholen. Die Notwendigkeit weiterer Anpassungen angesichts früherer Übertreibungen an den Wohnimmobilienmärkten in einigen Staaten wird die Wohnungsbauinvestitionen voraussichtlich weiterhin belasten. Diese nachteiligen Effekte dürften allerdings – wenn

Tabelle A Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) ¹⁾

	2011	2012	2013
HVPI	2,7	2,4 bis 2,6	1,3 bis 2,5
Reales BIP	1,5	-0,6 bis -0,2	-0,4 bis 1,4
Private Konsumausgaben	0,2	-1,1 bis -0,7	-0,8 bis 0,8
Konsumausgaben des Staates	-0,3	-0,8 bis 0,2	-0,8 bis 0,4
Bruttoanlageinvestitionen	1,5	-4,1 bis -2,5	-1,7 bis 2,7
Ausfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	6,4	1,8 bis 4,4	1,1 bis 8,1
Einfuhren (Warenhandel und Dienstleistungen)	4,2	-1,3 bis 1,3	0,3 bis 7,1

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.

auch nur teilweise – dadurch ausgeglichen werden, dass Wohnungsbauinvestitionen in einigen anderen Ländern, in denen Investitionen in Wohnimmobilien durch historisch niedrige Hypothekenzinsen deutlich gestützt werden, relativ gesehen an Attraktivität gewonnen haben. Es wird erwartet, dass die öffentlichen Investitionen aufgrund der Sparpakete zur Haushaltskonsolidierung in mehreren Euro-Ländern über den gesamten Projektionszeitraum hinweg sinken.

Die privaten Konsumausgaben werden den Projektionen zufolge im Jahresverlauf 2012 abnehmen. Grund hierfür ist ein Rückgang des real verfügbaren Einkommens, der wiederum auf sinkende Beschäftigungszahlen, geringere reale Arbeitnehmerentgelte, Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte sowie ein niedriges Nichtarbeitseinkommen zurückzuführen ist. Eine rückläufige Sparquote, die die Bemühungen der privaten Haushalte widerspiegelt, den Konsum im Zeitverlauf zu glätten, sollte den Rückgang des real verfügbaren Einkommens teilweise ausgleichen. Es wird jedoch erwartet, dass die Verringerung der Sparquote durch den anhaltenden Anstieg der Arbeitslosenquote und das geringe Verbrauchervertrauen – zwei Faktoren, die zu einem höheren Vorsichtssparen führen dürften – abgeschwächt wird. Im Jahresverlauf 2013 wird eine mäßige Zunahme der privaten Konsumausgaben erwartet, in der eine Erholung des real verfügbaren Einkommens zum Ausdruck kommt, da die nachteiligen Auswirkungen der zuvor genannten Faktoren allmählich nachlassen und die Realeinkommen von einem geringeren Druck durch die Rohstoffpreise profitieren. Den Projektionen zufolge sinken die staatlichen Konsumausgaben in den Jahren 2012 und 2013 aufgrund der Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung.

Die Einfuhren aus Ländern außerhalb des Euroraums dürften nach einem Rückgang in der ersten Jahreshälfte 2012 im zweiten Halbjahr erneut steigen und danach weiter an Dynamik gewinnen, wenngleich sie nach wie vor durch die schwache Gesamtnachfrage gebremst werden. Aufgrund einer stärkeren Zunahme der Ausfuhren wird damit gerechnet, dass der Außenhandel über den gesamten Projektionszeitraum hinweg einen deutlich positiven Beitrag zum BIP-Wachstum leistet. Angesichts des steigenden Handelsbilanzüberschusses dürfte die Leistungsbilanz, die im Vorjahr ausgeglichen war, über den Projektionszeitraum hinweg einen sich ausweitenden Aktivsaldo verzeichnen.

Aussichten für Preise und Kosten

Die Gesamtinflationsrate, die sich im August auf 2,6 % belief, dürfte im gesamten Jahresverlauf 2012 über der 2 %-Marke liegen. Grund hierfür sind die hohen Energiepreise, die Abwertung des Euro und die in einigen Ländern gestiegenen indirekten Steuern. In diesem Jahr dürfte die Teuerungsrate im Durchschnitt zwischen 2,4 % und 2,6 % betragen. Im folgenden Jahr wird sie

den Erwartungen zufolge auf einen Wert zwischen 1,3 % und 2,5 % sinken. Hierfür ist vor allem der Preisauftrieb bei Energie ausschlaggebend, der angesichts der angenommenen allmählichen Abwärtsbewegung der Ölpreise über den Projektionszeitraum hinweg erheblich nachlassen dürfte. Was die Teuerung der Nahrungsmittel anbelangt, so wird für 2013 ebenfalls mit einem Rückgang gerechnet. Die Preissteigerungsrate nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie dürfte über den Projektionszeitraum hinweg weitgehend stabil bleiben. Der Aufwärtsdruck im Zusammenhang mit der jüngsten Abwertung des Euro sowie den Erhöhungen indirekter Steuern und administrierter Preise in einigen Ländern dürfte den Abwärtsdruck, der vom Umfeld einer schwachen Binnennachfrage und hoher Arbeitslosigkeit ausgeht, weitgehend ausgleichen.

Im Einzelnen wird erwartet, dass der externe Preisdruck, der in der Vergangenheit durch steigende Ölpreise und die Abwertung des Euro verstärkt wurde, über den Projektionszeitraum hinweg nachlässt. Insbesondere implizieren die Annahmen einer Stabilisierung des Euro-Wechselkurses und eines Ölpreisrückgangs, dass sich die Jahreszuwachsrate des Importdeflators allmählich verringern sollte. Was den inländischen Preisdruck anbelangt, so dürfte die jährliche Wachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im laufenden Jahr sinken und 2013 gedämpft bleiben. Dies liegt in der sich eintrübenden Lage am Arbeitsmarkt und den haushaltspolitischen Konsolidierungsmaßnahmen in einigen Ländern begründet. Da das Lohnwachstum im laufenden Jahr hinter den Preissteigerungen zurückbleiben dürfte, wird sich das reale Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer den Projektionen zufolge im Jahr 2012 verringern. Im darauffolgenden Jahr dürfte es sich stabilisieren, dabei allerdings weiterhin deutlich hinter dem Tempo des Produktivitätsanstiegs zurückbleiben. Das Wachstum der Lohnstückkosten dürfte 2012 anziehen und im Folgejahr vor allem aufgrund von Produktivitätsentwicklungen zurückgehen. Der Gewinnmargenindikator wird den Erwartungen zufolge 2012 sinken und die steigenden Lohnstückkosten in einem Umfeld schwacher Nachfrage abfedern. In der Folge dürften das langsamere Wachstum der Lohnstückkosten und die sich verbessernden Wirtschaftsbedingungen eine Ausweitung der Gewinnspannen stützen. Die Steigerungen bei administrierten Preisen und indirekten Steuern, die Teil der haushaltspolitischen Konsolidierungspläne sind, dürften in den Jahren 2012 und 2013 erheblich zur Inflation nach dem HVPI beitragen.

Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2012

Gegenüber den im Monatsbericht vom Juni 2012 veröffentlichten, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurden die für das reale BIP-Wachstum des Euroraums projizierten Bandbreiten für 2012 und 2013 nach unten korrigiert. Die Abwärtskorrekturen betreffen vor allem die letzten zwei Quartale des laufenden Jahres und implizieren einen negativen statistischen Überhang für 2013. Was die HVPI-Inflation betrifft, so liegen die Band-

Tabelle B Vergleich mit den Projektionen vom Juni 2012

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2012	2013
Reales BIP – Juni 2012	-0,5 bis 0,3	0,0 bis 2,0
Reales BIP – September 2012	-0,6 bis -0,2	-0,4 bis 1,4
HVPI – Juni 2012	2,3 bis 2,5	1,0 bis 2,2
HVPI – September 2012	2,4 bis 2,6	1,3 bis 2,5

breiten für dieses und nächstes Jahr leicht über den im Juni 2012 projizierten Bandbreiten, was in erster Linie auf die Auswirkungen des schwächeren Euro-Wechselkurses zurückzuführen ist.

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 2012 zwischen -0,5 % und -0,1 % betragen und somit nahe an den Bandbreiten der von EZB-Experten erstellten Projektionen liegen. Die Prognosen in Bezug auf das BIP-Wachstum im Jahr 2013 variieren zwischen 0,3 % und 1,0 % und befinden sich somit innerhalb der von EZB-Experten projizierten Bandbreiten. Was die Teuerung betrifft, so rechnen die verfügbaren Prognosen für 2012 mit einer durchschnittlichen jährlichen HVPI-Inflation zwischen 2,0 % und 2,4 %, was unterhalb der von EZB-Mitarbeitern projizierten Bandbreite liegt. Im Jahr 2013 dürfte die Teuerungsrate nach dem HVPI gemäß den verfügbaren Prognosen zwischen 1,6 % und 1,9 % liegen und sich damit innerhalb der diesbezüglichen Bandbreite der von EZB-Experten erstellten Projektionen bewegen.

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	
		2012	2013	2012	2013
OECD	Mai 2012	-0,1	0,9	2,4	1,9
Europäische Kommission	Mai 2012	-0,3	1,0	2,4	1,8
IWF	Juli 2012	-0,3	0,7	2,0	1,6
Survey of Professional Forecasters	August 2012	-0,3	0,6	2,3	1,7
Consensus Economics	August 2012	-0,5	0,3	2,3	1,7
Euro Zone Barometer	August 2012	-0,5	0,3	2,3	1,8
Von Experten der EZB erstellte Projektionen	September 2012	-0,6 bis -0,2	-0,4 bis 1,4	2,4 bis 2,6	1,3 bis 2,5

Quellen: Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission von 2012; IWF, World Economic Outlook, Aktualisierung vom Juli 2012 für das reale BIP-Wachstum sowie World Economic Outlook vom April 2012 für die Inflation; Wirtschaftsausblick der OECD vom Mai 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. In anderen Prognosen wird nicht angegeben, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden.

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Den aktuellen Statistiken zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet zufolge, die bis zum ersten Quartal 2012 vorliegen, hat sich das öffentliche Defizit auf Euroraumebene weiter – wenngleich in langsamerem Tempo – verringert, während die Schuldenquote abermals anstieg. In der Vorausschau ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Regierungen der Euro-Länder ihre Haushaltsziele strikt einhalten und die übermäßigen Defizite innerhalb der vereinbarten Fristen beseitigen. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, dass die Haushaltsentwürfe 2013, die derzeit erstellt werden, hinreichend ehrgeizige und konkretisierte Maßnahmen zur Erfüllung der Haushaltsziele vorsehen. Ferner sind derzeit weitere Initiativen zur Stärkung der finanzpolitischen Steuerung im Eurogebiet im Gange, darunter Gespräche über die Verordnungen des „Zweierpacks“ und die Ausarbeitung eines Berichts einer Arbeitsgruppe, der Vorschläge zur Schaffung einer Fiskalunion enthält.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2012

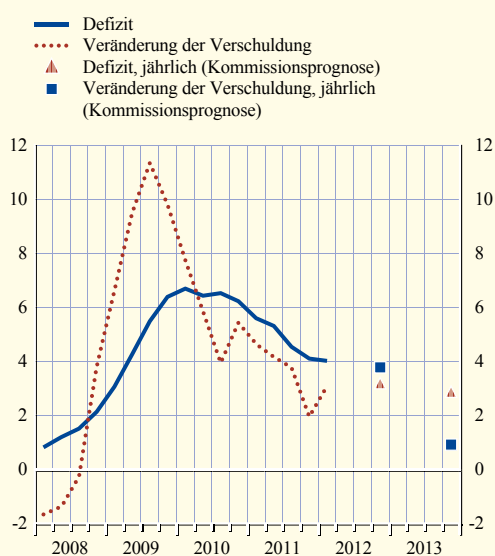
Den aktuellen Statistiken zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet zufolge, die bis zum ersten Quartal 2012 vorliegen, hat sich das öffentliche Defizit auf Euroraumebene weiter – wenngleich in langsamerem Tempo – verringert. Wie aus Abbildung 61 hervorgeht, belief sich die gleitende Vierquartalsumme des Defizits, d. h. der über die vorangegangenen vier Quartale kumulierte Fehlbetrag,¹ auf der Ebene des Eurogebiets im ersten Vierteljahr 2012 auf 4,0 % des BIP. Im entsprechenden Vorjahreszeitraum hatte der Haushaltsfehlbetrag noch bei 5,6 % des BIP und im Schlussquartal 2011 bei 4,1 % des BIP gelegen. Vorausgesetzt, dass die Staatshaushalte weiter konsolidiert werden, stehen die jüngsten Ergebnisse weitgehend im Einklang mit der Frühjahrsprognose 2012 der Europäischen Kommission, in der von einem Rückgang des euroraumweiten Defizits von 4,1 % des BIP 2011 auf 3,2 % des BIP im laufenden Jahr ausgegangen wird. Wie in Abbildung 62 gezeigt, war die niedrigere Defizitquote des ersten Quartals 2012 hauptsächlich der auf Vierquartalsbasis leicht gestiegenen Einnahmenquote – hinter der sich gleichwohl eine nachlassende Wachstumsrate der Staatseinnahmen verbarg – geschuldet; die Staatsausgabenquote wies hingegen keine Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf. Sollten diese Entwicklungen anhalten, entsprechen sie weitgehend der Frühjahrsprognose 2012 der Kommission. Diese rechnet für das laufende Jahr mit einer konstanten Staatsausgabenquote von 49,4 % und einem Anstieg der Staatseinnahmenquote auf 46,2 % (siehe Abbildung 62).

Die bis zum ersten Quartal 2012 ermittelte gleitende Vierquartalsumme der Schuldenquote weist darauf hin, dass die staatliche Bruttoverschuldung im Eurogebiet etwas stärker als im Vorquartal zugenommen hat. Dies entspricht der Prognose der Europäischen Kommission vom Frühjahr 2012, wonach die Schuldenquote, die sich 2011 gegenüber dem Vorjahr noch um 2,4 Prozentpunkte erhöht hatte, im laufenden Jahr deutlicher, d. h. um 3,8 Prozentpunkte auf 91,8 % steigen wird.

¹ Zur Ausschaltung von Saisoneinflüssen wird die jährliche Haushaltsentwicklung betrachtet.

Abbildung 61 Öffentliches Defizit und Veränderung der Verschuldung im Euro-Währungsgebiet

(gleitende Vierquartalsummen in % des BIP)

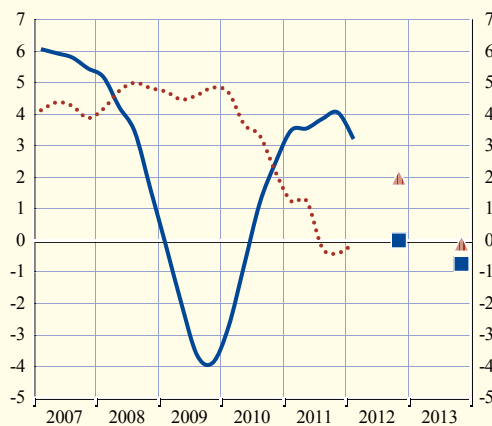


Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten und nationalen Statistiken, Frühjahrsprognose 2012 der Europäischen Kommission.

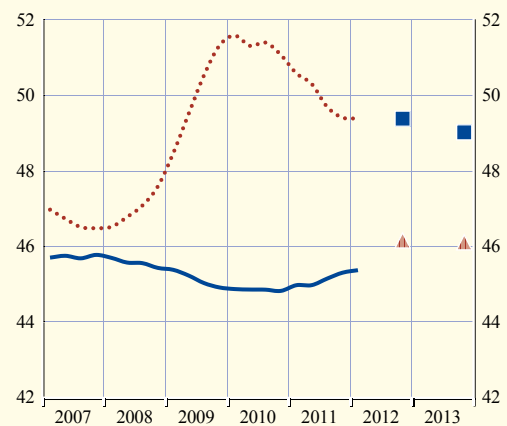
Abbildung 62 Vierteljahresstatistik und Prognosen zu den Staatsfinanzen im Euro-Währungsgebiet

- 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, Frühjahrsprognose 2012 der Europäischen Kommission.

Anmerkung: Dargestellt sind die Entwicklung der Gesamteinnahmen und -ausgaben auf der Grundlage gleitender Viertelquartalsummen im Zeitraum vom ersten Quartal 2007 bis zum ersten Quartal 2012 sowie die Ergebnisse der Frühjahrsprognose 2012 der Europäischen Kommission für die Jahre 2012 und 2013. Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat.

Die beschleunigte Zunahme des öffentlichen Schuldenstands im Jahr 2012 dürfte weitgehend auf die negative Wirkung des Zins-Wachstums-Differenzials und eine merkliche Verschlechterung der Stock-flow-Adjustments zurückzuführen sein.

HAUSHALTSENTWICKLUNG UND HAUSHALTSPLÄNE AUSGEWÄHLTER LÄNDER

Mitte Juni 2012 schloss der Europäische Rat das Europäische Semester ab und veröffentlichte Stellungnahmen zu den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen sowie Empfehlungen zu den nationalen Reformprogrammen der EU-Länder. In der Ratsempfehlung für das Euro-Währungsgebiet² werden die Regierungen der Euro-Länder dazu angehalten, einen insgesamt kohärenten finanzpolitischen Kurs durch Fortführung der Haushaltskonsolidierung entsprechend den Empfehlungen des Rates zu gewährleisten. Des Weiteren werden anfällige Länder aufgefordert, Abweichungen von den nominalen Haushaltszielen in Grenzen zu halten, während andere Staaten bereit sein sollten, ihr Konsolidierungstempo im Falle einer weiteren Verschlechterung der makroökonomischen Bedingungen zu überprüfen.

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 deuten die jüngsten vorläufigen Daten darauf hin, dass der Haushaltsüberschuss im ersten Halbjahr 2012 mit 0,6 % des BIP höher als erwartet ausfallen wird. Ausschlaggebend hierfür ist in erster Linie ein Überschuss der Sozialversicherung. In der zweiten Jahreshälfte 2012 bergen die geplanten Vermögenstransfers zur Stützung von „Bad Banks“ Risiken für die Entwicklung des

² Empfehlung des Rates vom 10. Juli 2012 zur Umsetzung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, ABl. C 219 vom 24.7.2012, S. 95.

staatlichen Finanzierungssaldos. Es wurden keine neuen umfangreichen fiskalischen Maßnahmen mit Auswirkungen auf die Haushaltsaussichten ergriffen, und die Haushaltsziele sind unverändert. Gegenwärtig werden einige weitere Maßnahmen erörtert, doch es ist derzeit noch zu früh, sie in die Bewertung des Haushaltsausblicks mit einfließen zu lassen.

In Frankreich verabschiedete das Parlament am 31. Juli 2012 den zweiten Nachtragshaushalt. Hierin sind Mehreinnahmen im Umfang von rund 0,4 % des BIP im laufenden Jahr (die zur Hälfte temporär angelegt sind) und rund 0,3 % des BIP im Jahr 2013 vorgesehen. Ferner wurde für dieses Jahr eine Ausgabensperre von 1,5 Mrd € (rund 0,1 % des BIP) beschlossen. Zu den wichtigsten einnahmewirksamen Maßnahmen zählen die vorübergehende Einführung einer Sondersteuer für Personen mit einem steuerpflichtigen Vermögen von mehr als 1,3 Mio € sowie der dauerhafte Wegfall der Abgabenbefreiung von Überstunden und die Reform der Erbschaftsteuer. Im Gegenzug wurde die sogenannte soziale Mehrwertsteuer (eine Anhebung des Mehrwertsteuerregelsatzes um 1,6 Prozentpunkte bei teilweiser Reduzierung der Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung), die vor den Wahlen beschlossen worden war, wieder aufgehoben. Die Regierung erachtet diese Schritte als ausreichend, um 2012 wie geplant das Defizit auf 4,5 % des BIP begrenzen zu können. Um 2013 das angestrebte Defizitziel von 3,0 % des BIP zu erreichen, werden in das entsprechende Haushaltsgesetz zusätzliche Maßnahmen aufgenommen werden müssen. Der Haushaltsentwurf 2013 wird dem französischen Parlament Ende September vorgelegt.

In Italien hat das Parlament am 7. August 2012 die im Zuge der Ausgabenüberprüfung beschlossenen Maßnahmen verabschiedet. Die für den Zeitraum 2012-2014 vorgesehenen Ausgabenkürzungen belaufen sich auf rund 27 Mrd € (1,7 % des BIP), wovon 4,5 Mrd € auf 2012, 10,9 Mrd € auf 2013 und 11,7 Mrd € auf 2014 entfallen. Die neuen Maßnahmen zwingen den Zentralstaat und die nachgeordneten Gebietskörperschaften zu einer Drosselung ihrer Ausgaben. Unterdessen wurde die ursprünglich für Oktober 2012 vorgesehene Anhebung des Mehrwertsteuersatzes um 2 Prozentpunkte auf Juli 2013 verschoben. Den Angaben der Regierung zufolge ist das nominale Haushaltsziel des Stabilitätsprogramms von 1,7 % des BIP 2012 bzw. 0,5 % des BIP 2013 nicht zu erreichen, doch wird nach wie vor davon ausgegangen, dass der für 2013 angestrebte strukturelle Haushaltsausgleich erzielt werden wird.

In Spanien wiesen die Monats- und Quartalszahlen, die im späten Frühjahr und im Frühsommer veröffentlicht wurden, zunehmend auf Verfehlungen der Haushaltsziele hin. So sind die Steuer- und Sozialbeitragseinnahmen im Laufe der Rezession weiter gesunken, während die Ausgaben für die Arbeitslosenunterstützung gestiegen sind. Vor dem Hintergrund dieser Verschlechterung der Perspektiven richtete der Rat der Europäischen Union am 10. Juli 2012 im Rahmen des Defizitverfahrens eine neue Empfehlung an Spanien. Darin werden die Frist für die Beseitigung des übermäßigen Defizits von 2013 auf 2014 verlängert und neue jährliche Defizitziele von 6,3 % des BIP für 2012, 4,5 % des BIP für 2013 und 2,8 % des BIP für 2014 festgelegt. Am 13. Juli 2012 gab die spanische Regierung ein zusätzliches fiskalisches Maßnahmenbündel bekannt, mit dessen Hilfe im weiteren Jahresverlauf und bis Ende 2014 Einsparungen von insgesamt rund 55 Mrd € (5 % des BIP) erzielt werden sollen. Der Großteil dieser Maßnahmen (zumindest jene, die bereits 2012 wirksam werden sollen) wurde bereits durch ein Königliches Gesetzesdekret verabschiedet. Am 3. August 2012 billigte die spanische Regierung darüber hinaus einen mehrjährigen Haushaltsplan für 2013-2014 und folgte damit der genannten Ratsempfehlung. Dieser Haushaltsplan berücksichtigt die seit der Vorlage des Stabilitätsprogramms vorgenommenen Änderungen der gesamtwirtschaftlichen und fiskalischen Regierungsannahmen, die auch die am 13. Juli beschlossenen Maßnahmen sowie zusätzliche Einsparungen widerspiegeln, welche nach Dafürhalten der Regierung erforderlich sind, um die im Rahmen des Defizitverfahrens revidierten Haushaltsziele erreichen zu können.

In Griechenland blieben die während der ersten sieben Monate des laufenden Jahres verzeichneten Staatseinnahmen deutlich hinter den Programmzielen zurück. Dies war teilweise auf die sich verschärfende Rezession, aber auch auf eine Verlangsamung des Reformprozesses zurückzuführen. Gleichzeitig fielen die Staatsausgaben merklich niedriger aus als veranschlagt, sodass die Kassendefizite im Rahmen der Programmziele blieben. Allerdings ist diese Ausgabenreduzierung größtenteils einer relativ geringen Ausschöpfung des Investitionsbudgets sowie dem Auflaufen von Zahlungsrückständen geschuldet. Die griechische Regierung ist derzeit dabei, Maßnahmen zu bestimmen, mit denen die große mittelfristige Haushaltslücke geschlossen werden soll, um so wieder auf den Kurs des wirtschaftlichen EU/IWF-Anpassungsprogramms zu kommen.

In Portugal lassen die monatlichen Kassenergebnisse der ersten sieben Monate 2012 auf deutliche steuerliche Mindereinnahmen im Vergleich zu den Berechnungen zur Haushaltsentwicklung schließen, während die Entwicklung der Ausgabenseite den Erwartungen entspricht. Die Einnahmensituation spiegelt zu einem großen Teil die hierfür ungünstige Struktur der Wirtschaftstätigkeit sowie die steigende Arbeitslosenquote wider.

In Irland sind die Anpassungspläne unverändert geblieben, und das für 2012 gesteckte Ziel ist erreichbar. Ab 2013 sind weitere Anpassungen erforderlich. Die geplanten Maßnahmen betreffen sowohl die Einnahmen- als auch die Ausgabenseite und sollten im nächsten Etat detaillierter benannt werden.

In Zypern weisen die monatlichen Kassenergebnisse der ersten sieben Monate des laufenden Jahres darauf hin, dass der Gesamtstaat die im Rahmen des Defizitverfahrens vorgegebene Frist von 2012 nicht einhalten kann, sofern keine umfangreichen zusätzlichen Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen werden. Auch wenn die Regierung kürzlich eine Reihe einnahmensteigernder Maßnahmen beschlossen hat (darunter zusätzliche Dividendeneinnahmen vom Telekommunikationsanbieter des Landes), rechnet sie gegenwärtig für das Gesamtjahr 2012 mit einem Haushaltsdefizit von 4,5 % des BIP nach zuvor 2,5 % des BIP. Das enttäuschende Haushaltsergebnis ist hauptsächlich auf geringere Einnahmen zurückzuführen. Zypern hat vor kurzem Finanzhilfen von internationalen Geldgebern erbeten, doch die diesbezüglichen Gespräche sind noch nicht abgeschlossen.

HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE FINANZPOLITIK

Die zuletzt im Euro-Währungsgebiet erzielten Fortschritte bei den Haushaltsanpassungen sind zu begrüßen. Allerdings könnte das Konsolidierungstempo nicht in allen Fällen ausreichen, um rasch wieder solide Haushaltspositionen verzeichnen und die Bedenken der Finanzmarktteilnehmer beschwichtigen zu können. Die Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Euro-Währungsgebiet haben auch in den Sommermonaten angehalten und sich sogar verstärkt. Die außergewöhnlich hohen Risikoprämien, die in den Kursen der Staatsanleihen einiger Euro-Länder enthalten sind, spiegeln unter anderem die Besorgnis der Anleger hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung wider (siehe Kasten 8).

Aus diesen Gründen ist es von wesentlicher Bedeutung, dass die Haushaltsziele strikt und dauerhaft eingehalten und die übermäßigen Defizite innerhalb der vereinbarten Fristen beseitigt werden. Eine verstärkte Haushaltskonsolidierung ist vor allem für jene Länder wichtig, deren Haushaltsfehlbeträge auf große Konsolidierungslücken schließen lassen. Die betreffenden Länder sollten ihre Konsolidierungsanstrengungen erhöhen und Strukturmaßnahmen einleiten, um ihre Haushaltsziele erreichen zu können. Im Allgemeinen müssen die Haushaltsentwürfe 2013, die derzeit ausgearbeitet werden, hinreichend ehrgeizige und konkretisierte Maßnahmen aufzeigen, mit denen sich die für 2013 und die Folgejahre angestrebten Haushaltsergebnisse nachhaltig realisieren lassen. Bei der

Ausgestaltung der Konsolidierungsstrategien sollten wachstumsfördernde Maßnahmen, die primär auf Ausgabenbegrenzung setzen, im Vordergrund stehen.

Zur Stärkung der finanzpolitischen Steuerung sind derzeit weitere Initiativen im Gange. In Bezug auf die beiden Verordnungsentwürfe der Europäischen Kommission vom November 2011 (das „Zweierpack“) werden Gespräche mit dem Ziel einer endgültigen Einigung der drei beteiligten Parteien (Präsidentschaft, Parlament und Kommission der EU) geführt. Die Verordnungsentwürfe sehen eine intensivere Begleitung der Haushaltsentwürfe sowie, in Bezug auf die anfälligen Euro-Länder, eine verstärkte Überwachung der wirtschaftlichen und fiskalischen Entwicklung vor. Was die weitere Zukunft angeht, so werden zurzeit Vorschläge ausgearbeitet, die unter anderem die Schaffung einer Fiskalunion im Euro-Währungsgebiet zum Gegenstand haben. Auf ihrem Gipfeltreffen vom 28./29. Juni 2012 erteilten die Staats- und Regierungschefs den Präsidenten von EZB, Europäischer Kommission, Eurogruppe und Europäischem Rat den Auftrag, einen umfassenden Bericht mit dem Ziel einer echten Wirtschafts- und Währungsunion zu erstellen. Der erste Entwurf soll Anfang Oktober 2012 vorgelegt werden.

Kasten 8

ZUR TRAGFÄHIGKEIT DER STAATVERSCHULDUNG IN SPANIEN UND ITALIEN

Die Spannungen an den Staatsanleihemärkten im Euro-Währungsgebiet haben auch in den Sommermonaten angehalten und sich sogar verstärkt. Die außergewöhnlich hohen Risikoprämien, die in den Kursen der Staatsanleihen einiger Euro-Länder enthalten sind, spiegeln unter anderem die Bedenken der Anleger hinsichtlich der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung wider. Im vorliegenden Kasten werden verschiedene Szenarien zur möglichen Entwicklung der öffentlichen Schuldenquoten Spaniens und Italiens vorgestellt.

Ansatz und Annahmen

Eine Schuldentragfähigkeitsanalyse beruht üblicherweise auf Annahmen zu bestimmten Schlüsselgrößen wie dem Wachstum des BIP, dem staatlichen Primärsaldo, den Zinssätzen, der Inflationsrate und etwaigen Deficit-Debt-Adjustments. Auf der Grundlage der Daten beziehungsweise Annahmen zur Struktur der Staatsverschuldung werden dann Projektionen zu Zinsausgaben, Finanzierungssaldo und Schuldenstand des Staates erstellt. Auch die nachfolgende Berechnung folgt diesem Ansatz.¹

Das Basisszenario zieht die jüngsten gesamtwirtschaftlichen und fiskalischen Projektionen der Regierungen Spaniens und Italiens für die Jahre 2012 bis 2015 als Ausgangspunkt heran. Da sich derartige Projektionen als zu optimistisch erweisen können, werden weitere, ungünstigere Szenarien zum Wachstum des BIP, den Zinssätzen und der Haushaltskonsolidierung erstellt.

Die relevanten Annahmen des Basisszenarios betreffen die Entwicklung des realen und des nominalen BIP sowie des Potenzialwachstums und der Produktionslücke. Ausgehend davon wird angenommen, dass das Produktionspotenzial den jüngsten Annahmen der Europäischen

¹ Siehe hierzu auch EZB, Analyse der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht April 2012.

Kommission und des Ausschusses für Wirtschaftspolitik (WPA)² entsprechend wachsen wird. Demnach wird sich eine etwaige nach 2015 fortbestehende Produktionslücke schrittweise um 0,25 % bis 0,5 % pro Jahr verringern, und die Teuerungsrate wird dem geldpolitischen Ziel der EZB entsprechend auf einem Stand von unter, aber nahe 2 % liegen. Sofern die aktuellen Schätzungen Spaniens und Italiens nicht von einem strukturellen Haushaltsausgleich im Jahr 2015 ausgehen, wird zudem eine weitere Anpassung des strukturellen Primärsaldos um 0,5 % des BIP pro Jahr unterstellt, bis das Ziel eines strukturell ausgeglichenen Staatshaushalts erreicht ist. Dabei wird angenommen, dass sich die nominalen Marktzinssätze im zehnjährigen Laufzeitenbereich ausgehend von ihrer jetzigen Höhe bis 2015 einheitlich bei 5 % einpendeln werden. Wie schnell die Marktzinssätze auf den durchschnittlichen, für die Staatsverschuldung zu zahlenden effektiven Zinssatz durchwirken, hängt von der bestehenden und der für die Zukunft erwarteten Fristigkeitsstruktur der Staatsverschuldung sowie dem prognostizierten künftigen Finanzierungsbedarf des Staates ab.

Szenarien und Ergebnisse zu Spanien

Die Annahmen des Basisszenarios zu Spanien sind in der Tabelle zusammengefasst. Die gesamtwirtschaftlichen und fiskalischen Eckwerte für den Zeitraum von 2012 bis 2015 wurden dem makroökonomischen Szenario entnommen, das die spanische Regierung am 20. Juli 2012 veröffentlicht und ihrem am 3. August 2012 verabschiedeten Haushaltsplan für 2013-2014 zugrunde gelegt hat. In diesen Plan sind auch die am 13. Juli 2012 beschlossenen Konsolidierungsmaßnahmen – wie etwa die Anhebung des Mehrwertsteuersatzes um 3 Prozentpunkte – eingeflossen. Ferner sind weitere deutliche Ausgabenkürzungen während des betroffenen Zeitraums vorgesehen.

Bei der Betrachtung Spaniens ist zu berücksichtigen, dass im Sommer dieses Jahres im Rahmen der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) ein Hilfsprogramm zur Rekapitalisierung spanischer Kreditinstitute gebilligt wurde. Einschließlich einer zusätzlichen Sicherheitsmarge beläuft sich der im Programm vorgesehene Kapitalbedarf auf bis zu 100 Mrd €, auszuzahlen in mehreren

2 Siehe Europäische Kommission und Ausschuss für Wirtschaftspolitik, The 2012 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2010-2060), European Economy 2/2012, Mai 2012.

Makroökonomische und fiskalische Annahmen des Basisszenarios

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

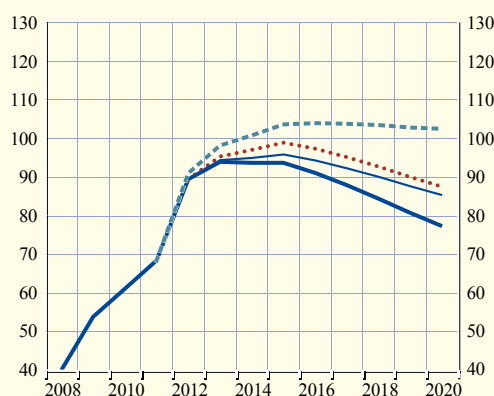
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Spanien										
Reales BIP-Wachstum	0,7	-1,5	-0,5	1,2	1,9	2,3	2,3	2,5	2,7	2,6
Wachstum des BIP-Potenzials	-0,3	-1,4	-1,4	0,1	1,4	1,7	1,8	2,0	2,2	2,4
Wachstum des BIP-Deflators	1,4	0,3	1,7	1,4	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Primärsaldo	-6,1	-3,3	-0,6	1,3	2,0	2,7	3,2	3,3	3,3	3,2
Zinsausgaben	2,4	3,0	3,9	4,1	4,1	4,0	3,8	3,6	3,4	3,2
Durchschnittliche effektive Verzinsung	3,8	3,8	4,2	4,4	4,4	4,4	4,3	4,3	4,2	4,1
Finanzierungssaldo	-8,5	-6,3	-4,5	-2,8	-2,1	-1,2	-0,5	-0,3	-0,1	0,0
Italien										
Reales BIP-Wachstum	0,4	-1,2	0,5	1,0	1,2	1,0	1,2	1,4	1,6	1,9
Wachstum des BIP-Potenzials	0,1	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,7	1,0	1,2	1,5	1,8
Wachstum des BIP-Deflators	1,3	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Primärsaldo	1,0	3,6	4,9	5,5	5,7	5,6	5,4	5,3	5,1	4,9
Zinsausgaben	4,9	5,3	5,4	5,6	5,8	5,5	5,4	5,2	5,1	4,9
Durchschnittliche effektive Verzinsung	4,2	4,4	4,5	4,7	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Finanzierungssaldo	-3,9	-1,7	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Szenarien der Staatsverschuldung

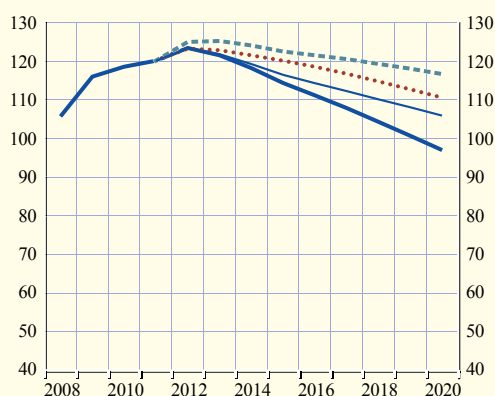
(in % des BIP)

- Basisszenario
- ... Ungünstiges Wachstumsszenario
- - - Ungünstiges Konsolidierungsszenario
- Ungünstiges Zinsszenario

a) Spanien



b) Italien



Quellen: EZB-Berechnungen und offizielle Angaben der Regierungen (Spanien: Haushaltsplan 2013-2014, Italien: Aktualisiertes Stabilitätsprogramm 2012).

Tranchen über einen Zeitraum von 18 Monaten. Zur Veranschaulichung der potenziellen Auswirkungen der EFSF-Hilfe auf die Staatsverschuldung und angesichts des derzeit noch ungewissen Betrags und Zeitpunkts der einzelnen Auszahlungen beruht das vorliegende Basisszenario auf der möglichst vorsichtigen Annahme, dass a) der Höchstbetrag von 100 Mrd € vollständig in Anspruch genommen wird und b) dieser Betrag über den gesamten Projektionszeitraum hinweg Bestandteil der Staatsverschuldung bleibt. Dabei erreicht die Schuldenquote 2015 einen Höchststand von 94 % und geht anschließend bis 2020 auf rund 77 % zurück (siehe Abbildung). Ohne Berücksichtigung der EFSF-Hilfszahlung beläuft sich der Höchststand der Staatsverschuldung 2015 auf 85 % des BIP, 2020 wäre ein Stand von 70 % des BIP erreicht. Da die genaue Höhe des Betrags, den Spanien letztendlich in Anspruch nehmen wird, noch nicht bekannt ist, dürfte die tatsächliche Entwicklung zwischen den beiden obigen Höchst- und Tiefständen liegen. Die Einbeziehung der zusätzlichen 100 Mrd € in die Staatsverschuldung treibt zwar die Schuldenquote in die Höhe, beeinflusst die Dynamik der Staatsverschuldung aber nicht negativ. Grund hierfür ist, dass der von der Regierung auf das Darlehen zu zahlende Zinssatz – ausgehend von den Refinanzierungskosten der EFSF – verhältnismäßig niedrig ausfallen und durch die Zins-/ Dividendeneinnahmen, die dem Staat von den betreffenden Banken zufließen werden, kompensiert werden dürfte.³ Sollte es der Regierung gelingen, einen Teil der staatlichen Investitionen bis zum Jahr 2020 zu veräußern, fiel das Schuldenprofil des Landes natürlich noch geringer aus.

Auf der Grundlage des Basisszenarios werden ungünstigere Alternativszenarien erstellt.

- Erstens wird ein Szenario mit schwächerem Wachstum betrachtet. Hier fallen die Wachstumsraten des tatsächlichen wie auch des potenziellen realen BIP von 2013 bis 2015 um jeweils 1 Prozentpunkt niedriger aus als im Basisszenario. So verändert sich das BIP 2013

³ Im Sinne einer Arbeitshypothese wurde für diese Kredite ein Zinssatz von 3 % und darüber hinaus eine Übereinstimmung der erhaltenen Vermögenseinkommen (des Staates von den Banken) mit den geleisteten Vermögenseinkommen (vom Staat an die EFSF) unterstellt.

um -1,5 %, 2014 um 0,2 % und 2015 um 0,9 %. Dabei wird angenommen, dass die Schockwirkung auf das BIP dauerhaft ist und (über das Wirken der automatischen Stabilisatoren) das (strukturelle) Defizit über den gesamten Betrachtungszeitraum höher ausfällt. In diesem Szenario erreicht die Schuldenquote 2015 einen Höchststand von 99 % und geht bis 2020 auf 88 % zurück.

- In einem zweiten Szenario wird eine schwächere Konsolidierung unterstellt. Hier kann die Regierung ihre für 2012-2013 zugesagte strukturelle Konsolidierung nur zur Hälfte realisieren, sodass der strukturelle (Primär-) Saldo über den gesamten Projektionszeitraum entsprechend ungünstiger ausfällt. Die Schuldenquote erreicht 2016 einen Höchststand von 104 % und verringert sich bis zum Jahr 2020 geringfügig auf 103 %.
- Das dritte Szenario beruht auf der Annahme einer ungünstigen Zinsentwicklung. Hier liegen die Marktzinsen in allen Laufzeitenbereichen ab 2013 um 200 Basispunkte über dem Stand im Basisszenario. In diesem dritten Szenario belaufen sich der 2015 erreichte Höchststand der Schuldenquote auf 96 % und der niedrigere Wert des Jahres 2020 auf 85 %.

Szenarien und Ergebnisse zu Italien

Die Annahmen des Basisszenarios zu Italien sind ebenfalls in der Tabelle wiedergegeben. Die makroökonomischen und fiskalischen Eckwerte für den Zeitraum von 2012 bis 2015 wurden der jüngsten Aktualisierung des italienischen Stabilitätsprogrammes vom April 2012 entnommen. Das aktualisierte Stabilitätsprogramm berücksichtigt auch die von der Regierung beschlossenen Konsolidierungspakete und geht daher für den Zeitraum 2012-2014 von deutlichen Konsolidierungsbemühungen aus.⁴ Dementsprechend wird 2014 ein nominaler Haushaltsausgleich erreicht, und ab 2015 pendelt sich der Haushaltssaldo in etwa auf diesem Stand ein.

Dem Basisszenario zufolge wird sich die Schuldenquote Italiens unter der Voraussetzung, dass das Land die in seinem Stabilitätsprogramm enthaltenen Ziele vollständig verwirklicht, 2012 auf einen Höchststand von 123 % belaufen und anschließend bis 2020 auf unter 100 % sinken (siehe Abbildung).

Auch hier werden wieder ungünstigere Szenarien zum Wachstum des BIP, zur Haushaltskonsolidierung und zu den Zinssätzen untersucht.

- Erstens fällt im ungünstigen Wachstumsszenario die tatsächliche und die potenzielle Zunahme des realen BIP 2013, 2014 und 2015 um jeweils 1 Prozentpunkt niedriger aus als im Basisszenario. In diesem Fall würde sich die Schuldenquote bis zum Ende des Projektionszeitraums auf rund 111 % verringern.
- Zweitens wird von einer schwächeren Haushaltskonsolidierung ausgegangen, bei der die Regierung nur die Hälfte ihrer für 2012-2015 versprochenen strukturellen Anpassungen vornimmt. Hier betragen der 2013 erreichte Höchststand der Schuldenquote 125 % und der niedrigere Wert des Jahres 2020 rund 117%. Angesichts einer derartigen Konsolidierungslücke könnte sich die Schuldenquote lediglich bei den derzeit verzeichneten Werten einpendeln und daher keinen ausreichenden Puffer gegen negative gesamtwirtschaftliche Entwicklungen bieten.

⁴ Dabei wird angenommen, dass der wie auch im aktualisierten Stabilitätsprogramm für das Jahr 2015 angesetzte strukturelle Haushaltsüberschuss von 0,4 % des BIP bis zum Jahr 2020 allmählich auf einen Stand nahe null zurückgehen wird.

- Im dritten Szenario einer ungünstigen Zinsentwicklung liegen die auf Staatsschulden zu entrichtenden Marktzinsen 200 Basispunkte über dem Stand im Basisszenario, und die Schuldenquote geht bis 2020 auf rund 106 % zurück.

Schlussbemerkungen

Insgesamt wäre in allen hier betrachteten Szenarien sowohl in Spanien als auch in Italien eine tragfähige Schuldenquote zu verzeichnen, die ab einem gewissen Zeitpunkt auch rückläufig wäre. Allerdings dürfen derartige Szenarien nicht als Prognosen verstanden werden. Im Allgemeinen gilt es bei dieser Analyse folgende Punkte zu beachten:

Erstens beruhen die hier vorgestellten Ergebnisse in allen Szenarien außer dem Szenario einer Konsolidierungslücke im Wesentlichen auf der Annahme, dass die jeweilige Regierung mittelfristig den vom Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgeschriebenen strukturellen Haushaltsausgleich erreicht. Nur dann ist es möglich, dass die Schuldenquote wieder sinkt, sobald sich die Produktionslücke geschlossen hat. Hieran wird deutlich, wie wichtig es ist, dass die Regierungen ihren nach dem finanzpolitischen Steuerungsrahmen der EU bestehenden Verpflichtungen nachkommen und die verlangten Fortschritte in Richtung eines strukturellen Haushaltsausgleichs (sowie die entsprechenden Primärüberschüsse) realisieren. Aus einer Verfehlung dieses Ziels ergäben sich unmittelbar erhebliche Risiken für die Schuldentragfähigkeit.

Zweitens werden Haushaltsanpassungen und die Erzielung adäquater Primärüberschüsse erleichtert, wenn sie durch Maßnahmen zur Förderung des Potenzialwachstums ergänzt werden. Die Regierungen können durchaus Einfluss auf die langfristigen Wachstumsaussichten nehmen, indem sie wachstumsfördernde Strukturreformen durchführen. Derartige Reformen können dazu beitragen, dass das reale BIP schneller wächst als im Basisszenario angenommen und damit die Aussichten für die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung weiter verbessern.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S6

1.2 Leitzinsen der EZB

S7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S11

2.3 Monetäre Statistik

S12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S14

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S20

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S21

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S22

2.9 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S23

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

S24

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet

S25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S30

3.3 Private Haushalte

S32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S34

4 FINANZMÄRKTE

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

S35

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

S36

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

S38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S40

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

S42

4.6 Geldmarktsätze

S44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S45

4.8 Börsenindizes

S46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S47

5.2 Produktion und Nachfrage

S50

5.3 Arbeitsmärkte

S54

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

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S56
6.2	Verschuldung	S57
6.3	Veränderung der Verschuldung	S58
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S59
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht	S61
7.2	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	S62
7.3	Kapitalbilanz	S64
7.4	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S70
7.5	Warenhandel	S71
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S73
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S74
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten	S75
9.2	Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und in Japan	S76
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	S77
	TECHNISCHER HINWEIS	S79
	ERLÄUTERUNGEN	S85

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ²⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	8,5	1,8	0,5	-	0,6	4,2	0,81	3,36
2011	2,0	2,3	2,2	-	2,4	0,8	1,39	2,65
2011 Q3	1,4	2,3	2,4	-	2,5	0,4	1,56	2,48
Q4	1,9	2,1	2,2	-	2,1	-0,4	1,50	2,65
2012 Q1	2,3	2,5	2,5	-	0,9	0,3	1,04	2,60
Q2	2,8	2,8	3,0	-	0,1	2,9	0,69	2,32
2012 März	2,8	3,0	3,2	2,9	0,6	2,1	0,86	2,60
April	1,8	2,5	2,6	3,0	0,2	3,0	0,74	2,47
Mai	3,3	2,9	3,1	3,0	-0,1	3,2	0,68	1,89
Juni	3,5	3,0	3,2	3,4	-0,2	3,1	0,66	2,32
Juli	4,5	3,5	3,8	.	0,1	.	0,50	1,87
Aug.	.	.	.	.	.	.	0,33	1,91

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2010	1,6	2,9	1,5	2,0	7,3	76,8	-0,6	10,1
2011	2,7	5,9	2,8	1,4	3,4	80,4	0,1	10,1
2011 Q4	2,9	5,1	2,8	0,6	-0,2	79,8	-0,2	10,6
2012 Q1	2,7	3,7	2,0	0,0	-1,8	79,8	-0,4	10,9
Q2	2,5	2,2	.	-0,5	-2,5	78,8	.	11,2
2012 März	2,7	3,5	-	-	-1,7	-	-	11,0
April	2,6	2,6	-	-	-2,6	79,7	-	11,1
Mai	2,4	2,3	-	-	-2,6	-	-	11,2
Juni	2,4	1,8	-	-	-2,2	-	-	11,3
Juli	2,4	1,8	-	-	.	77,8	-	11,3
Aug.	2,6	.	-	-	.	.	-	.

3. Außenwirtschaftsstatistik

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto-Aus- landsvermö- gensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro; EWK-20 ⁹⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2010	-0,4	15,1	51,2	591,2	-13,4	120,3	103,6	101,6	1,3257
2011	8,4	4,9	156,9	667,1	-11,5	120,6	103,4	100,7	1,3920
2011 Q3	4,4	2,8	15,8	646,6	-13,1	122,4	103,5	100,6	1,4127
Q4	40,8	14,6	-59,4	667,1	-11,5	120,6	102,1	99,4	1,3482
2012 Q1	-4,1	5,3	-82,4	671,2	-11,0	121,0	99,5	96,9	1,3108
Q2	16,0	25,1	57,3	701,5	.	.	98,2	95,9	1,2814
2012 März	9,6	10,2	-50,9	671,2	.	.	99,8	97,3	1,3201
April	1,7	5,4	-8,3	679,7	.	.	99,5	97,2	1,3162
Mai	-1,8	5,5	36,6	695,7	.	.	98,0	95,7	1,2789
Juni	16,1	14,2	29,0	701,5	.	.	97,2	94,9	1,2526
Juli	.	.	.	724,8	.	.	95,3	93,2	1,2288
Aug.	.	.	.	.	.	.	95,2	93,0	1,2400

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

	3. August 2012	10. August 2012	17. August 2012	24. August 2012	31. August 2012
Gold und Goldforderungen	433 778	433 778	433 778	433 779	433 778
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	260 768	260 384	261 438	262 394	262 946
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	56 405	55 550	51 131	50 605	49 048
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	15 779	16 771	16 456	18 047	19 172
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	1 209 403	1 210 735	1 208 269	1 208 236	1 209 827
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	132 768	133 426	130 578	131 245	131 484
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	1 075 498	1 076 281	1 076 281	1 076 281	1 077 721
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	1 013	911	949	677	590
Forderungen aus Margenausgleich	124	117	461	33	32
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	215 403	214 052	218 214	215 042	218 803
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	602 508	602 728	602 777	599 614	599 298
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	280 938	281 031	281 168	278 870	279 038
Sonstige Wertpapiere	321 570	321 697	321 609	320 744	320 259
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	30 041	30 041	30 041	30 041	30 041
Sonstige Aktiva	261 130	262 782	263 740	262 694	261 857
Aktiva insgesamt	3 085 214	3 086 822	3 085 845	3 080 452	3 084 769

2. Passiva

	3. August 2012	10. August 2012	17. August 2012	24. August 2012	31. August 2012
Banknotenumlauf	902 194	901 281	900 874	895 873	896 434
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	1 063 796	1 076 393	1 082 749	1 068 849	1 098 605
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	549 658	551 836	542 145	525 497	541 046
Einlagefazilität	300 384	310 822	326 920	329 348	345 956
Termineinlagen	211 500	211 500	211 500	211 500	209 000
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	2 254	2 234	2 184	2 504	2 603
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	4 325	4 259	4 578	4 544	4 549
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	144 208	142 907	131 583	146 295	110 410
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	179 675	170 287	171 961	171 314	177 863
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	6 176	5 963	3 634	4 175	6 205
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	8 248	7 538	8 415	7 916	7 024
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	56 886	56 886	56 886	56 886	56 886
Sonstige Passiva	224 118	225 720	229 577	229 011	231 206
Ausgleichsposten aus Neubewertung	409 840	409 840	409 840	409 840	409 840
Kapital und Rücklagen	85 749	85 749	85 749	85 750	85 750
Passiva insgesamt	3 085 214	3 086 822	3 085 845	3 080 452	3 084 769

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

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

Quelle: EZB.

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

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

(in Mio €; Zinssätze in % p. a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender			Gewichteter Durchschnittssatz	Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8
Hauptrefinanzierungsgeschäfte								
2012 30. Mai.	51 176	87	51 176	1,00	-	-	-	7
6. Juni	119 370	96	119 370	1,00	-	-	-	7
13.	131 747	94	131 747	1,00	-	-	-	7
20.	167 253	101	167 253	1,00	-	-	-	7
27.	180 378	105	180 378	1,00	-	-	-	7
4. Juli	163 629	92	163 629	1,00	-	-	-	7
11.	163 707	90	163 707	0,75	-	-	-	7
18.	156 752	98	156 752	0,75	-	-	-	7
25.	130 669	98	130 669	0,75	-	-	-	7
1. Aug.	132 768	97	132 768	0,75	-	-	-	7
8.	133 426	87	133 426	0,75	-	-	-	7
15.	130 578	86	130 578	0,75	-	-	-	7
22.	131 245	91	131 245	0,75	-	-	-	7
29.	131 484	92	131 484	0,75	-	-	-	7
5. Sep.	126 334	84	126 334	0,75	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾								
2012 14. März	9 754	19	9 754	1,00	-	-	-	28
29.	25 127	48	25 127	1,00	-	-	-	91
11. April	11 389	20	11 389	1,00	-	-	-	28
26.	21 338	39	21 338	0,96	-	-	-	91
9. Mai	12 988	20	12 988	1,00	-	-	-	35
31.	8 307	33	8 307	0,86	-	-	-	91
13. Juni	18 905	21	18 905	1,00	-	-	-	28
28. ⁶⁾	26 295	50	26 295	-	-	-	-	91
11. Juli	24 398	27	24 398	0,75	-	-	-	28
26. ⁶⁾	8 450	36	8 450	-	-	-	-	98
8. Aug.	25 180	28	25 180	0,75	-	-	-	35
30. ⁶⁾	9 746	36	9 746	-	-	-	-	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender					Laufzeit (Tage)
					Mengen- tender	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 30. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	420 004	66	212 000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
6. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	420 651	71	212 000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	318 560	72	212 000	-	-	1,00	0,26	0,26	7
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	387 534	66	210 500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	288 426	62	210 500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
4. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	398 078	73	210 500	-	-	1,00	0,26	0,26	7
11.	Hereinnahme von Termineinlagen	424 810	95	211 500	-	-	0,75	0,03	0,02	7
18.	Hereinnahme von Termineinlagen	440 138	78	211 500	-	-	0,75	0,02	0,02	7
25.	Hereinnahme von Termineinlagen	397 541	69	211 500	-	-	0,75	0,02	0,01	7
1. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	463 066	72	211 500	-	-	0,75	0,02	0,01	7
8.	Hereinnahme von Termineinlagen	419 957	67	211 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
15.	Hereinnahme von Termineinlagen	419 503	58	211 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
22.	Hereinnahme von Termineinlagen	446 823	57	211 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
29.	Hereinnahme von Termineinlagen	452 904	56	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. Sep.	Hereinnahme von Termineinlagen	460 886	57	209 000	-	-	0,75	0,01	0,01	7

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugewiesenen, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 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.
- 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.
- Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 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.
- 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	Verbindlichkeiten mit einem positiven ¹⁾ Reservesatz			Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	
	1	2	3	4	5	6	
2008	18 169,6	10 056,8	848,7	2 376,9	1 243,5	3 643,7	
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 Febr.	19 090,1	9 870,4	700,9	2 768,7	1 356,6	4 393,6	
März	19 178,8	9 981,7	725,5	2 758,8	1 336,0	4 376,8	
April	19 172,3	10 013,4	726,5	2 736,0	1 349,9	4 346,5	
Mai	19 253,6	10 031,6	716,1	2 736,6	1 406,7	4 362,6	
Juni	19 077,1	10 059,8	701,3	2 708,9	1 284,8	4 322,3	

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2008	217,2	218,7	1,5	0,0	3,25
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 10. April	105,4	109,6	4,3	0,0	1,00
8. März	105,2	110,5	5,3	0,0	1,00
12. Juni	106,6	110,8	4,2	0,0	1,00
10. Juli	106,9	111,5	4,6	0,0	1,00
7. Aug.	107,0	510,2	403,2	0,0	0,75
11. Sep.	107,1	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren				Guthaben der Kredit- institute auf Giro- konten	Basis- geld
	Nettoaktiva des Euro- systems in Gold und Devisen	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten- umlauf	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)			
		Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte	Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte	Spitzen- refinan- zierungs- fazilität	Sonstige liquidi- täts- zuführende Faktoren ²⁾	Einlage- fazilität				Sonstige liquidi- täts- abschöp- fende Faktoren ³⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580,5	337,3	457,2	2,7	0,0	200,9	4,9	731,1	107,8	114,3	218,7	1 150,7
2009	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 13. März	688,2	89,1	860,1	2,2	288,1	621,0	219,5	868,8	129,0	-19,4	108,9	1 598,6
10. April	667,6	56,4	1 093,4	3,0	280,6	771,3	215,8	871,2	146,3	-13,3	109,6	1 752,1
8. Mai	659,3	47,0	1 088,7	1,0	281,3	771,4	214,0	872,7	137,1	-28,5	110,5	1 754,6
12. Juni	656,8	58,1	1 071,0	1,6	281,1	770,8	212,8	880,8	117,8	-24,2	110,8	1 762,3
10. Juli	666,7	160,7	1 074,9	1,8	280,7	770,6	210,9	892,5	138,8	60,6	111,5	1 774,6
7. Aug.	678,9	146,0	1 079,9	0,8	281,0	343,1	211,5	897,7	130,7	93,5	510,2	1 751,0

Quelle: EZB.

1) Für die am 18. Januar 2012 beginnende Mindestreserve-Erfüllungsperiode gilt ein Satz von 1 %. Für alle vorherigen Erfüllungsperioden gilt ein Satz von 2 %.

2) Einschließlich der im Rahmen des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen des Eurosystems und des Programms für die Wertpapiermärkte des Eurosystems bereitgestellten Liquidität.

3) Einschließlich der durch Devisenswapgeschäfte des Eurosystems abgeschöpften Liquidität. Weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾

(in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ³⁾	
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2010	3 212,4	1 566,8	18,6	0,9	1 547,3	573,6	425,4	9,4	138,7	-	18,6	684,1	8,0	361,4
2011	4 700,3	2 728,5	18,0	1,0	2 709,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	447,0
2012 Q1	5 238,2	3 289,9	18,0	1,0	3 270,9	744,4	578,0	10,6	155,9	-	21,0	774,4	8,1	400,5
Q2	5 572,8	3 656,6	17,0	1,0	3 638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9
2012 April	5 252,9	3 345,0	17,4	1,0	3 326,6	738,3	572,2	10,9	155,2	-	21,0	789,8	8,1	350,8
Mai	5 424,5	3 500,7	17,4	1,0	3 482,3	732,6	566,3	11,0	155,2	-	20,5	811,1	8,1	351,5
Juni	5 572,8	3 656,6	17,0	1,0	3 638,7	729,6	569,7	10,1	149,7	-	20,9	793,6	8,2	363,9
Juli ⁴⁾	5 606,3	3 654,7	16,9	1,0	3 636,8	730,0	569,5	10,4	150,1	-	21,0	828,0	8,3	364,2
MFIs ohne Eurosystem														
2010	32 205,6	17 761,3	1 217,9	11 026,1	5 517,3	4 948,9	1 524,2	1 538,3	1 886,4	59,9	1 233,1	4 320,9	223,5	3 657,9
2011	33 538,3	18 481,9	1 159,6	11 161,5	6 160,7	4 765,2	1 395,8	1 517,7	1 851,7	50,2	1 211,8	4 253,0	232,3	4 544,0
2012 Q1	33 783,1	18 629,1	1 137,5	11 160,8	6 330,9	4 964,5	1 528,2	1 517,2	1 919,1	60,5	1 232,2	4 258,4	220,9	4 417,4
Q2	34 177,1	18 670,5	1 169,7	11 188,1	6 312,7	4 905,1	1 588,6	1 453,4	1 863,1	64,1	1 204,0	4 292,9	220,7	4 819,8
2012 April	33 892,8	18 620,1	1 142,1	11 154,5	6 323,6	4 935,7	1 527,4	1 510,8	1 897,5	60,8	1 242,7	4 265,6	221,5	4 546,2
Mai	34 817,1	18 635,5	1 143,8	11 173,1	6 318,6	4 944,5	1 547,1	1 510,2	1 887,2	62,0	1 225,4	4 394,0	221,8	5 333,9
Juni	34 177,1	18 670,5	1 169,7	11 188,1	6 312,7	4 905,1	1 588,6	1 453,4	1 863,1	64,1	1 204,0	4 292,9	220,7	4 819,8
Juli ⁴⁾	34 427,5	18 634,9	1 169,4	11 213,8	6 251,7	4 870,5	1 575,8	1 406,2	1 888,5	61,9	1 210,0	4 353,7	221,1	5 075,4

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarktfondsanteile ⁴⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen ³⁾	
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2010	3 212,4	863,7	1 394,8	68,0	8,7	1 318,1	-	0,0	428,5	153,8	371,7
2011	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	285,3	411,1
2012 Q1	5 238,2	894,8	3 219,6	136,0	9,2	3 074,4	-	0,0	508,8	208,1	406,9
Q2	5 572,8	918,9	3 425,9	142,4	11,3	3 272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
2012 April	5 252,9	898,8	3 212,9	100,7	10,6	3 101,6	-	0,0	517,4	212,9	410,9
Mai	5 424,5	908,1	3 324,0	110,4	9,9	3 203,8	-	0,0	522,0	255,9	414,5
Juni	5 572,8	918,9	3 425,9	142,4	11,3	3 272,2	-	0,0	521,7	284,9	421,4
Juli ⁴⁾	5 606,3	923,1	3 388,1	112,0	27,9	3 248,1	-	0,0	550,9	318,0	426,0
MFIs ohne Eurosystem											
2010	32 205,6	-	16 513,5	196,2	10 542,5	5 774,7	612,3	4 848,0	2 045,5	4 213,7	3 972,5
2011	33 538,3	-	17 265,1	195,5	10 750,9	6 318,7	570,6	5 008,2	2 231,1	3 802,8	4 660,5
2012 Q1	33 783,1	-	17 468,0	192,5	10 805,5	6 470,0	558,5	5 066,6	2 260,3	3 939,4	4 490,4
Q2	34 177,1	-	17 651,6	191,9	10 837,3	6 622,3	560,9	4 991,5	2 285,4	3 880,1	4 807,7
2012 April	33 892,8	-	17 489,4	189,2	10 807,4	6 492,8	568,4	5 037,7	2 248,6	3 973,6	4 575,1
Mai	34 817,1	-	17 558,2	206,8	10 808,4	6 543,0	581,7	5 029,7	2 250,0	4 037,1	5 360,4
Juni	34 177,1	-	17 651,6	191,9	10 837,3	6 622,3	560,9	4 991,5	2 285,4	3 880,1	4 807,7
Juli ⁴⁾	34 427,5	-	17 561,5	189,6	10 786,8	6 585,1	557,3	5 038,4	2 298,8	3 890,1	5 081,6

Quelle: EZB.

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

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- positionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010	25 762,1	12 263,6	1 236,5	11 027,1	3 497,4	1 949,7	1 547,7	800,6	5 005,0	231,5	3 964,1
2011	26 767,5	12 340,1	1 177,6	11 162,5	3 480,5	1 952,7	1 527,8	739,4	5 032,2	240,4	4 934,8
2012 Q1	26 736,8	12 317,2	1 155,5	11 161,8	3 633,9	2 106,2	1 527,7	755,9	5 032,8	229,0	4 768,0
2012 Q2	27 176,8	12 375,8	1 186,7	11 189,1	3 621,9	2 158,4	1 463,6	731,1	5 086,5	228,9	5 132,6
2012 April	26 834,1	12 314,9	1 159,5	11 155,4	3 621,3	2 099,6	1 521,7	767,1	5 055,4	229,6	4 845,7
2012 Mai	27 789,1	12 335,3	1 161,2	11 174,1	3 634,7	2 113,4	1 521,2	750,6	5 205,1	229,9	5 633,6
2012 Juni	27 176,8	12 375,8	1 186,7	11 189,1	3 621,9	2 158,4	1 463,6	731,1	5 086,5	228,9	5 132,6
2012 Juli ^(p)	27 497,2	12 401,1	1 186,3	11 214,8	3 561,9	2 145,3	1 416,6	735,4	5 181,8	229,4	5 387,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	575,8	409,9	203,3	206,5	139,4	140,4	-1,0	5,7	-112,5	2,4	130,8
2011	1 029,4	60,4	-55,6	116,0	125,3	149,3	-24,0	-30,1	-37,1	7,8	903,0
2012 Q1	107,1	-0,1	-21,2	21,1	153,8	149,8	4,0	19,2	68,9	-12,2	-122,5
2012 Q2	416,8	54,4	33,8	20,6	-4,4	38,9	-43,4	-11,8	-69,8	-0,1	448,6
2012 April	133,8	-1,0	6,9	-8,0	-8,6	-3,3	-5,2	20,9	-13,4	0,6	135,3
2012 Mai	832,9	6,2	1,6	4,6	26,9	27,5	-0,6	-9,9	29,9	0,3	779,5
2012 Juni	-549,9	49,2	25,2	24,0	-22,8	14,8	-37,5	-22,8	-86,2	-1,0	-466,2
2012 Juli ^(p)	238,4	27,6	-0,6	28,3	-68,6	-13,9	-54,7	5,5	10,5	0,5	262,8

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2010	25 762,1	808,6	264,2	10 551,2	552,4	2 823,0	2 022,9	4 367,5	4 344,2	28,2
2011	26 767,5	857,5	259,3	10 763,0	520,4	3 006,4	2 219,6	4 088,2	5 071,5	-18,5
2012 Q1	26 736,8	844,9	328,5	10 814,7	498,0	2 991,6	2 271,8	4 147,5	4 897,3	-57,4
2012 Q2	27 176,8	867,7	334,4	10 848,6	496,8	2 978,7	2 313,3	4 165,1	5 229,1	-56,8
2012 April	26 834,1	847,6	289,9	10 818,0	507,6	2 985,0	2 269,4	4 186,5	4 985,9	-55,8
2012 Mai	27 789,1	856,3	317,2	10 818,2	519,7	2 987,3	2 276,7	4 292,9	5 774,9	-54,2
2012 Juni	27 176,8	867,7	334,4	10 848,6	496,8	2 978,7	2 313,3	4 165,1	5 229,1	-56,8
2012 Juli ^(p)	27 497,2	871,3	301,6	10 814,8	495,4	2 999,8	2 354,1	4 208,1	5 507,6	-55,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	575,8	38,6	11,8	332,7	-98,5	39,4	99,8	-26,3	143,4	35,0
2011	1 029,4	49,1	-0,8	167,8	-29,0	50,7	137,8	-198,9	899,2	-46,6
2012 Q1	107,1	-12,4	69,3	59,1	19,7	-0,4	17,6	117,2	-153,1	-9,9
2012 Q2	416,8	22,8	8,2	36,8	-0,8	-46,7	48,1	-75,6	447,2	-23,2
2012 April	133,8	2,7	-36,3	-5,6	9,7	-13,7	4,1	13,3	158,8	0,7
2012 Mai	832,9	8,7	27,4	11,0	12,3	-29,5	14,2	15,1	795,2	-21,4
2012 Juni	-549,9	11,4	17,1	31,4	-22,8	-3,5	29,7	-104,0	-506,7	-2,5
2012 Juli ^(p)	238,4	3,7	-32,7	-38,8	-1,4	7,0	17,3	-2,3	284,0	1,6

Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

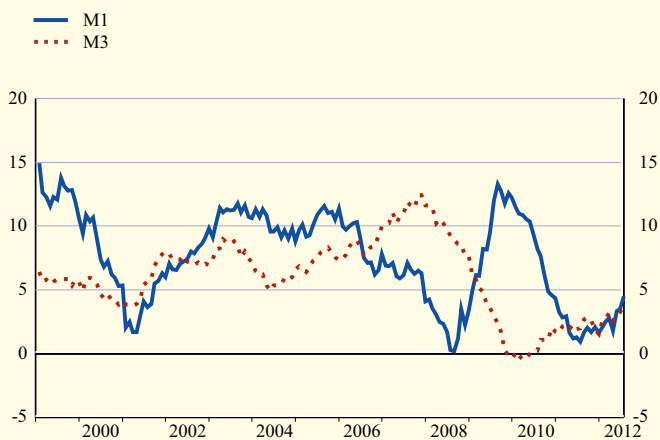
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter gleitender Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ³⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Buchkredite ⁴⁾				
	M1	M2-M1							3	4		5	6	7	8	9	10	11	12
	Bestände											
2010	4 702,1	3 707,3	8 409,4	1 130,4	9 539,9	-	7 292,8	3 212,9	13 394,7	11 048,8	-	623,4
2011	4 785,9	3 804,8	8 590,6	1 149,8	9 740,5	-	7 680,3	3 156,7	13 450,0	11 185,0	-	929,8
2012 Q1	4 848,3	3 877,3	8 725,6	1 155,3	9 880,9	-	7 662,0	3 258,8	13 472,9	11 182,4	-	903,7
Q2	4 894,5	3 887,1	8 781,6	1 149,2	9 930,7	-	7 622,1	3 312,5	13 357,7	11 155,6	-	907,9
2012 April	4 794,0	3 900,2	8 694,2	1 140,9	9 835,1	-	7 664,2	3 246,2	13 414,3	11 163,4	-	900,1
Mai	4 872,2	3 884,9	8 757,1	1 154,5	9 911,5	-	7 642,9	3 264,1	13 420,7	11 165,2	-	942,1
Juni	4 894,5	3 887,1	8 781,6	1 149,2	9 930,7	-	7 622,1	3 312,5	13 357,7	11 155,6	-	907,9
Juli ^(p)	4 954,6	3 885,8	8 840,4	1 163,9	10 004,3	-	7 635,5	3 325,2	13 349,9	11 190,3	-	973,1
	Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	195,9	-10,0	185,9	-23,9	162,0	-	251,2	344,0	211,6	207,8	264,7	-85,5
2011	77,6	76,4	154,0	-6,3	147,7	-	207,7	92,3	62,8	116,8	143,3	161,7
2012 Q1	65,8	74,0	139,8	42,8	182,6	-	-30,1	99,4	51,8	19,3	28,6	-15,8
Q2	37,1	3,6	40,8	18,0	58,7	-	-73,0	43,3	-88,8	-33,5	-34,6	-26,1
2012 April	-55,9	19,1	-36,8	-12,2	-49,0	-	-3,9	-6,4	-50,1	-20,7	-21,5	-13,9
Mai	71,9	-19,5	52,4	37,0	89,4	-	-48,5	31,4	-1,4	-12,3	-8,0	13,6
Juni	21,2	4,0	25,1	-6,8	18,3	-	-20,6	18,4	-37,3	-0,6	-5,1	-25,7
Juli ^(p)	58,9	-2,9	56,0	14,5	70,5	-	-25,6	11,6	-11,8	37,2	43,6	25,9
	Wachstumsraten											
2010	4,4	-0,3	2,3	-2,1	1,7	1,8	3,6	11,9	1,6	1,9	2,4	-85,5
2011	1,7	2,1	1,8	-0,6	1,5	2,0	2,8	3,1	0,5	1,1	1,3	161,7
2012 Q1	2,8	3,2	3,0	5,0	3,2	2,9	1,3	7,5	0,5	0,6	1,2	-20,5
Q2	3,5	2,4	3,0	5,0	3,2	3,4	-0,5	9,4	-0,4	-0,2	0,3	-69,6
2012 April	1,8	3,3	2,5	3,8	2,6	3,0	0,7	7,6	0,0	0,2	0,8	-26,3
Mai	3,3	2,3	2,9	4,9	3,1	3,0	-0,2	9,0	-0,2	-0,1	0,5	-21,1
Juni	3,5	2,4	3,0	5,0	3,2	3,4	-0,5	9,4	-0,4	-0,2	0,3	-69,6
Juli ^(p)	4,5	2,2	3,5	6,4	3,8	.	-1,3	9,4	-0,6	0,1	0,5	-36,9

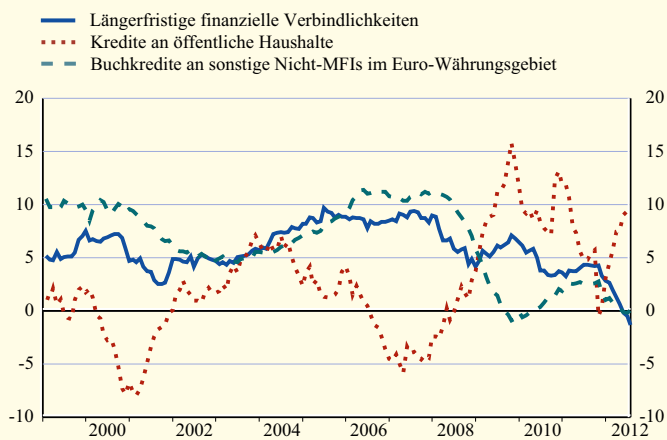
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Monatliche und andere kürzerfristige Wachstumsraten für ausgewählte Positionen sind abrufbar unter www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html.
- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter usw.) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten). Zur Definition von M1, M2 und M3 siehe Glossar.
- 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 Statistik¹⁾

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

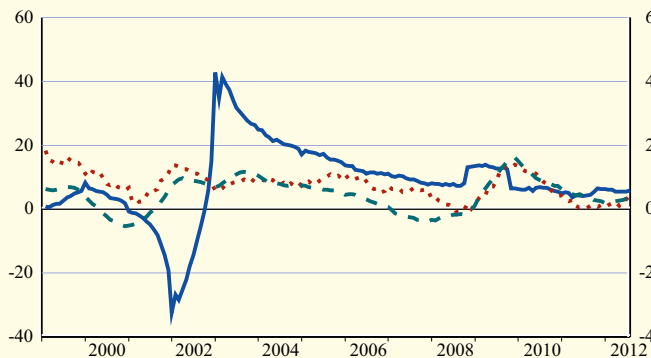
2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2010	794,0	3 908,2	1 794,7	1 912,6	438,6	568,7	123,1	2 719,0	118,9	2 448,2	2 006,8
2011	843,2	3 942,6	1 846,3	1 958,4	407,7	535,5	206,6	2 820,9	115,4	2 542,8	2 201,2
2012 Q1	847,8	4 000,5	1 901,4	1 975,9	417,8	497,0	240,5	2 749,5	113,1	2 522,5	2 276,9
Q2	861,0	4 033,4	1 879,5	2 007,6	416,8	500,6	231,8	2 737,9	112,6	2 463,2	2 308,4
2012 April	850,1	3 943,9	1 917,3	1 982,9	411,0	500,6	229,3	2 752,1	113,8	2 511,7	2 286,6
Mai	856,7	4 015,5	1 887,8	1 997,0	421,1	510,0	223,4	2 754,6	113,2	2 482,2	2 292,9
Juni	861,0	4 033,4	1 879,5	2 007,6	416,8	500,6	231,8	2 737,9	112,6	2 463,2	2 308,4
Juli ^(p)	866,2	4 088,4	1 866,7	2 019,1	436,2	494,8	232,9	2 753,6	111,6	2 416,4	2 353,9
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2010	36,5	159,5	-122,1	112,1	96,3	-101,6	-18,6	59,8	-14,1	108,9	96,5
2011	49,4	28,2	39,7	36,6	-9,8	-29,7	33,2	19,4	-2,5	55,6	135,2
2012 Q1	4,8	61,0	55,1	18,8	10,6	3,8	28,5	-51,5	-3,2	-16,7	41,4
Q2	13,1	24,0	-28,0	31,6	19,9	4,0	-5,8	-48,2	-0,6	-62,5	38,2
2012 April	2,2	-58,1	12,1	7,0	-9,5	3,7	-6,3	-9,2	0,7	-11,6	16,3
Mai	6,6	65,3	-33,4	14,0	34,2	9,5	-6,7	-28,5	-0,6	-32,6	13,3
Juni	4,3	16,9	-6,7	10,6	-4,8	-9,2	7,2	-10,4	-0,6	-18,3	8,6
Juli ^(p)	5,4	53,5	-14,3	11,4	18,9	-5,8	1,3	1,5	-1,0	-48,1	22,0
Wachstumsraten											
2010	4,8	4,3	-6,4	6,2	28,3	-15,2	-13,7	2,3	-10,6	4,8	5,2
2011	6,2	0,7	2,2	1,9	-2,3	-5,1	24,1	0,7	-2,1	2,2	6,7
2012 Q1	5,5	2,2	3,9	2,5	4,4	-0,5	20,0	-2,5	-5,2	1,0	7,0
Q2	5,5	3,1	1,5	3,3	0,8	3,4	17,9	-5,1	-5,8	-1,8	7,6
2012 April	5,5	1,0	3,9	2,7	-0,6	1,0	21,3	-3,5	-4,6	0,2	7,2
Mai	5,5	2,9	1,6	3,0	-1,5	4,1	23,9	-4,7	-5,1	-1,1	7,1
Juni	5,5	3,1	1,5	3,3	0,8	3,4	17,9	-5,1	-5,8	-1,8	7,6
Juli ^(p)	5,9	4,2	0,7	3,6	2,4	4,6	19,5	-5,0	-6,8	-3,7	6,6

A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

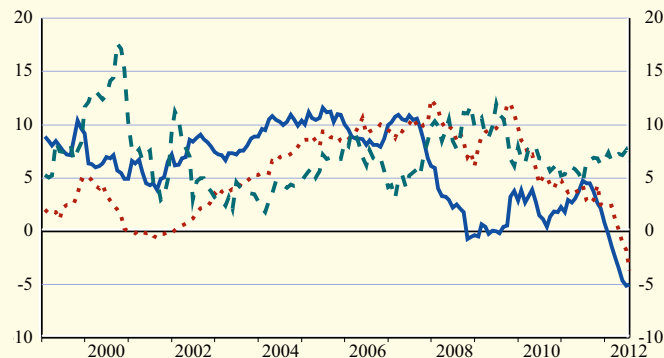
- Bargeldumlauf
- Täglich fällige Einlagen
- - - Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)

- Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
- - - Kapital und Rücklagen



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite an Finanzintermediäre, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte

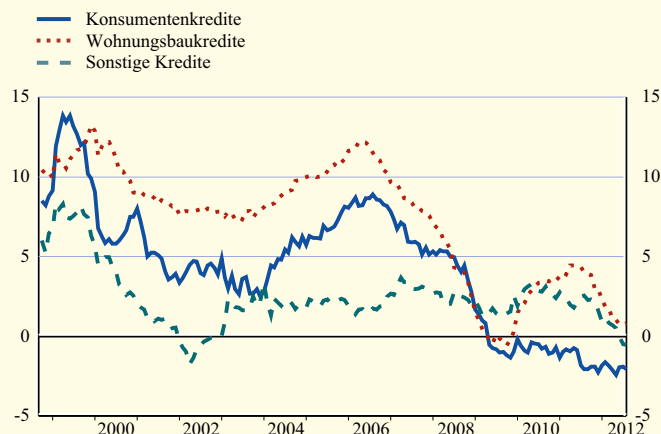
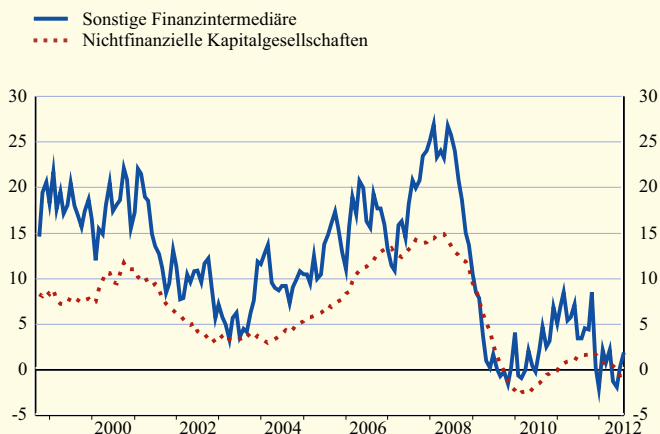
	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Sonstige Finanzintermediäre		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte ³⁾				
	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
Bestände												
2010	93,8	1 128,4	4 668,6	-	1 127,7	899,0	2 641,9	5 158,0	-	638,5	3 700,6	819,0
2011	91,1	1 140,2	4 721,3	-	1 146,7	859,6	2 715,0	5 232,5	-	626,3	3 777,6	828,6
2012 Q1	88,0	1 154,6	4 698,4	-	1 136,4	847,0	2 715,0	5 241,4	-	620,3	3 792,8	828,3
2012 Q2	83,9	1 129,0	4 692,0	-	1 151,4	844,6	2 696,0	5 250,8	-	614,2	3 811,0	825,5
2012 April	81,3	1 132,5	4 701,3	-	1 151,9	845,8	2 703,6	5 248,3	-	619,6	3 800,5	828,2
2012 Mai	82,5	1 133,7	4 698,0	-	1 149,3	844,9	2 703,9	5 251,0	-	620,7	3 802,1	828,2
2012 Juni	83,9	1 129,0	4 692,0	-	1 151,4	844,6	2 696,0	5 250,8	-	614,2	3 811,0	825,5
2012 Juli ^(p)	83,2	1 168,9	4 698,0	-	1 164,5	841,5	2 692,1	5 240,1	-	609,5	3 804,8	825,8
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2010	6,4	56,2	-1,8	46,0	-37,4	-26,3	62,0	146,9	155,5	-8,5	133,7	21,7
2011	1,3	-22,7	57,7	63,5	23,0	-22,0	56,7	80,5	101,2	-11,5	84,7	7,3
2012 Q1	-2,9	17,2	-9,6	-6,6	-7,0	-8,6	5,9	14,6	20,4	-2,8	16,4	1,0
2012 Q2	-4,2	-33,4	-6,7	-0,5	13,3	-3,6	-16,3	10,7	3,4	-4,8	18,3	-2,8
2012 April	-6,7	-28,0	7,5	7,4	17,8	-0,6	-9,7	6,5	5,8	-1,7	8,7	-0,5
2012 Mai	1,1	-3,1	-10,7	-6,5	-5,4	-1,5	-3,8	0,4	0,3	1,3	-0,2	-0,8
2012 Juni	1,4	-2,3	-3,5	-1,5	0,9	-1,5	-2,8	3,8	-2,7	-4,3	9,7	-1,6
2012 Juli ^(p)	-0,7	37,4	8,1	7,3	15,1	-2,7	-4,3	-7,6	0,0	-3,8	-4,5	0,7
Wachstumsraten												
2010	7,3	5,1	0,0	1,0	-3,2	-2,8	2,4	2,9	3,1	-1,3	3,8	2,8
2011	1,5	-2,0	1,2	1,4	2,0	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012 Q1	-0,3	2,3	0,3	0,4	-0,4	-3,1	1,6	0,6	1,7	-2,1	1,1	0,7
2012 Q2	-5,8	0,2	-0,6	-0,4	-1,7	-2,7	0,5	0,3	1,1	-1,9	0,8	-0,5
2012 April	-6,6	-1,2	0,4	0,6	1,0	-2,3	1,1	0,5	1,5	-2,4	1,0	0,5
2012 Mai	-6,4	-1,9	0,0	0,3	0,2	-2,7	0,8	0,3	1,3	-1,9	0,8	0,0
2012 Juni	-5,8	0,2	-0,6	-0,4	-1,7	-2,7	0,5	0,3	1,1	-1,9	0,8	-0,5
2012 Juli ^(p)	-8,5	1,8	-0,4	-0,2	0,0	-2,7	0,1	0,3	1,1	-2,0	0,8	-0,5

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

A6 Kredite an private Haushalte²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich 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 ^{1), 2)}

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

2. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre					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
Bestände													
2011	83,4	63,7	6,3	13,4	1 116,4	155,6	579,0	214,7	322,6	4 719,0	1 138,9	859,5	2 720,5
2012 Q1	86,1	67,5	5,4	13,2	1 145,8	184,8	589,7	222,0	334,2	4 697,8	1 136,8	847,9	2 713,1
2012 Q2	85,4	67,5	5,4	12,4	1 148,4	177,1	582,9	222,9	342,6	4 697,8	1 161,1	843,9	2 692,7
2012 Mai	84,9	66,1	5,5	13,2	1 145,6	180,9	581,9	221,9	341,8	4 703,2	1 152,9	846,7	2 703,6
2012 Juni	85,4	67,5	5,4	12,4	1 148,4	177,1	582,9	222,9	342,6	4 697,8	1 161,1	843,9	2 692,7
2012 Juli ^(p)	85,2	67,8	5,0	12,4	1 178,6	209,6	614,2	223,0	341,3	4 702,9	1 166,0	841,2	2 695,8
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011	1,8	2,8	1,0	-2,0	-23,5	12,8	-20,7	-9,0	6,2	56,5	22,1	-22,0	56,4
2012 Q1	3,0	3,9	-0,9	0,0	32,2	29,1	12,9	7,4	11,9	-7,9	1,3	-7,6	-1,6
2012 Q2	-0,9	0,0	0,0	-0,8	-5,2	-9,4	-11,4	-0,7	6,9	-0,3	22,6	-5,2	-17,6
2012 Mai	3,1	3,1	0,1	0,0	4,5	5,5	3,0	-1,1	2,6	-6,2	-4,5	0,2	-2,0
2012 Juni	0,5	1,4	-0,1	-0,8	5,2	-3,8	2,6	1,4	1,2	-2,9	7,0	-4,0	-5,8
2012 Juli ^(p)	-0,2	0,2	-0,4	0,0	27,7	32,5	30,0	-0,5	-1,9	7,2	6,8	-2,3	2,6
Wachstumsraten													
2011	1,9	3,9	19,6	-13,3	-2,0	8,9	-3,4	-4,3	2,0	1,2	2,0	-2,5	2,1
2012 Q1	-0,4	1,2	-2,2	-7,6	2,2	34,4	-0,1	4,4	5,1	0,3	-0,4	-3,1	1,6
2012 Q2	-5,9	-5,4	2,1	-11,6	0,3	14,5	-4,5	6,5	5,2	-0,6	-1,7	-2,7	0,5
2012 Mai	-6,4	-6,9	1,5	-7,4	-1,9	10,0	-7,5	2,7	6,0	0,0	0,3	-2,6	0,8
2012 Juni	-5,9	-5,4	2,1	-11,6	0,3	14,5	-4,5	6,5	5,2	-0,6	-1,7	-2,7	0,5
2012 Juli ^(p)	-8,6	-8,2	-6,0	-11,8	1,9	30,4	-0,6	6,0	4,0	-0,5	-0,1	-2,7	0,1

3. Kredite an private Haushalte ³⁾

	Insgesamt	Konsumentenkredite			Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite					
		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Einzelunternehmen	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Bestände														
2011	5 242,8	628,5	140,9	183,8	303,7	3 784,4	14,5	56,7	3 713,3	829,9	419,7	142,8	87,5	599,6
2012 Q1	5 231,0	617,6	136,1	179,9	301,7	3 787,2	14,0	56,6	3 716,5	826,2	417,4	141,8	85,9	598,5
2012 Q2	5 256,5	617,2	137,8	179,8	299,6	3 807,9	14,2	56,6	3 737,1	831,4	417,4	144,8	85,5	601,2
2012 Mai	5 239,5	618,6	137,5	180,0	301,2	3 793,9	14,1	56,8	3 723,0	826,9	417,6	140,3	85,7	601,0
2012 Juni	5 256,5	617,2	137,8	179,8	299,6	3 807,9	14,2	56,6	3 737,1	831,4	417,4	144,8	85,5	601,2
2012 Juli ^(p)	5 247,1	611,8	136,8	179,0	296,0	3 809,8	14,4	56,9	3 738,5	825,5	416,5	139,9	84,0	601,6
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	81,1	-11,6	-3,7	-6,3	-1,6	85,2	-0,2	2,7	82,7	7,4	8,8	-6,4	-2,5	16,3
2012 Q1	-6,1	-7,7	-4,5	-2,1	-1,0	4,1	-0,4	0,1	4,3	-2,4	-2,6	-0,7	-1,0	-0,7
2012 Q2	26,9	1,0	1,3	0,4	-0,7	20,7	0,2	0,1	20,4	5,2	-2,9	4,2	-0,8	1,8
2012 Mai	3,2	1,0	0,4	0,2	0,4	1,1	0,1	-0,1	1,1	1,1	-0,9	-0,2	-0,3	1,6
2012 Juni	21,1	0,7	0,4	0,3	0,0	14,8	0,1	-0,2	14,8	5,6	-0,7	5,2	-0,5	0,9
2012 Juli ^(p)	-6,4	-4,5	-0,5	-0,8	-3,2	3,6	0,2	0,3	3,1	-5,4	-0,5	-4,6	-1,1	0,3
Wachstumsraten														
2011	1,6	-1,8	-2,5	-3,3	-0,5	2,3	-1,7	5,0	2,3	0,9	2,1	-4,3	-2,9	2,8
2012 Q1	0,7	-2,1	-1,7	-3,7	-1,3	1,1	1,1	5,2	1,0	0,7	2,0	-4,3	-2,1	2,4
2012 Q2	0,3	-1,9	-2,5	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
2012 Mai	0,3	-2,0	-0,8	-3,8	-1,3	0,8	0,7	4,5	0,7	0,0	1,1	-3,6	-1,5	1,1
2012 Juni	0,3	-1,9	-2,5	-2,4	-1,3	0,8	-0,7	3,3	0,7	-0,5	0,8	-4,7	-3,2	1,0
2012 Juli ^(p)	0,3	-2,1	-1,7	-2,4	-2,0	0,8	0,1	3,0	0,8	-0,5	1,0	-3,1	-4,4	0,7

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

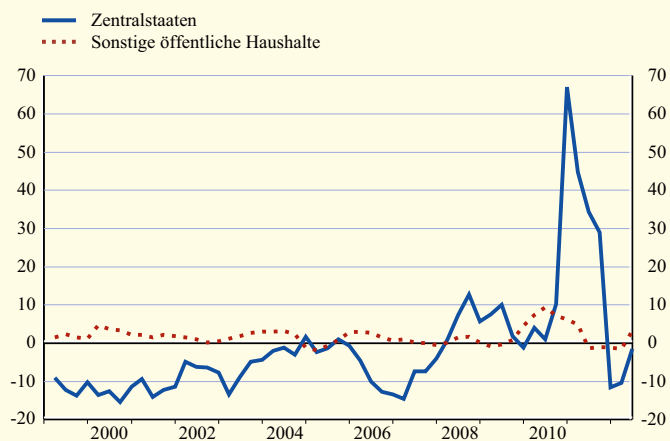
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2010	1 217,9	397,5	225,2	549,1	46,1	2 962,9	2 010,9	952,1	49,5	902,6
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 020,8	2 022,5	998,3	62,4	935,9
2011 Q3	1 145,4	343,5	224,0	553,2	24,7	3 155,7	2 133,1	1 022,7	62,7	960,0
Q4	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 020,8	2 022,5	998,3	62,4	935,9
2012 Q1	1 137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3 004,9	1 997,7	1 007,2	59,4	947,8
Q2 ⁴⁾	1 169,7	339,7	240,1	565,1	25,1	3 084,7	2 062,3	1 023,7	58,0	965,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	204,2	156,3	14,9	21,1	11,9	6,3	8,3	-2,3	0,6	-2,9
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	16,0	-26,1	42,0	13,0	29,1
2011 Q3	-6,7	-3,4	0,6	-1,6	-2,4	65,9	59,6	6,3	1,4	4,9
Q4	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-150,7	-107,7	-43,1	-1,4	-41,6
2012 Q1	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	40,2	17,0	23,2	-2,2	25,4
Q2 ⁴⁾	34,8	19,6	16,1	-1,8	1,1	-13,4	-3,7	-8,6	-3,0	-5,5
Wachstumsraten										
2010	20,3	67,1	7,1	4,0	35,1	0,6	0,5	-0,1	0,8	-0,2
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,7	-1,1	4,4	26,7	3,2
2011 Q3	6,3	28,9	0,2	1,9	-43,3	5,2	4,0	7,4	24,6	6,4
Q4	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,7	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 Q1	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,9	7,1	0,6
Q2 ⁴⁾	1,8	-1,4	7,2	2,0	-6,7	-1,8	-1,6	-2,2	-8,5	-1,8

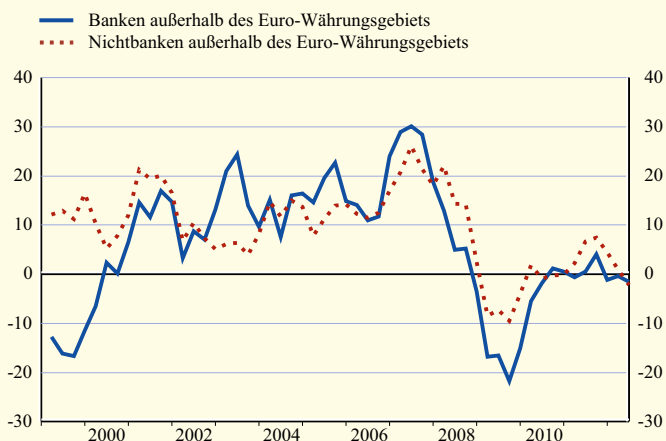
A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



A8 Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

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

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

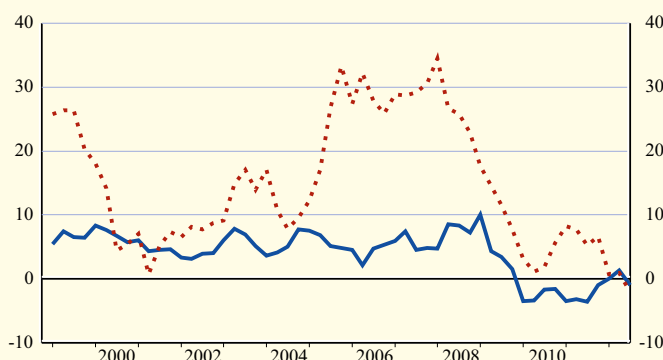
1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre							
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Mit zentralen 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	
Bestände															
2010	716,9	84,6	79,3	528,3	2,6	0,3	21,9	2 185,3	358,5	305,7	1 149,6	10,7	0,5	360,3	255,0
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 Q1	711,3	98,4	86,8	504,6	4,5	0,2	16,9	2 211,2	420,1	265,9	1 149,0	15,5	0,4	360,4	275,9
Q2	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2 150,1	408,1	254,0	1 086,0	13,6	0,3	388,0	295,8
2012 April	718,4	105,7	87,7	503,6	4,7	0,2	16,5	2 200,9	405,0	269,7	1 141,2	15,1	0,5	369,3	280,7
Mai	709,3	103,6	86,5	501,7	5,4	0,2	11,9	2 185,3	414,5	264,9	1 112,0	14,3	0,3	379,3	289,6
Juni	692,6	99,0	78,8	499,5	5,8	0,2	9,3	2 150,1	408,1	254,0	1 086,0	13,6	0,3	388,0	295,8
July ^(p)	701,0	106,2	81,4	497,5	6,1	0,2	9,7	2 101,5	419,0	245,2	1 033,9	12,2	0,2	391,1	295,6
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2010	-26,5	-3,3	-8,4	-16,6	0,2	0,0	1,6	157,9	45,1	-37,6	53,9	-8,0	0,4	104,2	-
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	13,9	28,9	-29,1	10,4	3,9	0,1	-0,3	5,5
2012 Q1	7,9	6,4	6,7	-7,1	0,5	0,0	1,4	-6,3	31,1	-18,1	-40,5	0,8	-0,2	20,6	15,5
Q2	-18,4	0,8	-7,5	-4,8	1,3	0,0	-8,3	-32,0	-12,7	-13,3	-54,0	-1,7	0,0	49,8	42,1
2012 April	6,9	7,5	0,3	-0,8	0,2	0,0	-0,3	-14,5	-15,7	3,6	-8,6	-0,2	0,1	6,2	2,2
Mai	-9,4	-2,1	-1,4	-1,9	0,7	0,0	-4,7	1,5	7,0	-6,3	-32,9	-0,9	-0,2	34,7	33,5
Juni	-15,9	-4,6	-6,4	-2,1	0,4	0,0	-3,3	-19,0	-4,1	-10,6	-12,5	-0,6	0,0	8,9	6,4
July ^(p)	8,2	7,1	2,5	-2,1	0,3	0,0	0,4	-53,6	9,6	-9,3	-55,2	-1,4	-0,1	2,8	-0,5
Wachstumsraten															
2010	-3,6	-3,4	-9,6	-3,0	9,7	-	7,8	8,2	14,4	-11,1	5,0	-48,5	-	41,1	-
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,7	8,1	-9,3	0,8	36,1	-	-0,2	2,1
2012 Q1	1,3	17,9	14,8	-3,8	43,3	-	8,9	0,9	11,8	-13,2	-1,3	31,5	-	8,1	14,6
Q2	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,2	8,9	-15,7	-5,9	10,1	-	8,8	9,4
2012 April	0,8	23,2	10,3	-3,9	14,4	-	-11,9	-1,3	6,0	-14,3	-2,7	37,0	-	5,5	12,5
Mai	0,5	20,9	15,5	-4,1	35,0	-	-30,7	-2,4	10,0	-17,4	-4,9	19,7	-	4,9	7,9
Juni	-1,0	16,5	9,5	-4,2	70,3	-	-48,1	-2,2	8,9	-15,7	-5,9	10,1	-	8,8	9,4
July ^(p)	-0,4	27,7	8,1	-4,5	56,0	-	-52,8	-3,5	14,9	-19,8	-9,9	6,5	-	12,1	12,5

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

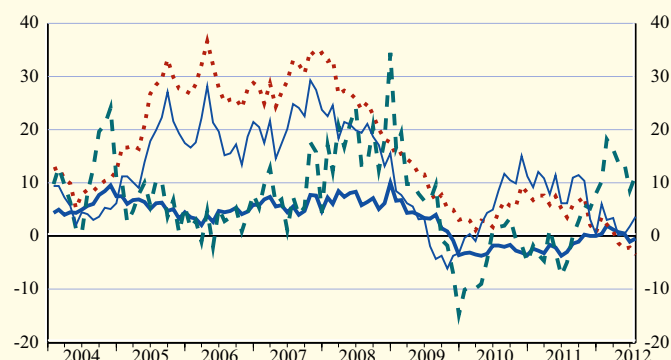
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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

(Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (in M3 enthalten) ³⁾
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten) ⁴⁾



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 3) 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 MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

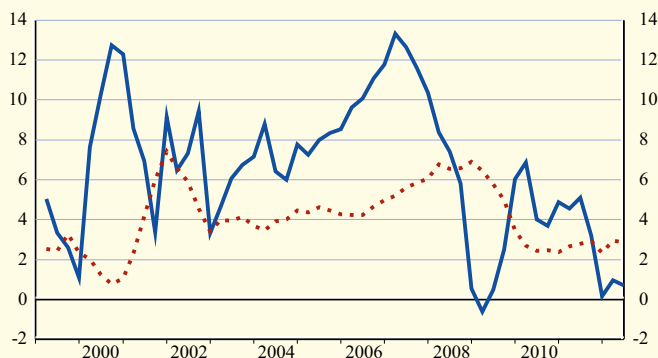
2. Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahre	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2010	1 670,7	1 036,4	455,5	87,2	75,8	1,5	14,2	5 739,1	2 244,5	901,0	665,0	1 788,5	110,3	29,8
2011	1 685,9	1 044,1	453,5	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 Q1	1 663,6	1 019,5	451,5	100,6	76,0	2,2	13,8	5 945,1	2 223,2	995,4	736,9	1 864,7	105,0	19,9
2012 Q2	1 677,6	1 057,4	421,3	103,2	80,5	1,7	13,4	6 000,8	2 288,5	975,3	741,3	1 878,0	103,4	14,3
2012 April	1 650,2	1 012,6	442,6	102,2	77,0	1,8	14,0	5 968,3	2 246,5	992,3	738,7	1 868,2	105,0	17,5
2012 Mai	1 661,3	1 031,9	430,8	102,3	79,5	1,7	15,2	5 961,7	2 244,3	983,6	740,8	1 872,4	104,3	16,2
2012 Juni	1 677,6	1 057,4	421,3	103,2	80,5	1,7	13,4	6 000,8	2 288,5	975,3	741,3	1 878,0	103,4	14,3
2012 Juli ⁴⁾	1 670,1	1 051,8	420,1	103,5	79,9	1,5	13,3	5 999,8	2 280,1	975,7	742,2	1 885,1	102,6	14,1
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2010	78,1	40,3	23,2	9,0	7,8	-0,2	-2,1	132,9	81,7	-98,9	58,7	113,6	-14,6	-7,5
2011	2,6	3,6	-2,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	134,3	7,4	42,6	50,5	43,5	-2,6	-7,0
2012 Q1	-20,8	-23,1	-2,8	4,3	3,2	0,2	-2,4	52,4	-32,0	47,2	13,6	29,0	-2,6	-2,8
2012 Q2	8,6	33,0	-30,9	3,2	4,3	-0,4	-0,5	52,4	63,3	-21,3	4,3	13,2	-1,6	-5,6
2012 April	-13,6	-6,7	-9,0	1,6	0,8	-0,4	0,1	21,9	22,1	-3,1	1,8	3,4	0,1	-2,4
2012 Mai	7,5	16,1	-12,7	0,6	2,5	-0,1	1,0	-9,2	-3,3	-10,0	2,0	4,1	-0,7	-1,4
2012 Juni	14,7	23,6	-9,2	1,0	1,0	0,0	-1,7	39,7	44,4	-8,1	0,5	5,7	-0,9	-1,8
2012 Juli ⁴⁾	-6,0	-5,1	-1,7	1,9	-0,6	-0,2	-0,2	-2,0	-8,8	0,0	0,9	7,0	-0,8	-0,3
Wachstumsraten														
2010	4,9	4,1	5,3	11,2	11,4	-10,1	-12,8	2,4	3,8	-9,9	9,7	6,8	-11,7	-20,2
2011	0,1	0,3	-0,6	9,9	-9,3	29,0	-3,4	2,3	0,3	4,7	7,5	2,4	-2,4	-23,6
2012 Q1	1,0	1,8	-1,8	12,0	-6,5	3,5	-2,2	2,9	0,0	9,6	7,3	2,8	-4,8	-36,4
2012 Q2	0,7	3,8	-7,4	10,6	0,0	-18,4	-16,7	2,9	1,2	7,5	5,0	3,4	-5,4	-57,2
2012 April	-0,1	1,0	-3,3	11,6	-5,5	-12,4	-20,3	2,8	-0,2	9,4	6,7	2,8	-4,0	-45,9
2012 Mai	0,1	2,9	-6,4	10,3	-1,9	-14,5	-27,1	2,7	0,4	8,2	5,9	3,0	-4,7	-52,9
2012 Juni	0,7	3,8	-7,4	10,6	0,0	-18,4	-16,7	2,9	1,2	7,5	5,0	3,4	-5,4	-57,2
2012 July ⁴⁾	0,6	4,4	-8,6	11,9	0,3	-25,4	-30,0	2,4	0,6	6,4	4,6	3,6	-6,3	-60,1

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

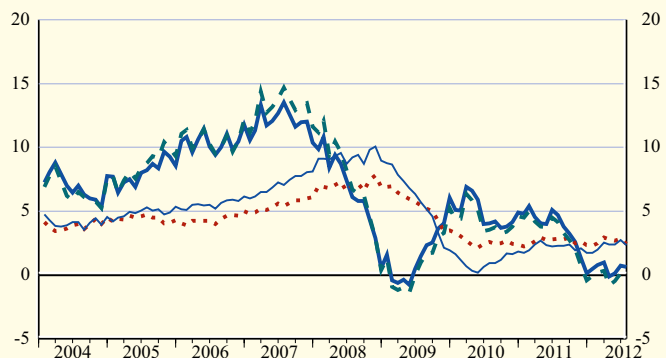
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



A12 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

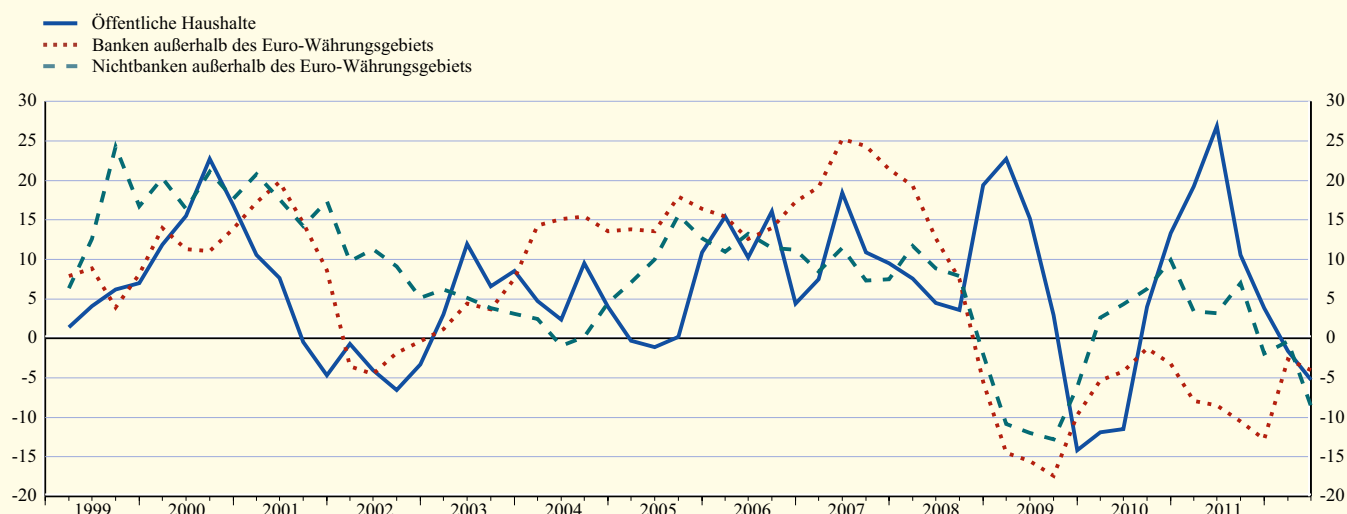
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2010	426,7	196,2	47,7	108,7	74,1	3 484,4	2 487,5	996,9	45,9	950,9
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,0	2 175,4	977,5	44,3	933,2
2011 Q3	464,2	211,4	54,3	110,5	88,0	3 343,0	2 295,3	1 047,7	50,0	997,7
Q4	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,0	2 175,4	977,5	44,3	933,2
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 312,0	2 331,9	980,1	54,7	925,4
Q2 ^(p)	508,2	191,9	98,4	112,2	105,4	3 239,7	2 293,2	945,9	39,6	906,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2010	50,0	47,4	4,3	-5,0	2,9	0,7	-83,9	84,7	7,5	77,1
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,0	-313,5	-20,5	-2,1	-18,4
2011 Q3	-56,7	-55,1	-1,0	-1,2	0,4	0,9	-45,0	45,9	1,4	44,5
Q4	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-234,1	-151,5	-82,6	-6,2	-76,4
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	190,6	180,2	10,4	10,9	-0,6
Q2 ^(p)	26,0	1,8	18,8	-1,3	6,6	-135,8	-75,9	-60,4	-15,9	-44,6
Wachstumsraten										
2010	13,3	32,2	9,9	-4,4	4,1	0,3	-3,2	9,9	12,7	9,6
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,7	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2011 Q3	10,6	21,6	-7,8	-1,9	17,3	-5,6	-10,5	7,0	3,3	7,2
Q4	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,7	-12,8	-2,0	-4,3	-1,9
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,6	-0,4	29,6	-1,7
Q2 ^(p)	-5,3	-27,0	51,4	0,8	17,4	-5,3	-4,1	-8,6	-20,3	-8,0

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

(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.

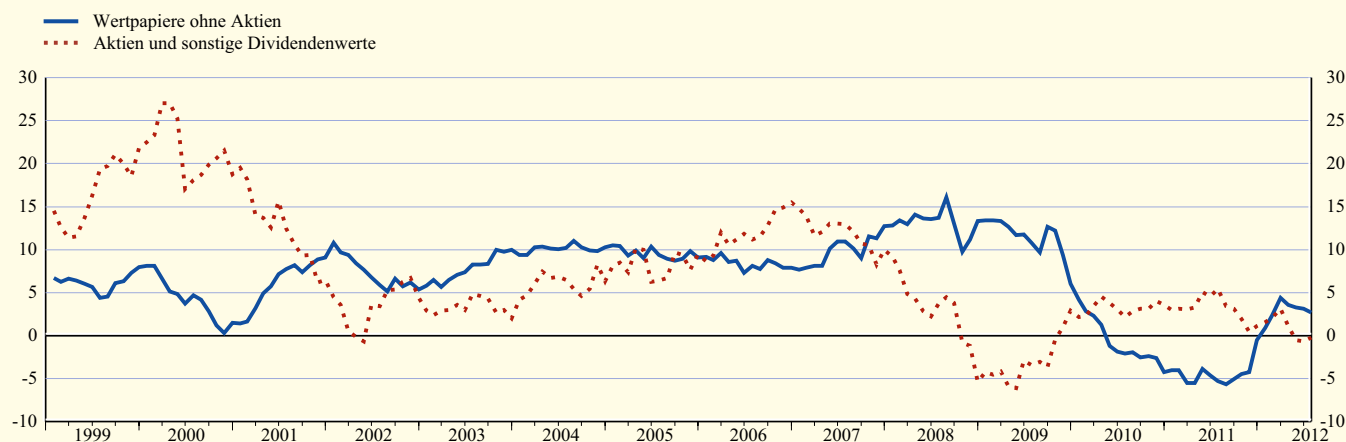
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2010	6 001,0	1 779,0	107,4	1 507,8	16,4	1 510,0	28,3	1 052,1	1 535,8	445,1	788,0	302,7
2011	5 697,7	1 763,9	87,8	1 373,0	22,9	1 489,4	28,3	932,5	1 507,2	485,4	726,4	295,4
2012 Q1	5 919,6	1 821,1	98,0	1 496,1	32,1	1 492,2	24,9	955,1	1 527,3	490,1	742,2	295,0
Q2	5 824,3	1 764,6	98,5	1 554,7	33,9	1 428,0	25,5	919,1	1 489,3	486,4	717,6	285,4
2012 April	5 871,6	1 798,8	98,7	1 494,4	33,0	1 486,9	23,9	935,9	1 535,5	489,3	753,4	292,8
Mai	5 898,6	1 785,1	102,1	1 512,5	34,7	1 485,4	24,7	954,1	1 516,5	488,0	737,4	291,1
Juni	5 824,3	1 764,6	98,5	1 554,7	33,9	1 428,0	25,5	919,1	1 489,3	486,4	717,6	285,4
Juli ^(p)	5 787,2	1 787,7	100,8	1 539,5	36,3	1 380,6	25,6	916,7	1 499,1	488,3	721,7	289,1
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2010	-268,6	-166,5	-6,8	42,8	-2,0	11,6	-14,8	-132,9	54,2	28,0	5,2	20,9
2011	-32,7	44,4	7,8	-5,2	5,5	-24,7	-0,1	-60,5	16,5	60,0	-31,8	-11,7
2012 Q1	253,2	60,0	13,0	135,4	10,7	5,6	-1,8	30,3	31,4	12,4	19,2	-0,2
Q2	-103,5	-54,6	-3,8	43,4	-0,3	-42,5	-0,6	-45,2	-19,2	0,8	-12,1	-7,9
2012 April	-54,5	-23,7	-0,9	2,0	0,5	-4,2	-1,4	-26,9	20,3	0,6	20,7	-1,0
Mai	8,8	-12,8	-0,4	27,1	-0,5	-0,5	-0,2	-3,8	-9,2	1,7	-10,0	-0,8
Juni	-57,8	-18,1	-2,6	14,3	-0,3	-37,7	1,1	-14,5	-30,3	-1,5	-22,8	-6,1
Juli ^(p)	-62,9	22,5	0,0	-16,1	1,5	-54,4	-0,5	-15,9	11,3	2,2	5,4	3,6
Wachstumsraten												
2010	-4,3	-8,5	-5,4	2,9	-11,1	0,8	-35,4	-11,2	3,6	6,4	0,6	7,5
2011	-0,6	2,6	7,7	-0,4	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,7	-4,2	-3,8
2012 Q1	4,4	7,6	22,9	8,8	56,4	1,1	-14,3	-4,4	3,1	16,4	-2,5	-1,8
Q2	3,1	6,5	11,9	8,5	47,5	-0,5	-4,8	-6,4	-0,6	7,6	-3,4	-6,3
2012 April	3,6	7,3	16,8	8,3	61,6	0,4	-9,3	-6,6	1,1	16,1	-4,9	-4,3
Mai	3,3	6,2	5,5	9,7	60,4	0,5	-10,2	-7,6	-0,5	8,9	-3,9	-6,2
Juni	3,1	6,5	11,9	8,5	47,5	-0,5	-4,8	-6,4	-0,6	7,6	-3,4	-6,3
Juli ^(p)	2,7	8,7	12,5	8,4	59,3	-4,7	-4,3	-6,9	-0,2	6,6	-2,4	-5,4

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen ^{1), 2)}
(in % der Gesamtsumme; Bestände in Mrd €; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 517,3	-	-	-	-	-	12 244,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4	
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	12 321,1	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4	
2012 Q1	6 330,9	-	-	-	-	-	12 298,3	96,3	3,7	1,8	0,2	1,1	0,4	
Q2 ^(p)	6 312,7	-	-	-	-	-	12 357,8	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4	
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2010	2 010,9	44,9	55,1	30,7	2,9	3,2	11,6	952,1	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	998,3	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 Q1	1 997,7	47,8	52,2	32,9	2,5	2,6	8,4	1 007,2	39,0	61,0	41,0	2,4	3,1	7,6
Q2 ^(p)	2 062,3	46,4	53,6	33,0	2,2	2,9	9,6	1 023,7	38,8	61,2	39,9	2,4	3,0	9,2
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<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	1 851,7	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,5	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 Q1	1 919,1	94,9	5,1	2,6	0,1	0,3	1,8	3 045,4	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,4
Q2 ^(p)	1 863,1	94,7	5,3	2,6	0,1	0,4	1,8	3 042,1	98,0	2,0	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	475,5	32,3	67,7	39,3	5,8	0,7	13,7
2012 Q1	489,7	55,4	44,6	19,8	0,3	0,3	20,2	465,3	33,5	66,5	36,2	4,5	0,9	13,6
Q2 ^(p)	455,3	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,9	34,1	65,9	38,8	5,9	0,8	12,5
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 738,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6 318,7	92,1	7,9	5,2	0,2	1,2	0,7	10 946,4	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q1	6 470,0	93,4	6,6	3,9	0,2	1,2	0,6	10 997,9	97,1	2,9	1,9	0,1	0,1	0,4
Q2 ^(p)	6 622,3	93,6	6,4	3,9	0,2	1,1	0,7	11 029,3	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	996,9	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2 175,4	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	977,5	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 Q1	2 331,9	60,4	39,6	25,4	1,8	1,6	6,9	980,1	55,3	44,7	29,8	2,0	1,3	5,2
Q2 ^(p)	2 293,2	60,9	39,1	25,5	1,8	1,2	6,7	945,9	54,6	45,4	29,8	1,9	1,2	5,9

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
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 Q1	5 295,7	82,5	17,5	9,3	1,5	2,0	2,4
Q2 ^(p)	5 223,3	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5

Quelle: EZB.

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

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

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

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

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2011 Dez.	6 212,1	416,0	2 504,1	1 732,4	838,3	236,0	485,3
2012 Jan.	6 484,0	435,3	2 581,9	1 824,3	865,0	239,2	538,3
Febr.	6 642,8	444,6	2 636,3	1 883,4	884,3	239,9	554,2
März	6 677,0	442,0	2 673,7	1 887,1	888,8	239,8	545,6
April	6 679,2	447,8	2 694,0	1 860,7	886,8	242,2	547,7
Mai	6 674,5	474,5	2 732,0	1 774,4	879,4	242,8	571,4
Juni ^(p)	6 729,4	490,8	2 731,9	1 815,5	876,5	242,9	571,9
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2011 Q4	-184,5	-34,0	-2,9	-26,4	-11,2	2,0	-112,0
2012 Q1	146,1	14,6	71,8	3,5	10,9	4,4	40,9
Q2 ^(p)	42,7	22,4	29,8	-11,3	-5,6	3,2	4,2

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)		
			Zusammen	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets			
	1	2	3	Investmentfonds	4	5	6	7
Bestände								
2011 Dez.	6 212,1	117,7	5 663,4	4 263,3	613,5	1 400,1	431,0	
2012 Jan.	6 484,0	124,5	5 879,4	4 419,9	650,1	1 459,5	480,2	
Febr.	6 642,8	134,2	6 015,6	4 528,4	676,3	1 487,2	493,0	
März	6 677,0	127,4	6 064,0	4 555,9	684,6	1 508,1	485,7	
April	6 679,2	129,6	6 062,4	4 544,3	678,2	1 518,2	487,2	
Mai	6 674,5	137,7	6 021,3	4 470,4	665,7	1 550,9	515,5	
Juni ^(p)	6 729,4	142,1	6 064,9	4 492,7	663,3	1 572,2	522,4	
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2011 Q4	-184,5	-13,6	-39,6	-57,5	-2,9	18,8	-131,4	
2012 Q1	146,1	9,1	91,1	64,8	30,9	26,3	45,9	
Q2 ^(p)	42,7	15,7	36,0	5,2	-10,6	31,0	-8,9	

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Art			Nachrichtlich: Geldmarktfonds
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds	Geschlossene Fonds	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2011 Nov.	5 447,1	1 757,7	1 473,5	1 384,2	292,5	118,7	420,5	5 364,6	82,6	1 083,5
Dez.	5 663,4	1 920,2	1 496,4	1 403,1	295,6	122,1	426,0	5 579,1	84,3	991,9
2012 Jan.	5 879,4	2 019,3	1 582,7	1 455,8	302,7	128,6	390,2	5 791,4	88,0	949,8
Febr.	6 015,6	2 056,7	1 637,5	1 488,3	304,4	128,2	400,4	5 930,6	85,1	935,4
März	6 064,0	2 087,2	1 640,3	1 498,2	306,9	132,4	399,1	5 978,9	85,1	956,8
April	6 062,4	2 108,6	1 616,2	1 496,0	309,6	133,8	398,2	5 976,1	86,4	972,3
Mai	6 021,3	2 157,6	1 539,8	1 480,3	311,2	136,3	396,1	5 934,7	86,6	999,9
Juni ^(p)	6 064,9	2 172,3	1 568,8	1 478,5	311,4	136,2	397,8	5 983,9	81,0	969,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011 Dez.	1,0	10,6	-6,6	-3,1	3,3	-0,3	-3,0	-1,9	2,8	0,7
2012 Jan.	20,1	16,3	2,2	-1,1	4,0	-0,1	-1,1	15,6	4,6	6,1
Febr.	32,0	13,2	1,9	11,9	0,9	-0,8	4,8	34,3	-2,3	2,8
März	39,0	28,3	4,7	4,9	1,4	0,9	-1,1	38,3	0,7	18,5
April	10,4	14,2	-8,7	1,4	1,9	0,5	1,1	9,9	0,5	9,3
Mai	15,3	24,5	-5,3	-4,0	0,1	-1,0	1,1	15,5	-0,2	12,0
Juni ^(p)	10,3	15,2	-0,6	-5,1	1,1	0,0	-0,4	14,5	-4,3	-25,7

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 Investmentfonds¹⁾ gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten
(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Wertpapiere außer Aktien

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011 Q3	2 384,2	1 414,5	380,7	682,7	184,2	4,7	162,1	969,8	252,4	369,8	18,7
Q4	2 504,1	1 423,1	390,9	674,4	185,5	4,5	167,6	1 081,1	270,5	436,8	20,4
2012 Q1	2 673,7	1 502,9	425,0	678,8	208,7	5,7	184,6	1 170,8	313,2	453,1	15,5
Q2 ^(p)	2 731,9	1 507,3	415,4	694,0	207,8	5,1	184,9	1 224,6	315,2	469,5	18,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011 Q4	-2,9	0,0	3,4	-6,5	-1,1	-0,3	4,4	-1,5	-3,2	1,6	-0,3
2012 Q1	71,8	13,1	10,3	-21,4	14,8	0,5	9,0	58,7	20,3	15,5	-4,3
Q2 ^(p)	29,8	9,0	-9,5	15,8	0,6	-0,5	2,6	20,8	-6,1	-11,0	1,1

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

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011 Q3	1 632,6	616,4	53,3	-	35,7	20,4	507,0	1 016,2	141,8	323,6	72,5
Q4	1 732,4	636,0	50,0	-	36,2	21,5	528,4	1 096,4	154,6	356,6	71,2
2012 Q1	1 887,1	689,1	56,4	-	41,6	24,1	566,9	1 198,0	162,6	389,7	75,4
Q2 ^(p)	1 815,5	637,8	45,4	-	38,8	21,9	531,7	1 177,7	162,8	392,1	78,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011 Q4	-26,4	-9,5	-1,7	-	-2,4	0,4	-5,8	-16,9	-0,9	-7,4	0,9
2012 Q1	3,5	-4,2	4,0	-	0,7	-1,2	-7,9	7,7	-2,4	-0,4	-1,6
Q2 ^(p)	-11,3	-8,6	-3,0	-	-0,6	-0,2	-4,8	-2,3	1,5	-0,7	3,6

3. Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs ²⁾	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011 Q3	830,7	698,5	94,5	-	604,0	-	-	132,2	20,1	42,6	0,5
Q4	838,3	708,6	95,0	-	613,5	-	-	129,7	20,8	40,2	0,6
2012 Q1	888,8	753,6	69,0	-	684,6	-	-	135,2	25,2	41,2	0,6
Q2 ^(p)	876,5	741,1	77,8	-	663,3	-	-	135,4	25,0	42,7	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011 Q4	-11,2	-2,6	0,4	-	-2,9	-	-	-8,6	-0,8	-9,1	0,0
2012 Q1	10,9	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	-0,6	2,2	-0,6	-0,1
Q2 ^(p)	-5,6	-3,3	7,4	-	-10,6	-	-	-2,3	-0,2	0,4	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 4	Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände ¹⁾ 5	Sonstige Finanzinstitute 6	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 7						Öffentliche Haushalte 8
Bestände													
2011 Q2	2 216,1	340,0	1 461,2	1 167,2	585,5	144,1	20,4	5,2	124,4	232,6	88,6	35,7	58,0
Q3	2 204,5	324,8	1 464,5	1 154,9	590,5	144,9	21,6	5,1	138,0	228,5	86,9	37,8	62,0
Q4	2 276,9	327,4	1 531,6	1 219,2	583,1	149,8	21,9	4,8	135,9	226,9	90,1	36,8	64,1
2012 Q1	2 224,1	320,7	1 500,9	1 198,3	553,7	144,3	21,7	4,8	131,9	214,4	87,0	35,6	65,4
Q2	2 146,4	305,6	1 454,0	1 148,0	515,2	148,9	21,2	4,4	131,6	213,1	83,2	30,2	60,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q2	-43,7	-11,1	-25,7	-20,9	-	1,5	-0,7	-0,3	-5,2	-7,9	0,0	0,0	1,1
Q3	-32,5	-15,9	0,2	10,9	-	-2,1	0,0	0,0	-8,5	-5,5	-2,1	-1,1	-8,1
Q4	67,5	2,7	63,6	63,1	-	4,2	0,3	-0,4	-3,6	-1,3	2,3	-1,0	1,1
2012 Q1	-54,1	-6,4	-28,8	-19,5	-	-5,4	-0,1	0,0	-3,8	-12,9	-1,9	-0,9	-3,2
Q2	-82,8	-14,8	-48,2	-50,5	-	5,1	-0,7	-0,4	-1,8	-2,0	-2,8	-5,3	-9,7

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							
2011 Q2	2 216,1	135,9	1 840,1	66,4	1 773,7	35,2	204,9
Q3	2 204,5	134,8	1 819,2	64,5	1 754,7	34,8	215,7
Q4	2 276,9	152,4	1 879,6	67,3	1 812,3	33,6	211,3
2012 Q1	2 224,1	152,6	1 821,9	60,3	1 761,6	32,7	216,8
Q2	2 146,4	146,9	1 752,3	58,1	1 694,1	27,6	219,7
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2011 Q2	-43,7	1,4	-47,7	-7,5	-40,2	-0,8	3,4
Q3	-32,5	-2,2	-25,5	-3,0	-22,6	-2,4	-2,3
Q4	67,5	17,4	61,7	2,8	58,9	-1,5	-10,1
2012 Q1	-54,1	1,1	-56,3	-8,2	-48,1	-0,9	1,9
Q2	-82,8	-5,4	-72,4	-1,9	-70,5	-5,3	0,3

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

	Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet						Wertpapiere ohne Aktien						
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ²⁾				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	MFIs 10		Nicht-MFIs 11	
													Verbriefungszweckgesellschaften 12
Bestände													
2011 Q2	1 167,2	820,4	254,9	19,3	0,4	9,8	42,3	232,6	124,2	41,0	83,2	35,4	108,4
Q3	1 154,9	836,8	234,5	18,4	0,3	9,5	36,5	228,5	121,7	42,2	79,5	33,0	106,8
Q4	1 219,2	902,6	242,9	17,6	0,2	6,6	32,5	226,9	119,7	41,0	78,7	32,5	107,2
2012 Q1	1 198,3	891,5	234,5	17,6	0,2	6,4	32,4	214,4	114,2	40,3	73,9	31,8	100,2
Q2	1 148,0	844,4	233,9	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	113,9	41,5	72,4	30,5	99,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q2	-20,9	-21,3	0,8	0,8	0,2	2,6	-1,8	-7,9	0,4	-0,4	0,7	-0,7	-8,3
Q3	10,9	11,8	-0,2	-0,7	0,0	-0,2	1,4	-5,5	-3,1	-0,1	-3,0	-1,3	-2,3
Q4	63,1	65,9	7,5	-0,7	-0,1	-3,0	-4,4	-1,3	-1,7	-1,6	-0,2	-0,2	0,4
2012 Q1	-19,5	-11,2	-7,2	0,1	0,0	-0,2	0,2	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,6	-7,4
Q2	-50,5	-48,7	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,5	-2,0	-0,5	0,7	-1,1	-1,4	-1,6

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) 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 Q2	6 325,4	781,2	439,9	2 381,9	815,0	1 187,9	97,2	245,6	226,8	149,8
Q3	6 517,2	782,9	437,5	2 429,4	790,8	1 363,1	94,8	247,9	221,7	148,9
Q4	6 642,0	785,8	433,9	2 469,5	805,2	1 442,2	95,2	252,7	209,4	148,1
2010 Q1	6 871,3	782,5	440,1	2 592,4	810,6	1 519,9	94,0	261,4	227,0	143,5
Q2	6 889,7	783,7	443,6	2 620,6	789,7	1 506,8	90,8	267,1	242,2	145,3
Q3	7 064,0	782,0	450,1	2 710,8	807,7	1 547,4	86,9	269,1	264,8	145,1
Q4	6 997,3	773,1	454,5	2 646,6	835,5	1 577,6	76,8	269,4	216,8	147,0
2011 Q1	7 091,4	773,6	455,4	2 703,1	846,1	1 593,8	74,4	274,9	220,8	149,2
Q2	7 102,9	776,5	462,6	2 713,1	844,3	1 597,2	77,5	265,4	218,2	148,0
Q3	7 098,9	793,4	459,3	2 741,8	791,4	1 548,6	85,2	264,7	266,6	147,9
Q4	7 084,3	786,9	467,1	2 683,3	796,9	1 585,9	87,2	259,5	267,9	149,5
2012 Q1	7 373,0	796,9	467,7	2 812,0	819,2	1 701,2	88,4	265,5	270,9	151,2

2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

	Insgesamt	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben					Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben
		Zusammen	MFI's	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2009 Q2	2 381,9	1 983,2	546,3	1 060,5	223,4	14,1	138,9	398,7
Q3	2 429,4	2 025,1	553,8	1 090,2	228,5	15,2	137,4	404,3
Q4	2 469,5	2 060,7	545,6	1 119,8	239,0	16,7	139,5	408,9
2010 Q1	2 592,4	2 170,9	575,8	1 198,5	233,8	16,1	146,8	421,4
Q2	2 620,6	2 196,4	577,8	1 204,4	247,1	16,7	150,4	424,2
Q3	2 710,8	2 278,7	593,2	1 260,5	252,5	19,1	153,3	432,1
Q4	2 646,6	2 219,0	587,0	1 228,6	230,8	17,9	154,7	427,6
2011 Q1	2 703,1	2 284,0	606,8	1 251,9	254,4	18,8	152,2	419,1
Q2	2 713,1	2 285,4	626,8	1 269,1	214,3	16,2	158,9	427,7
Q3	2 741,8	2 309,5	635,1	1 265,0	230,5	17,8	161,0	432,3
Q4	2 683,3	2 259,6	615,4	1 189,2	274,1	20,2	160,8	423,7
2012 Q1	2 812,0	2 356,7	648,0	1 231,7	279,1	20,8	177,2	455,2

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 Q2	6 176,4	267,2	33,0	395,4	5 281,3	2 881,4	1 598,9	801,0	199,5	149,0
Q3	6 337,7	256,3	36,1	442,1	5 407,2	2 970,8	1 637,0	799,4	195,9	179,5
Q4	6 440,2	239,6	39,5	438,8	5 524,6	3 037,9	1 686,1	800,6	197,8	201,8
2010 Q1	6 638,0	255,7	39,5	456,8	5 695,7	3 125,3	1 746,3	824,1	190,2	233,3
Q2	6 715,3	258,0	40,8	428,6	5 793,9	3 154,1	1 815,1	824,7	194,0	174,4
Q3	6 873,9	282,7	39,7	437,5	5 933,7	3 217,2	1 896,5	819,9	180,4	190,1
Q4	6 828,1	258,9	42,2	445,1	5 913,5	3 254,9	1 839,3	819,2	168,4	169,1
2011 Q1	6 893,4	271,0	40,1	462,2	5 944,9	3 285,8	1 821,9	837,3	175,1	198,0
Q2	6 915,3	271,4	43,0	450,7	5 974,7	3 303,0	1 841,2	830,5	175,5	187,6
Q3	7 028,5	279,2	41,9	405,4	6 113,0	3 289,4	1 994,8	828,9	188,9	70,4
Q4	7 044,1	274,5	41,6	405,4	6 135,8	3 294,9	2 017,2	823,7	186,8	40,2
2012 Q1	7 220,1	283,2	44,6	438,7	6 267,0	3 341,4	2 077,9	847,6	186,6	152,8

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2012 Q1	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							595
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							-17
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt		1 104	115	693	56	240	
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen		16	4	5	3	4	
Abschreibungen		367	97	209	11	50	
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾		580	273	266	40	2	
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							6
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen		692	38	269	312	73	115
Zinsen		395	36	68	218	73	53
Sonstige Vermögenseinkommen		297	2	201	93	0	61
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾		1 951	1 591	103	48	209	
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer		253	212	32	8	0	1
Sozialbeiträge		426	426				1
Monetäre Sozialleistungen		458	1	18	35	405	1
Sonstige laufende Transfers		203	69	25	48	62	8
Nettoprämien für Schadenversicherungen		46	33	11	1	1	2
Schadenversicherungsleistungen		46			46		1
Sonstige		112	36	14	1	61	6
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾		1 913	1 428	59	55	371	
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben		1 846	1 359			487	
Konsumausgaben für den Individualverbrauch		1 666	1 359			307	
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch		180				180	
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche		15	0	0	15	0	0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾		67	83	59	40	-116	15
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen		448	138	254	12	45	
Bruttoanlageinvestitionen		433	135	242	11	45	
Vorratsveränderungen und Nettzugang an Wertsachen		15	3	13	0	0	
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern		1	-1	4	0	-2	-1
Vermögenstransfers		26	6	-1	2	19	4
Vermögenswirksame Steuern		5	5	0	0	0	0
Sonstige Vermögenstransfers		20	1	-1	2	19	4
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾		-13	48	22	39	-122	13
Statistische Abweichung		0	10	-10	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 Q1	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen						577
<i>Handelsbilanz</i>						
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	2 067	489	1 172	110	295	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	245					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 312					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	580	273	266	40	2	
Arbeitnehmerentgelt	1 108	1 108				2
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	259				259	2
Vermögenseinkommen	696	248	106	320	21	110
Zinsen	383	63	42	270	8	65
Sonstige Vermögenseinkommen	313	185	65	50	13	45
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	1 951	1 591	103	48	209	
Einkommen- und Vermögensteuer	254				254	0
Sozialbeiträge	425	1	18	50	356	1
Monetäre Sozialleistungen	457	457				2
Sonstige laufende Transfers	166	87	14	47	19	45
Nettoprämien für Schadenversicherungen	46			46		2
Schadenversicherungsleistungen	45	35	8	1	0	2
Sonstige	75	51	5	0	18	42
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	1 913	1 428	59	55	371	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	15	15				0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>						
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	67	83	59	40	-116	15
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	367	97	209	11	50	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	28	10	12	1	5	2
Vermögenswirksame Steuern	5				5	0
Sonstige Vermögenstransfers	23	10	12	1	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
2012 Q1								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		18 870	16 600	34 231	15 272	6 726	3 809	17 242
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				476				
Bargeld und Einlagen		6 810	2 010	11 079	2 365	803	715	3 575
Kurzfristige Schuldverschreibungen		60	89	562	401	67	37	640
Langfristige Schuldverschreibungen		1 349	272	6 055	2 435	2 620	442	4 026
Kredite		83	3 182	13 379	3 799	472	539	2 000
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		64	1 818	10 510	2 685	349	476	.
Anteilsrechte		4 046	7 242	1 754	6 048	2 404	1 338	6 292
Börsennotierte Aktien		663	1 270	304	1 911	515	206	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 131	5 594	1 169	3 161	289	974	.
Investmentzertifikate		1 252	379	281	976	1 601	157	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		5 906	164	3	0	227	4	249
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		616	3 640	922	224	132	734	461
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		91	102	1 105	266	131	117	304
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		39	-13	724	-8	16	76	117
Kurzfristige Schuldverschreibungen		2	10	28	33	-5	-7	27
Langfristige Schuldverschreibungen		-22	7	231	40	56	-8	-5
Kredite		0	45	23	97	2	33	25
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	6	-16	15	2	35	.
Anteilsrechte		9	55	42	79	54	2	120
Börsennotierte Aktien		-10	23	25	12	-1	-2	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		19	31	3	50	-1	2	.
Investmentzertifikate		0	1	14	17	55	2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	5	0	0	2	0	5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		28	-7	56	25	5	21	14
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		199	356	-17	294	162	20	70
Währungsgold und SZRs				8				
Bargeld und Einlagen		-2	-3	-24	-5	-2	0	-35
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1	-1	-5	0	2	0	-3
Langfristige Schuldverschreibungen		28	26	21	112	68	-3	4
Kredite		0	-8	-37	-36	2	0	-24
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-11	-64	-28	1	-5	.
Anteilsrechte		123	343	27	219	91	20	130
Börsennotierte Aktien		59	100	5	151	18	8	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	240	15	37	7	7	.
Investmentzertifikate		57	4	7	31	66	5	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		63	0	0	0	2	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-11	-2	-9	4	-1	3	-4
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 161	17 058	35 318	15 832	7 020	3 946	17 615
Währungsgold und SZRs				484				
Bargeld und Einlagen		6 846	1 995	11 779	2 352	818	791	3 657
Kurzfristige Schuldverschreibungen		61	98	586	435	65	30	663
Langfristige Schuldverschreibungen		1 355	305	6 307	2 587	2 744	431	4 025
Kredite		83	3 220	13 365	3 859	476	572	2 001
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		63	1 813	10 430	2 672	352	506	.
Anteilsrechte		4 178	7 641	1 824	6 346	2 549	1 360	6 542
Börsennotierte Aktien		712	1 393	335	2 073	532	213	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 157	5 865	1 187	3 248	295	983	.
Investmentzertifikate		1 309	383	303	1 024	1 722	164	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 004	169	3	0	232	4	255
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		633	3 631	969	253	137	758	470
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

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

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2012 Q1								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 736	25 595	33 348	14 966	6 933	9 308	15 387
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			29	24 312	33	0	274	2 708
Kurzfristige Schuldverschreibungen			84	710	72	1	714	276
Langfristige Schuldverschreibungen			839	4 554	2 873	33	5 968	2 934
Kredite		6 204	8 572		3 411	290	1 804	3 175
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 847	6 104		1 875	116	1 491	.
Anteilsrechte		7	12 101	2 453	8 409	380	6	5 768
Börsennotierte Aktien			3 300	333	192	97	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	8 801	1 129	2 736	281	6	.
Investmentzertifikate				992	5 481			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		35	337	66	1	6 113	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		490	3 633	1 254	168	117	541	527
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 378	12 134	-8 995	883	306	-207	-5 499	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		34	90	1 099	262	103	239	290
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	937	-2	0	-16	31
Kurzfristige Schuldverschreibungen			4	15	13	0	22	34
Langfristige Schuldverschreibungen			32	65	-5	0	126	80
Kredite		-7	27		73	9	79	43
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	8		-6	0	85	.
Anteilsrechte		0	76	45	162	1	0	78
Börsennotierte Aktien			3	12	0	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	74	6	67	1	0	.
Investmentzertifikate				27	95			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	-1	0	49	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		41	-52	37	21	44	28	24
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-13	58	12	6	4	29	-122	13
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		0	431	97	288	77	139	43
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-22	0	0	0	-47
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-4	-3	0	1	-1
Langfristige Schuldverschreibungen			16	102	-12	0	128	21
Kredite		-3	-31		-21	0	0	-49
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-2	-19		-14	1	0	.
Anteilsrechte		0	451	17	321	31	0	134
Börsennotierte Aktien			268	25	25	16	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	183	54	-9	16	0	.
Investmentzertifikate				-63	305			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	67	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		3	-5	3	4	-22	9	-15
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-18	199	-75	-114	5	86	-118	26
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 770	26 116	34 544	15 516	7 113	9 685	15 721
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			31	25 227	31	0	257	2 692
Kurzfristige Schuldverschreibungen			88	721	81	1	738	309
Langfristige Schuldverschreibungen			887	4 722	2 855	34	6 222	3 036
Kredite		6 194	8 568	3 463	299	1 883	3 169	
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 845	6 092	1 855	117	1 576	.	
Anteilsrechte		7	12 628	2 515	8 892	412	6	5 979
Börsennotierte Aktien			3 570	370	216	113	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	9 058	1 188	2 794	297	6	.
Investmentzertifikate				957	5 882			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	337	65	1	6 229	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		533	3 577	1 294	193	140	578	535
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 409	12 391	-9 058	774	316	-93	-5 739	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 462	4 444	4 494	4 521	4 552	4 581	4 606	4 623
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	85	83	85	88	93	96	98
Abschreibungen	1 361	1 386	1 418	1 429	1 438	1 447	1 454	1 460
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 364	2 105	2 210	2 238	2 259	2 270	2 269	2 273
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 946	2 973	2 801	2 845	2 911	2 968	2 986	3 021
Zinsen	2 383	1 606	1 394	1 423	1 466	1 512	1 553	1 574
Sonstige Vermögenseinkommen	1 563	1 367	1 407	1 422	1 446	1 456	1 433	1 447
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 805	7 527	7 745	7 813	7 870	7 923	7 960	7 993
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 029	1 055	1 073	1 084	1 102	1 111	1 122
Sozialbeiträge	1 672	1 676	1 700	1 710	1 722	1 736	1 751	1 757
Monetäre Sozialleistungen	1 656	1 773	1 818	1 824	1 830	1 837	1 847	1 857
Sonstige laufende Transfers	771	775	778	778	781	781	780	783
Nettoprämien für Schadenversicherungen	187	181	182	181	181	181	181	181
Schadenversicherungsleistungen	188	182	183	182	182	182	181	182
Sonstige	395	412	413	415	418	418	418	421
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 704	7 419	7 633	7 700	7 760	7 814	7 849	7 881
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 140	7 146	7 309	7 357	7 403	7 441	7 466	7 497
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 403	6 375	6 536	6 584	6 630	6 668	6 693	6 723
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	737	771	773	773	773	772	772	774
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	62	55	55	56	57	57	58
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	564	273	324	344	357	374	383	384
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 075	1 710	1 786	1 832	1 857	1 875	1 874	1 850
Bruttoanlageinvestitionen	2 010	1 755	1 769	1 796	1 811	1 825	1 834	1 832
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	64	-45	16	36	45	51	39	18
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	1	1	1	0	1
Vermögenstransfers	152	184	224	212	204	169	165	160
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	26	26	27	31	29
Sonstige Vermögenstransfers	128	150	199	186	178	142	134	131
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-141	-43	-34	-50	-53	-46	-25	4

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

Mittelaufkommen	2008	2009	2010	2010 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 280	8 021	8 206	8 272	8 338	8 390	8 426	8 454
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	946	894	941	958	962	969	974	976
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 226	8 915	9 147	9 230	9 300	9 360	9 400	9 430
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 364	2 105	2 210	2 238	2 259	2 270	2 269	2 273
Arbeitnehmerentgelt	4 469	4 454	4 506	4 533	4 565	4 594	4 619	4 635
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 047	997	1 038	1 056	1 063	1 075	1 081	1 085
Vermögenseinkommen	3 872	2 944	2 792	2 831	2 895	2 953	2 978	3 020
Zinsen	2 327	1 561	1 347	1 375	1 416	1 460	1 500	1 522
Sonstige Vermögenseinkommen	1 544	1 383	1 445	1 456	1 479	1 492	1 477	1 498
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 805	7 527	7 745	7 813	7 870	7 923	7 960	7 993
Einkommen- und Vermögensteuern	1 154	1 034	1 060	1 079	1 091	1 108	1 117	1 128
Sozialbeiträge	1 670	1 674	1 698	1 709	1 720	1 734	1 749	1 756
Monetäre Sozialleistungen	1 648	1 767	1 812	1 817	1 823	1 831	1 840	1 850
Sonstige laufende Transfers	671	669	669	669	672	674	672	674
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	182	183	182	182	182	181	182
Schadenversicherungsleistungen	184	178	179	178	178	178	177	178
Sonstige	299	308	307	308	313	314	314	314
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 704	7 419	7 633	7 700	7 760	7 814	7 849	7 881
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	62	55	55	56	57	57	58
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	564	273	324	344	357	374	383	384
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 361	1 386	1 418	1 429	1 438	1 447	1 454	1 460
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	161	193	235	223	214	179	176	171
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	26	26	27	31	29
Sonstige Vermögenstransfers	137	159	210	196	188	152	146	142
<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 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 469	4 454	4 506	4 533	4 565	4 594	4 619	4 635
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 522	1 444	1 450	1 462	1 476	1 484	1 489	1 492
Empfangene Zinsen (+)	351	240	212	218	227	235	241	245
Geleistete Zinsen (-)	249	146	126	130	136	142	146	147
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	785	718	721	728	734	743	744	754
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	872	842	848	857	864	876	881	892
Sozialbeiträge, netto (-)	1 667	1 672	1 695	1 705	1 717	1 731	1 746	1 753
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 643	1 762	1 806	1 812	1 818	1 825	1 835	1 845
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	70	71	72	70	71	70	70	71
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 042	6 020	6 088	6 121	6 163	6 193	6 215	6 241
Konsumausgaben (-)	5 240	5 157	5 293	5 337	5 380	5 416	5 438	5 463
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	69	61	55	55	55	56	57	58
= Sparen, brutto	871	923	849	839	838	833	834	836
Abschreibungen (-)	373	376	383	385	386	387	388	389
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	-1	10	12	11	11	10	8	7
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-1 688	-777	770	746	584	-118	-576	-756
= Reinvermögensänderung	-1 190	-220	1 248	1 211	1 047	339	-122	-302
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	646	551	559	566	570	576	579	577
Abschreibungen (-)	373	376	383	385	386	387	388	389
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	448	9	40	100	114	127	125	145
Bargeld und Einlagen	437	121	118	137	135	146	118	156
Geldmarktfondsanteile	-4	-41	-59	-41	-35	-24	-22	-22
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-72	-19	5	14	-5	29	11
Langfristige Forderungen	40	463	368	264	240	228	185	179
Einlagen	-24	76	55	41	51	51	50	50
Schuldverschreibungen	27	-2	-20	4	17	39	43	21
Anteilsrechte	-96	164	96	17	-4	-17	-31	8
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	75	123	92	43	22	30	28	51
Investmentzertifikate	-172	41	4	-25	-27	-47	-58	-43
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	133	226	236	201	177	154	122	100
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	257	111	129	125	140	126	93	76
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	83	65	147	170	168	148	81	34
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	-375	-1 094	620	663	296	258	-239	-576
Forderungen	-1 392	294	173	107	273	-403	-386	-232
Anteilsrechte	-1 138	92	92	120	232	-330	-373	-331
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-239	190	117	48	67	-24	18	98
Übrige Veränderungen, netto (+)	73	45	1	20	79	66	95	70
= Reinvermögensänderung	-1 190	-220	1 248	1 211	1 047	339	-122	-302
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	27 989	27 069	27 865	27 903	27 947	28 206	27 817	27 515
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 775	5 774	5 817	5 852	5 890	5 889	5 957	5 969
Bargeld und Einlagen	5 321	5 475	5 598	5 596	5 648	5 656	5 729	5 754
Geldmarktfondsanteile	317	243	186	204	191	188	169	154
Schuldverschreibungen ¹⁾	137	55	34	52	50	45	60	61
Langfristige Forderungen	10 760	11 573	12 105	12 177	12 186	11 762	11 909	12 163
Einlagen	913	969	1 026	1 036	1 055	1 069	1 081	1 092
Schuldverschreibungen	1 344	1 397	1 331	1 330	1 354	1 333	1 349	1 355
Anteilsrechte	3 811	4 099	4 286	4 318	4 253	3 828	3 878	4 024
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 882	2 987	3 094	3 154	3 087	2 762	2 794	2 869
Investmentzertifikate	929	1 112	1 192	1 164	1 166	1 066	1 083	1 155
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 692	5 108	5 461	5 494	5 523	5 533	5 601	5 692
Übrige Nettoforderungen (+)	340	351	392	388	467	485	471	453
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 820	5 942	6 106	6 113	6 171	6 190	6 204	6 194
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 914	4 968	5 213	5 256	5 304	5 313	5 281	5 269
= Reinvermögen	39 045	38 824	40 073	40 207	40 317	40 151	39 951	39 906

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 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise) (+)	4 758	4 499	4 638	4 686	4 732	4 770	4 794	4 811
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 833	2 777	2 808	2 831	2 858	2 883	2 905	2 915
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	46	40	34	35	37	40	42	44
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 879	1 682	1 796	1 820	1 837	1 847	1 847	1 852
Abschreibungen (-)	767	784	803	809	816	821	826	830
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 112	898	993	1 011	1 021	1 025	1 020	1 022
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	644	535	583	586	583	588	568	565
Empfangene Zinsen	239	169	153	154	158	164	169	171
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	405	366	430	432	425	424	400	394
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	421	297	257	263	272	281	288	290
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 335	1 137	1 319	1 334	1 332	1 332	1 300	1 297
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 023	919	919	939	953	975	976	985
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	236	152	168	176	178	183	187	187
Empfangene Sozialbeiträge (+)	68	70	69	69	70	70	70	71
Monetäre Sozialleistungen (-)	65	68	69	69	69	69	70	70
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	46	44	44	43	43	43	44
= Sparen, netto	31	23	188	175	158	131	95	81
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	369	75	157	189	200	211	209	189
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 077	906	944	964	977	990	998	999
Abschreibungen (-)	767	784	803	809	816	821	826	830
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	59	-47	15	34	38	43	37	21
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	62	95	45	36	45	2	-33	10
Bargeld und Einlagen	14	88	68	65	68	45	0	9
Geldmarktfondsanteile	33	39	-23	-25	-24	-40	-43	-18
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-32	-1	-4	1	-3	11	19
Langfristige Forderungen	632	221	538	529	583	577	495	479
Einlagen	41	-2	17	44	39	54	66	51
Schuldverschreibungen	-33	18	21	19	25	13	-2	-4
Anteilsrechte	326	99	286	293	334	319	248	232
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	298	106	213	173	185	190	183	200
Übrige Nettoforderungen (+)	5	20	11	4	-23	-30	-42	-47
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	648	63	252	261	315	297	256	252
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	394	-112	-15	27	75	79	46	-4
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	48	88	67	46	45	49	44	66
Anteilsrechte	311	240	238	248	260	260	208	228
Börsennotierte Aktien	5	53	31	29	28	29	27	20
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	307	186	207	219	232	231	181	208
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	74	83	72	71	70	70	71	69
= Sparen, netto	31	23	188	175	158	131	95	81
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 848	1 932	1 965	1 933	1 923	1 917	1 940	1 933
Bargeld und Einlagen	1 538	1 632	1 694	1 669	1 676	1 681	1 705	1 679
Geldmarktfondsanteile	192	213	191	184	173	158	146	156
Schuldverschreibungen ¹⁾	118	87	79	80	75	78	89	98
Langfristige Forderungen	9 403	10 299	11 014	11 187	11 279	10 647	10 856	11 325
Einlagen	255	243	266	276	261	294	305	316
Schuldverschreibungen	212	228	264	275	269	266	272	305
Anteilsrechte	6 279	7 084	7 506	7 640	7 683	6 936	7 096	7 485
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 657	2 744	2 977	2 997	3 066	3 151	3 182	3 220
Übrige Nettoforderungen	250	247	129	195	142	141	200	253
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 313	9 369	9 607	9 648	9 731	9 808	9 831	9 880
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 870	4 711	4 691	4 726	4 751	4 763	4 717	4 701
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	700	824	888	864	877	920	923	975
Anteilsrechte	11 120	12 388	13 036	13 322	13 298	11 857	12 101	12 628
Börsennotierte Aktien	2 941	3 502	3 813	3 922	3 914	3 142	3 300	3 570
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 179	8 886	9 224	9 401	9 385	8 715	8 801	9 058

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 Q2- 2011 Q1	2010 Q3- 2011 Q2	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	70	-47	-16	-20	-29	8	49	74
Bargeld und Einlagen	57	-33	-9	-9	-15	5	16	31
Geldmarktfondsanteile	12	0	-17	-21	-18	-7	11	30
Schuldverschreibungen ¹⁾	1	-14	10	10	4	10	22	13
Langfristige Forderungen	130	288	288	271	284	234	123	102
Einlagen	7	14	-5	5	8	10	9	-1
Schuldverschreibungen	75	104	177	173	157	96	27	6
Kredite	21	7	29	19	18	15	6	8
Börsennotierte Aktien	-10	-49	13	15	15	10	5	3
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	13	-20	4	6	6	11	-7	-10
Investmentzertifikate	25	232	71	51	80	92	82	96
Übrige Nettoforderungen (+)	8	17	11	-7	-42	-40	-41	-64
Hauptposten der Finanzierung (-)				Ñ				
Schuldverschreibungen	4	5	0	0	3	3	3	3
Kredite	32	-2	9	10	14	14	6	8
Anteilsrechte	7	3	1	4	2	3	3	3
Versicherungstechnische Rückstellungen	123	240	273	221	186	150	117	102
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	121	233	253	201	172	139	116	103
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	1	7	20	20	14	11	2	-1
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	43	12	0	8	8	31	1	-4
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-553	202	111	50	76	-99	-112	-17
Übrige Nettoforderungen	41	29	-7	-87	-62	-74	17	143
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-172	10	-7	-6	12	-41	-47	-31
Versicherungstechnische Rückstellungen	-253	167	131	57	72	-11	25	105
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-243	196	122	56	74	-10	24	98
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-10	-29	9	1	-3	-1	1	7
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-86	55	-21	-88	-70	-122	-72	51
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	377	325	314	311	312	344	348	368
Bargeld und Einlagen	224	195	190	181	181	199	193	208
Geldmarktfondsanteile	101	93	77	79	81	87	87	95
Schuldverschreibungen ¹⁾	52	37	46	50	50	58	67	65
Langfristige Forderungen	5 084	5 650	6 034	6 112	6 141	6 040	6 019	6 284
Einlagen	599	612	604	617	619	618	610	610
Schuldverschreibungen	2 277	2 452	2 617	2 660	2 674	2 676	2 620	2 744
Kredite	433	436	466	466	471	469	472	476
Börsennotierte Aktien	491	513	553	563	557	508	515	532
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	313	301	298	297	295	295	289	295
Investmentzertifikate	971	1 335	1 497	1 508	1 525	1 474	1 513	1 627
Übrige Nettoforderungen (+)	236	208	230	221	210	240	242	229
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	23	31	33	31	34	31	34	34
Kredite	281	272	286	291	294	301	290	299
Anteilsrechte	416	429	424	439	426	381	380	412
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 160	5 566	5 971	6 021	6 046	6 051	6 113	6 229
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 359	4 789	5 164	5 199	5 228	5 234	5 303	5 401
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	800	778	807	822	818	817	810	828
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-182	-116	-136	-139	-136	-140	-207	-93

Quelle: EZB.

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



FINANZMÄRKTE

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

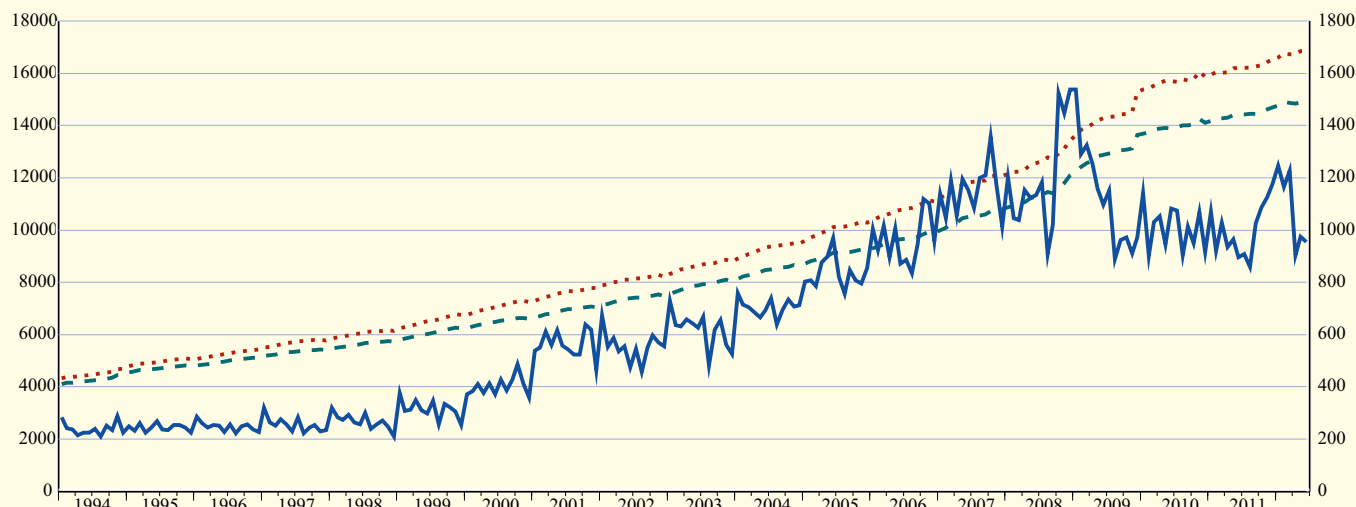
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen				Saisonbereinigt ²⁾	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Nettoabsatz	Sechsmonatsraten
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2011 Juni	16 616,1	852,3	30,9	14 428,9	800,4	22,2	16 202,6	897,3	22,8	3,8	47,6	3,3
Juli	16 586,4	852,7	-30,3	14 419,1	825,3	-10,4	16 216,2	907,3	-11,1	3,6	15,5	2,5
Aug.	16 617,7	808,3	31,6	14 451,4	773,9	32,5	16 225,2	859,8	20,2	3,2	51,6	2,7
Sept.	16 648,8	1 002,1	31,4	14 456,2	926,1	5,3	16 269,6	1 026,7	7,1	3,2	64,0	3,5
Okt.	16 700,0	1 034,7	52,0	14 535,0	993,1	79,5	16 313,5	1 086,7	69,9	3,3	57,6	3,7
Nov.	16 785,4	1 063,6	84,8	14 627,7	1 016,4	91,9	16 442,9	1 127,6	100,1	2,4	31,2	3,3
Dez.	16 845,2	1 127,3	59,7	14 686,8	1 084,9	59,0	16 529,1	1 176,1	57,9	3,9	146,8	4,6
2012 Jan.	16 941,5	1 188,8	96,3	14 775,5	1 117,3	88,9	16 601,1	1 246,4	81,4	3,9	61,3	5,2
Febr.	17 128,0	1 134,6	187,0	14 920,0	1 047,6	145,0	16 745,3	1 165,1	162,7	4,2	98,2	5,7
März	17 176,4	1 233,7	143,4	14 869,6	1 091,7	43,8	16 736,1	1 226,2	80,5	4,7	82,9	5,9
April	17 133,2	837,3	-32,4	14 853,5	799,5	-5,5	16 739,3	902,8	0,8	4,4	-5,7	5,1
Mai	17 178,5	913,1	46,9	14 899,8	861,8	47,7	16 847,0	974,6	64,1	4,0	2,5	4,8
Juni	17 215,2	927,3	37,0	14 927,2	866,2	28,0	16 839,6	955,6	5,4	3,9	37,3	3,4
Langfristig												
2011 Juni	15 209,3	259,5	51,2	13 107,3	228,2	49,3	14 657,5	257,1	52,3	4,6	44,4	3,8
Juli	15 191,1	203,4	-20,4	13 096,3	192,2	-13,3	14 668,9	213,8	-12,8	4,4	24,7	2,8
Aug.	15 187,1	123,1	-4,0	13 096,6	113,5	0,2	14 650,1	123,5	-8,4	4,0	32,8	2,8
Sept.	15 177,1	229,2	-9,3	13 082,8	189,8	-13,1	14 677,1	214,0	-5,7	4,0	51,5	3,3
Okt.	15 250,9	278,4	75,8	13 162,6	251,1	81,7	14 723,4	268,1	70,1	4,0	66,7	3,4
Nov.	15 321,4	211,2	70,2	13 244,0	192,0	80,9	14 840,3	212,6	91,3	3,3	24,9	3,4
Dez.	15 370,9	238,1	48,5	13 308,1	228,9	63,0	14 931,0	246,5	65,2	4,0	109,6	4,3
2012 Jan.	15 454,9	346,3	84,4	13 369,6	302,1	62,0	14 973,9	331,1	50,7	3,9	68,0	4,9
Febr.	15 626,4	366,6	171,0	13 506,9	310,0	136,8	15 105,7	340,7	147,6	4,2	88,6	5,7
März	15 661,5	386,9	130,6	13 465,0	280,2	52,9	15 089,4	330,6	76,1	4,7	76,6	6,0
April	15 631,6	188,7	-19,2	13 446,7	175,1	-7,7	15 093,8	206,6	5,0	4,2	-4,8	5,0
Mai	15 685,5	231,9	53,9	13 500,7	208,4	53,9	15 206,2	244,2	72,8	4,1	19,8	4,9
Juni	15 750,0	271,7	65,3	13 567,3	239,4	67,7	15 238,9	255,1	44,3	4,1	37,6	3,9

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

(in Mrd €)

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



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

1) Gesamte auf Euro lautende Wertpapiere (ohne Aktien), die von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben wurden.

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

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

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

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2010	15 870	5 246	3 285	854	5 932	554	1 007	625	80	69	205	29
2011	16 529	5 530	3 286	872	6 216	624	1 000	609	98	62	191	39
2011 Q3	16 270	5 426	3 219	858	6 160	607	931	580	79	60	180	33
Q4	16 529	5 530	3 286	872	6 216	624	1 130	714	137	70	172	36
2012 Q1	16 736	5 634	3 319	904	6 208	670	1 213	765	106	70	223	49
Q2	16 840	5 598	3 326	935	6 284	697	944	584	77	70	183	30
2012 März	16 736	5 634	3 319	904	6 208	670	1 226	787	119	76	203	41
April	16 739	5 611	3 352	921	6 190	665	903	557	59	73	190	24
Mai	16 847	5 610	3 376	939	6 253	669	975	585	101	70	186	33
Juni	16 840	5 598	3 326	935	6 284	697	956	609	73	68	171	35
Kurzfristig												
2010	1 540	572	120	69	724	54	759	534	34	57	115	19
2011	1 598	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 Q3	1 593	613	110	86	712	72	747	512	42	53	114	26
Q4	1 598	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 Q1	1 647	711	122	83	641	91	878	609	61	54	125	29
Q2	1 601	678	122	95	623	83	709	498	31	58	102	20
2012 März	1 647	711	122	83	641	91	896	633	66	57	114	26
April	1 646	709	126	95	633	83	696	483	33	62	103	15
Mai	1 641	699	128	103	629	82	730	512	27	63	104	25
Juni	1 601	678	122	95	623	83	701	499	35	48	99	20
Langfristig²⁾												
2010	14 330	4 674	3 165	785	5 207	499	248	91	46	12	90	9
2011	14 931	4 828	3 180	793	5 583	547	252	98	51	9	84	10
2011 Q3	14 677	4 813	3 109	772	5 448	535	184	67	36	7	66	7
Q4	14 931	4 828	3 180	793	5 583	547	242	85	61	10	78	8
2012 Q1	15 089	4 923	3 197	821	5 567	580	334	156	45	16	98	20
Q2	15 239	4 920	3 204	840	5 661	614	235	86	46	13	81	10
2012 März	10 240	2 891	1 198	727	5 003	421	223	105	16	18	75	7
April	10 255	2 886	1 207	732	5 008	423	134	37	9	9	73	6
Mai	10 384	2 894	1 248	742	5 075	425	161	43	37	7	71	3
Juni	10 416	2 892	1 239	747	5 100	437	149	45	16	19	60	9
Darunter: Festverzinslich												
2010	9 478	2 633	1 098	673	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10 029	2 777	1 150	699	4 994	408	151	54	12	8	70	7
2011 Q3	9 889	2 773	1 148	680	4 887	400	112	35	8	6	58	5
Q4	10 029	2 777	1 150	699	4 994	408	123	41	7	9	61	5
2012 Q1	10 240	2 891	1 198	727	5 003	421	228	103	17	15	83	11
Q2	10 416	2 892	1 239	747	5 100	437	148	42	21	12	68	6
2012 März	10 240	2 891	1 198	727	5 003	421	223	105	16	18	75	7
April	10 255	2 886	1 207	732	5 008	423	134	37	9	9	73	6
Mai	10 384	2 894	1 248	742	5 075	425	161	43	37	7	71	3
Juni	10 416	2 892	1 239	747	5 100	437	149	45	16	19	60	9
Darunter: Variabel verzinslich												
2010	4 381	1 761	1 962	106	432	121	78	34	29	1	10	4
2011	4 400	1 781	1 877	90	513	139	84	37	32	1	11	3
2011 Q3	4 282	1 767	1 802	88	491	133	56	26	21	0	5	3
Q4	4 400	1 781	1 877	90	513	139	107	36	51	1	15	3
2012 Q1	4 339	1 766	1 839	91	486	157	90	46	24	1	10	8
Q2	4 365	1 762	1 853	89	486	175	74	37	23	1	9	4
2012 März	4 339	1 766	1 839	91	486	157	94	43	32	1	11	7
April	4 336	1 750	1 858	91	479	158	60	31	14	1	11	3
Mai	4 359	1 748	1 884	91	477	159	68	22	33	1	8	4
Juni	4 365	1 762	1 853	89	486	175	96	59	21	1	9	6

Quelle: EZB.

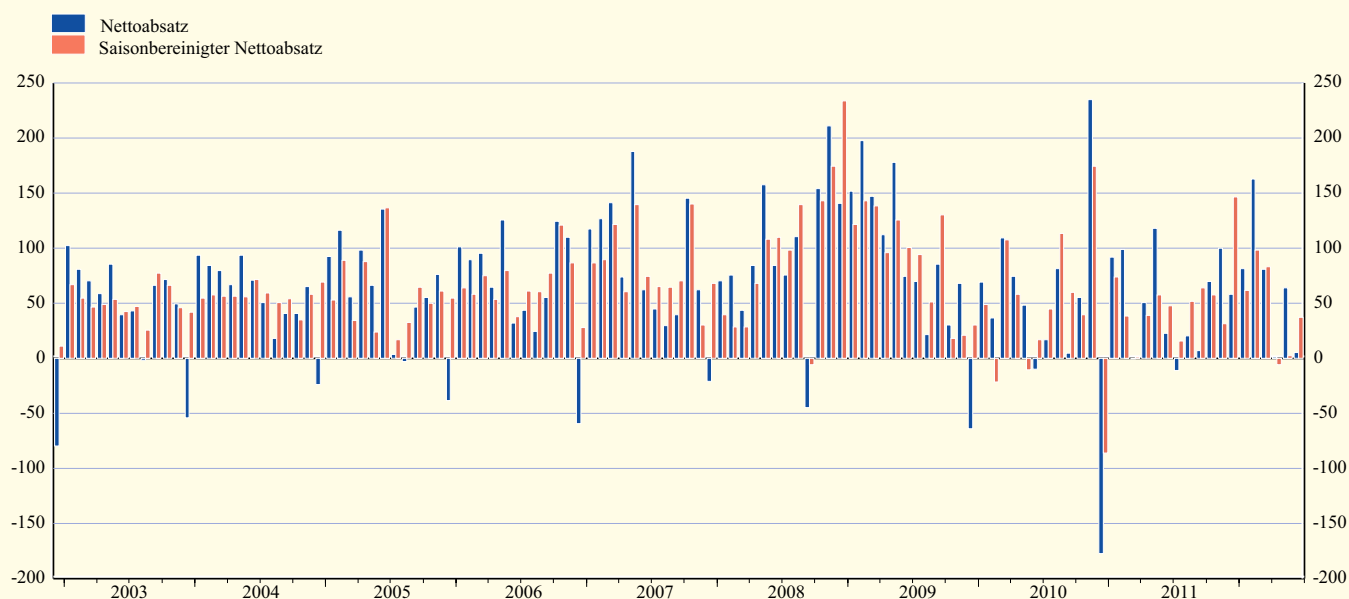
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der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

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

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt ¹⁾						Saisonbereinigt ¹⁾					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2010	45,2	-1,2	4,5	5,0	31,6	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	52,1	22,7	-3,3	3,7	23,4	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 Q3	5,4	12,8	-10,2	4,5	-3,8	2,0	43,7	18,7	5,0	5,9	10,6	3,5
2011 Q4	76,0	29,7	20,5	3,3	17,6	4,9	78,5	40,9	-1,7	6,8	31,3	1,2
2012 Q1	108,2	38,6	12,4	11,7	29,6	15,9	80,8	17,0	22,5	9,3	15,7	16,3
2012 Q2	23,4	-19,3	4,9	9,6	27,6	0,7	11,3	-13,9	2,2	7,2	13,1	2,7
2012 März	80,5	24,5	37,3	13,7	-11,6	16,5	82,9	17,4	42,5	13,6	-3,0	12,3
2012 April	0,8	-29,8	30,3	14,8	-8,2	-6,2	-5,7	-29,5	25,3	8,8	-7,3	-3,0
2012 Mai	64,1	-23,6	16,5	12,2	59,3	-0,3	2,5	-37,7	10,1	4,9	25,7	-0,5
2012 Juni	5,4	-4,6	-32,1	2,0	31,6	8,6	37,3	25,4	-28,7	8,1	20,9	11,7
	Langfristig											
2010	53,8	1,9	1,8	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,7	12,0	-2,0	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 Q3	-9,0	3,1	-6,6	0,9	-6,9	0,6	36,3	10,0	6,5	2,5	14,4	2,9
2011 Q4	75,5	0,8	21,9	5,5	43,8	3,6	67,1	13,8	0,5	6,8	42,7	3,3
2012 Q1	91,5	35,6	7,1	10,4	27,3	11,1	77,7	21,2	17,9	9,9	19,0	9,8
2012 Q2	40,7	-7,2	5,0	5,5	33,6	3,8	17,5	-12,8	3,1	3,0	21,5	2,8
2012 März	76,1	31,7	28,8	14,9	-8,4	9,1	76,6	23,3	37,3	14,7	-3,9	5,1
2012 April	5,0	-26,2	26,7	3,1	-0,4	1,9	-4,8	-29,5	22,1	-0,4	2,0	0,9
2012 Mai	72,8	-10,9	14,6	4,2	63,1	1,8	19,8	-24,3	10,3	0,6	31,2	1,9
2012 Juni	44,3	15,5	-26,3	9,4	38,0	7,7	37,6	15,3	-23,1	8,9	31,1	5,5

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



Quelle: EZB.

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

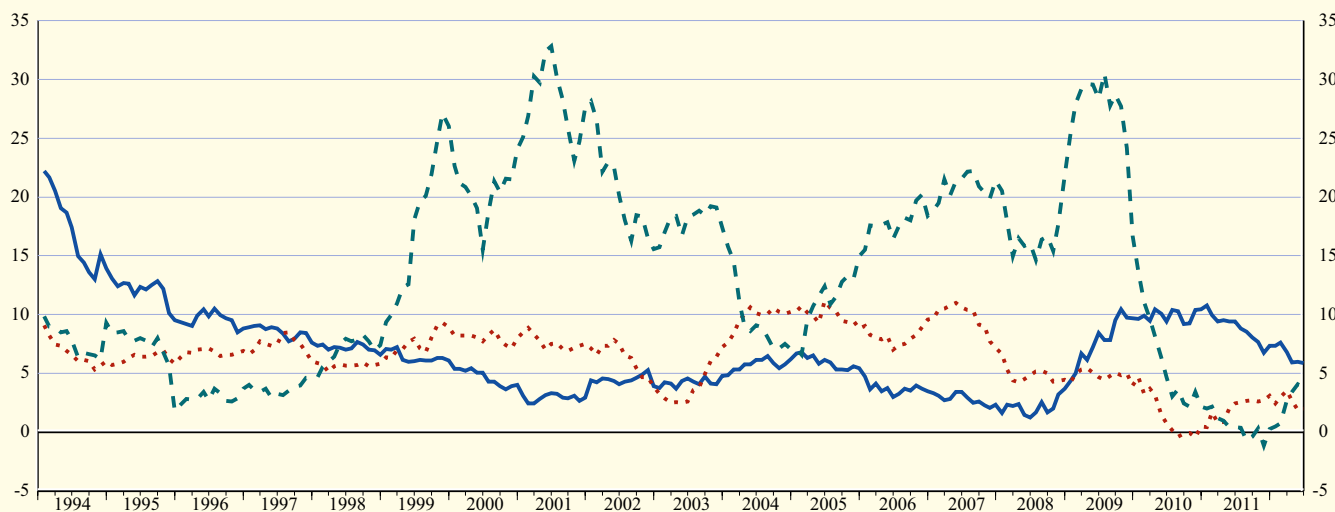
4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien¹⁾ (Veränderung in %)

	Jahreswachstumsraten (nicht saisonbereinigt)						Sechsmonatsraten (saisonbereinigt)					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2011 Juni	3,8	1,8	0,3	4,2	6,5	16,1	3,3	3,6	-2,8	1,9	5,1	19,3
Juli	3,6	1,8	0,2	4,9	6,2	13,3	2,5	1,9	-3,4	3,2	5,0	16,5
Aug.	3,2	2,0	-1,3	5,2	5,6	15,3	2,7	2,0	-3,9	4,6	4,9	23,4
Sept.	3,2	2,4	-0,8	4,8	5,1	14,2	3,5	3,1	-0,2	4,5	4,4	17,7
Okt.	3,3	2,9	-0,3	4,7	4,7	12,9	3,7	3,5	0,7	7,2	4,1	13,2
Nov.	2,4	3,2	-2,3	5,1	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,9	3,5	11,2
Dez.	3,9	5,2	-1,2	5,4	4,7	12,1	4,6	6,8	0,6	9,3	4,1	4,8
2012 Jan.	3,9	4,4	-1,2	6,2	4,8	15,4	5,2	6,8	1,0	9,3	4,5	14,3
Febr.	4,2	4,5	-0,6	6,9	4,8	19,8	5,7	7,0	2,8	9,3	4,6	16,2
März	4,7	4,8	1,8	8,0	4,5	17,9	5,9	6,5	3,9	11,6	4,6	17,8
April	4,4	4,2	2,7	9,5	3,7	15,7	5,1	4,9	4,6	11,6	3,5	18,5
Mai	4,0	3,0	3,4	9,1	3,8	12,6	4,8	2,4	6,8	11,2	4,0	14,1
Juni	3,9	3,4	2,5	10,3	3,5	11,7	3,4	0,3	4,6	11,6	2,8	19,2
	Langfristig											
2011 Juni	4,6	2,4	-0,5	4,4	9,4	16,1	3,8	3,2	-2,6	1,6	7,8	11,7
Juli	4,4	2,6	-0,7	4,8	8,7	9,8	2,8	1,7	-3,1	2,5	6,7	12,0
Aug.	4,0	2,7	-1,9	4,4	8,4	10,3	2,8	1,7	-3,8	3,3	6,9	12,8
Sept.	4,0	2,7	-1,3	3,4	7,9	9,4	3,3	2,7	-0,4	1,9	5,6	10,3
Okt.	4,0	2,6	-0,4	3,5	7,6	8,7	3,4	2,2	1,2	3,5	5,3	9,1
Nov.	3,3	2,7	-2,3	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,8	5,0	5,2	9,2
Dez.	4,0	3,1	-0,7	4,4	7,2	9,4	4,3	3,0	1,3	7,5	6,4	7,2
2012 Jan.	3,9	2,4	-0,8	5,7	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
Febr.	4,2	3,0	-0,6	6,5	7,0	13,5	5,7	4,3	2,8	9,7	7,1	14,4
März	4,7	3,6	1,6	7,5	6,2	12,7	6,0	4,4	3,5	13,4	6,9	15,2
April	4,2	2,7	2,5	7,2	5,4	11,7	5,0	3,2	3,7	10,8	5,5	14,4
Mai	4,1	1,9	3,3	7,1	5,5	10,6	4,9	1,7	5,9	9,2	5,8	11,9
Juni	4,1	2,0	2,6	8,7	5,4	10,7	3,9	1,0	4,0	10,0	4,4	14,2

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Öffentliche Haushalte
- ... MFIs (einschließlich Eurosystem)
- - - Kapitalgesellschaften ohne MFIs



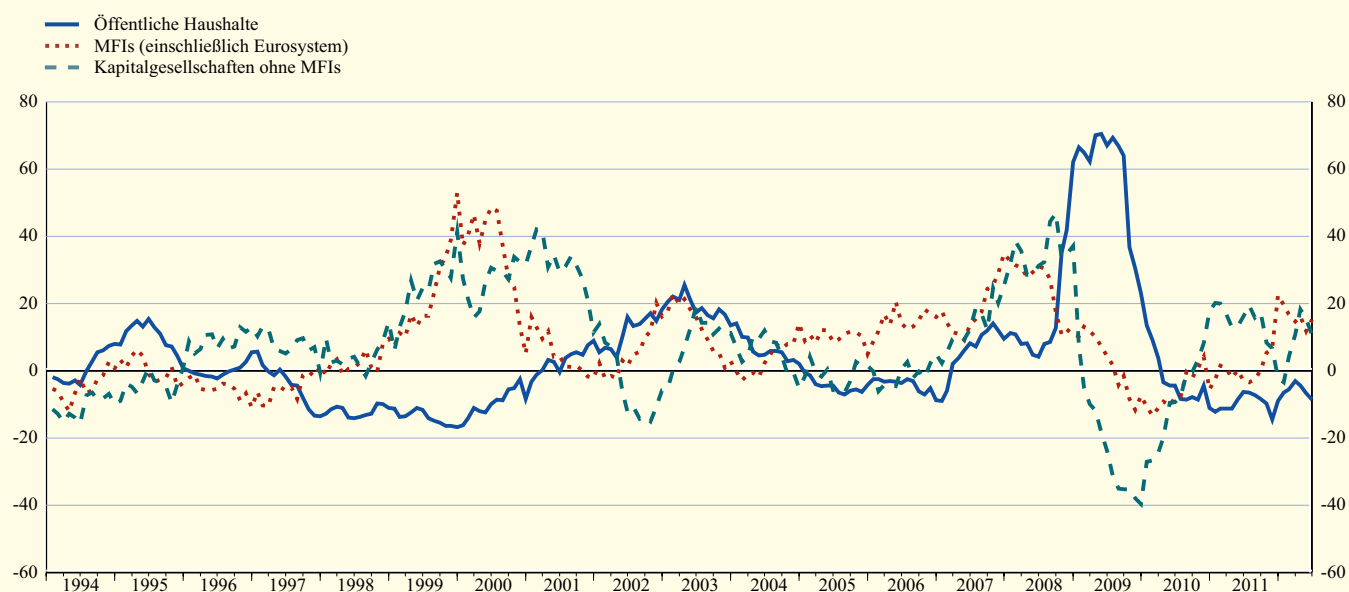
Quelle: EZB.

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

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
	Alle Währungen											
2010	8,8	5,7	6,4	19,7	9,9	8,8	-0,6	-4,0	0,6	-2,0	6,4	27,6
2011	6,4	5,0	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,4	-5,5	-1,9	22,3	16,1
2011 Q3	6,6	6,3	4,2	5,2	7,4	8,9	-1,6	-1,3	-7,9	-2,4	25,7	13,0
2011 Q4	5,6	5,7	2,6	4,5	6,1	8,1	-1,1	-0,5	-7,1	-2,5	21,0	13,9
2012 Q1	5,8	5,7	2,1	6,6	6,4	9,0	-0,2	0,2	-5,4	-0,8	15,3	21,5
2012 Q2	5,3	5,3	1,9	8,1	5,6	6,7	0,6	-0,6	-1,8	-1,3	8,1	25,9
2012 Jan.	5,7	5,3	1,9	6,5	6,4	8,7	-0,6	-0,5	-5,7	-0,9	15,6	19,3
2012 Febr.	6,1	5,7	2,9	6,9	6,7	10,1	-0,3	0,4	-6,0	-0,2	15,3	24,4
2012 März	5,8	6,5	2,0	8,1	5,9	8,3	0,6	1,0	-3,8	-1,6	11,4	26,9
2012 April	5,5	5,7	2,0	7,9	5,6	7,3	-0,2	-0,3	-3,4	-1,0	6,4	25,9
2012 Mai	5,2	4,9	1,9	7,6	5,7	5,7	1,0	-1,4	0,0	-1,2	7,6	26,0
2012 Juni	4,8	4,4	1,4	9,4	5,1	6,1	1,3	-0,9	0,0	-1,8	9,0	24,9
	Euro											
2010	9,1	5,6	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,4	-3,3	0,3	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,2	3,6	6,6	8,1	7,2	-0,2	0,0	-6,1	-2,9	22,2	15,3
2011 Q3	6,7	5,5	4,4	5,9	7,6	8,6	-1,3	-0,2	-8,6	-3,6	25,6	11,1
2011 Q4	5,7	5,5	2,6	4,7	6,4	8,6	-0,8	0,9	-7,9	-3,6	20,8	12,3
2012 Q1	6,2	6,0	2,5	6,5	6,6	9,8	0,4	2,1	-6,0	-2,1	15,0	20,2
2012 Q2	5,6	5,9	1,6	8,5	5,7	6,6	0,8	1,8	-3,6	-2,5	7,9	25,3
2012 Jan.	6,1	5,5	2,6	6,1	6,6	10,0	0,1	1,5	-6,0	-2,2	15,3	18,2
2012 Febr.	6,5	6,1	3,5	6,6	6,8	10,7	0,5	2,6	-6,4	-1,5	15,1	22,6
2012 März	6,2	7,0	2,3	8,5	6,1	9,1	0,8	2,8	-5,4	-2,9	11,3	26,1
2012 April	5,7	6,0	1,9	8,3	5,8	7,0	0,0	1,9	-5,2	-2,6	6,2	25,4
2012 Mai	5,4	5,5	1,2	8,2	5,7	5,3	1,2	1,1	-1,9	-2,5	7,4	24,8
2012 Juni	5,2	5,3	1,3	9,7	5,2	5,7	1,8	1,8	-1,8	-2,1	8,9	25,1

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



Quelle: EZB.

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

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

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

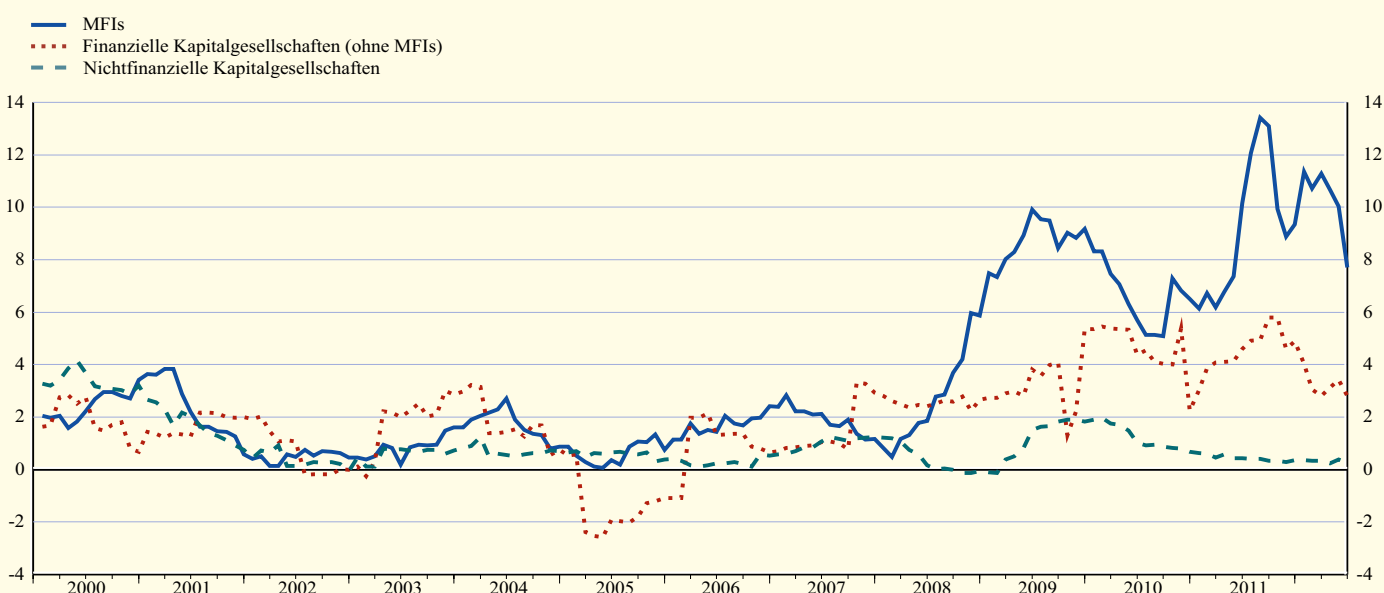
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf 1	Index: Dez. 2008 = 100 2	Jahres- wachstums- raten (in %) 3	Umlauf 4	Jahres- wachstums- raten (in %) 5	Umlauf 6	Jahres- wachstums- raten (in %) 7	Umlauf 8	Jahres- wachstums- raten (in %) 9
2010 Juni	4 054,6	103,7	1,9	446,4	5,7	315,6	4,4	3 292,6	1,0
Juli	4 256,1	103,7	1,7	519,8	5,1	338,1	4,5	3 398,2	0,9
Aug.	4 119,8	103,7	1,7	478,7	5,1	314,4	4,1	3 326,7	1,0
Sept.	4 342,0	103,8	1,6	487,0	5,1	326,7	4,0	3 528,3	0,9
Okt.	4 516,2	104,2	1,8	514,4	7,3	333,6	4,0	3 668,1	0,8
Nov.	4 398,7	104,4	1,8	437,8	6,8	316,6	5,4	3 644,3	0,8
Dez.	4 581,1	104,4	1,4	458,4	6,5	334,0	2,3	3 788,7	0,7
2011 Jan.	4 745,2	104,6	1,4	514,3	6,1	365,9	3,0	3 865,0	0,6
Febr.	4 831,3	104,7	1,5	534,9	6,7	379,0	3,9	3 917,3	0,6
März	4 753,1	104,8	1,4	491,7	6,2	363,3	4,1	3 898,2	0,5
April	4 876,6	105,0	1,5	497,5	6,8	371,6	4,1	4 007,5	0,6
Mai	4 761,5	105,0	1,5	475,9	7,4	356,3	4,1	3 929,2	0,4
Juni	4 706,4	105,5	1,7	491,6	10,2	350,6	4,6	3 864,1	0,4
Juli	4 488,6	105,7	1,9	458,8	12,1	325,6	4,9	3 704,2	0,4
Aug.	3 960,9	105,9	2,0	383,0	13,4	281,7	4,9	3 296,2	0,4
Sept.	3 734,2	105,9	2,0	350,7	13,1	264,4	5,8	3 119,1	0,3
Okt.	4 027,2	105,9	1,7	360,6	9,9	288,0	5,8	3 378,5	0,3
Nov.	3 876,5	106,0	1,5	330,0	8,9	271,6	4,6	3 274,9	0,3
Dez.	3 888,9	106,1	1,6	339,6	9,3	270,7	4,9	3 278,6	0,4
2012 Jan.	4 101,9	106,3	1,7	375,8	11,3	298,1	4,0	3 428,0	0,4
Febr.	4 268,0	106,3	1,5	395,0	10,7	311,3	3,1	3 561,7	0,3
März	4 251,9	106,4	1,5	373,4	11,3	311,1	2,8	3 567,4	0,3
April	4 078,9	106,5	1,4	327,6	10,7	292,0	3,1	3 459,3	0,2
Mai	3 770,8	106,5	1,5	281,1	10,0	260,2	3,4	3 229,6	0,4
Juni	3 934,1	106,6	1,1	317,9	7,7	280,3	2,8	3 335,9	0,3

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“.

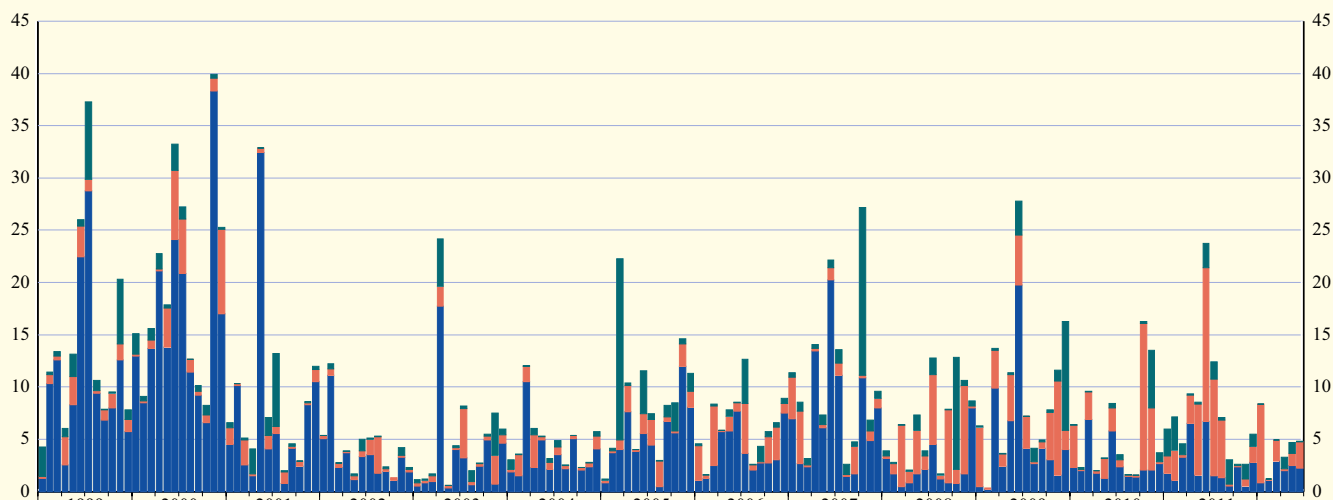
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Marktkurse)

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 Juni	8,4	0,4	8,0	2,2	0,0	2,2	0,4	0,0	0,4	5,8	0,4	5,4
Juli	3,6	0,8	2,7	0,7	0,0	0,7	0,5	0,0	0,5	2,4	0,8	1,6
Aug.	1,5	1,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	1,2	0,3
Sept.	1,6	0,2	1,4	0,2	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	1,4	0,2	1,2
Okt.	16,3	0,2	16,0	14,0	0,0	14,0	0,2	0,1	0,1	2,0	0,2	1,9
Nov.	13,5	1,5	12,0	5,9	0,0	5,9	5,5	0,1	5,4	2,1	1,4	0,7
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	9,4	0,5	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,5	6,0
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	12,4	0,7	11,7	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,5	0,7	0,8
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.	8,3	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,5
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	1,1	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

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

■ Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
■ MFIs
■ Finanzielle Kapitalgesellschaften (ohne MFIs)



Quelle: EZB.

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

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte
	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2011 Aug	0,54	2,73	3,16	2,99	1,74	1,93	0,68	1,64	2,69	2,99	1,42
Sept.	0,55	2,73	3,15	2,92	1,76	1,94	0,69	1,71	2,72	2,79	1,47
Okt.	0,55	2,88	3,17	3,14	1,77	1,96	0,69	1,67	2,74	2,72	1,65
Nov.	0,55	2,78	3,08	3,03	1,78	1,96	0,66	1,47	2,61	2,85	1,62
Dez.	0,54	2,78	3,20	3,06	1,79	1,97	0,65	1,50	2,76	2,90	1,38
2012 Jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,27	2,95	2,92	1,23
Febr.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,22	2,96	3,01	1,05
März	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,59	1,25	2,75	2,98	0,97
April	0,49	2,82	2,92	2,84	1,76	1,95	0,55	1,10	2,70	3,07	1,28
Mai	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,55	1,01	2,31	2,75	0,93
Juni	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,04	2,32	2,69	0,98
Juli	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,48	1,01	2,01	2,53	1,26

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehungs- kredite	Echte Kredit- karten- kredite ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			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		
2011 Aug	8,31	17,10	5,34	6,54	7,97	7,57	3,47	3,96	4,20	4,15	4,16	3,95	4,96	4,39	
Sept.	8,41	17,18	5,77	6,57	7,94	7,64	3,41	3,86	4,02	4,02	4,02	3,97	4,86	4,21	
Okt.	8,43	17,17	5,60	6,53	7,94	7,54	3,44	3,79	3,86	3,94	3,95	3,98	4,76	4,16	
Nov.	8,41	17,11	5,56	6,47	7,78	7,39	3,43	3,74	3,84	3,94	3,96	4,22	4,93	4,02	
Dez.	8,37	17,08	5,27	6,44	7,64	7,16	3,49	3,74	3,81	3,95	4,02	4,13	4,84	3,92	
2012 Jan.	8,46	17,06	5,62	6,58	8,08	7,57	3,50	3,71	3,75	4,03	4,03	3,88	4,76	3,93	
Febr.	8,41	17,05	5,70	6,58	8,09	7,63	3,44	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	3,31	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	6,27	7,73	7,27	3,11	3,48	3,46	3,69	3,66	3,61	4,73	3,71	
Juli	8,14	17,01	5,77	6,26	7,82	7,37	3,09	3,39	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49	

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	13	
2011 Aug	4,49	4,44	4,94	4,85	5,03	4,58	4,35	2,79	3,56	3,64	3,99	3,87	4,06
Sept.	4,54	4,59	4,94	4,79	4,94	4,46	4,31	2,84	3,44	3,69	3,63	3,64	3,74
Okt.	4,61	4,70	5,10	4,86	4,99	4,56	4,27	2,98	3,54	3,78	3,89	3,60	3,71
Nov.	4,61	4,77	5,26	4,98	5,10	4,65	4,26	2,80	3,65	3,42	3,92	3,60	3,71
Dez.	4,66	4,89	5,15	4,98	5,05	4,59	4,27	3,04	3,74	3,11	3,95	3,73	3,75
2012 Jan.	4,64	4,93	5,35	4,78	5,04	4,40	4,33	2,66	3,70	3,06	3,45	2,70	3,80
Febr.	4,59	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	4,61	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	4,43	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	4,40	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	4,30	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,24	3,30	3,60	3,13	3,20	3,45

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^{1),*}
(in % p. a.; Bestände am Ende des Berichtszeitraums; soweit nicht anders angegeben, Neugeschäft als volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

4. Einlagenzinsen (Bestände)

	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2011 Aug.	0,54	2,59	2,77	1,74	1,93	0,68	2,12	3,14	1,97
Sept.	0,55	2,62	2,79	1,76	1,94	0,69	2,14	3,15	2,07
Okt.	0,55	2,66	2,78	1,77	1,96	0,69	2,16	3,14	2,15
Nov.	0,55	2,70	2,80	1,78	1,96	0,66	2,17	3,16	2,24
Dez.	0,54	2,73	2,78	1,79	1,97	0,65	2,14	3,13	2,37
2012 Jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,10	3,16	2,46
Febr.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,08	3,20	2,62
März	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,59	2,00	3,13	2,58
April	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	1,96	3,09	2,57
Mai	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,55	1,91	3,06	2,39
Juni	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,88	3,08	2,48
Juli	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,48	1,83	3,04	2,47

5. Kreditzinsen (Bestände)

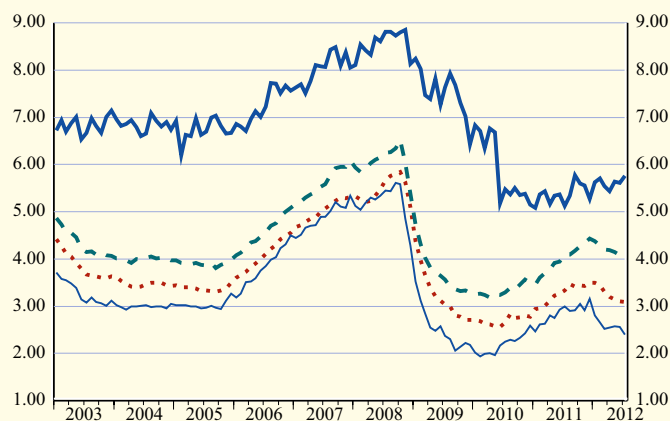
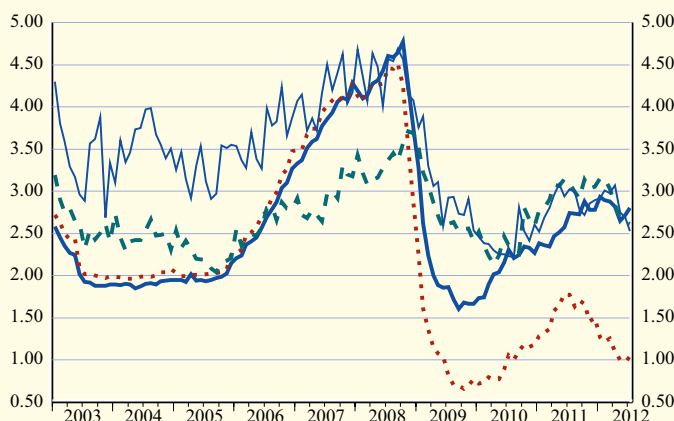
	Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 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
2011 Aug.	4,06	3,78	3,89	8,07	6,42	5,31	4,06	3,84	3,72
Sept.	4,13	3,79	3,92	8,14	6,48	5,32	4,11	3,85	3,73
Okt.	4,12	3,78	3,91	8,17	6,44	5,33	4,19	3,86	3,74
Nov.	4,12	3,77	3,91	8,09	6,44	5,34	4,20	3,89	3,75
Dez.	4,12	3,74	3,89	8,11	6,43	5,31	4,26	3,87	3,72
2012 Jan.	4,06	3,71	3,87	8,14	6,40	5,29	4,24	3,82	3,68
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	4,16	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	3,80	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40

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

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

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

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



Quelle: EZB.

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

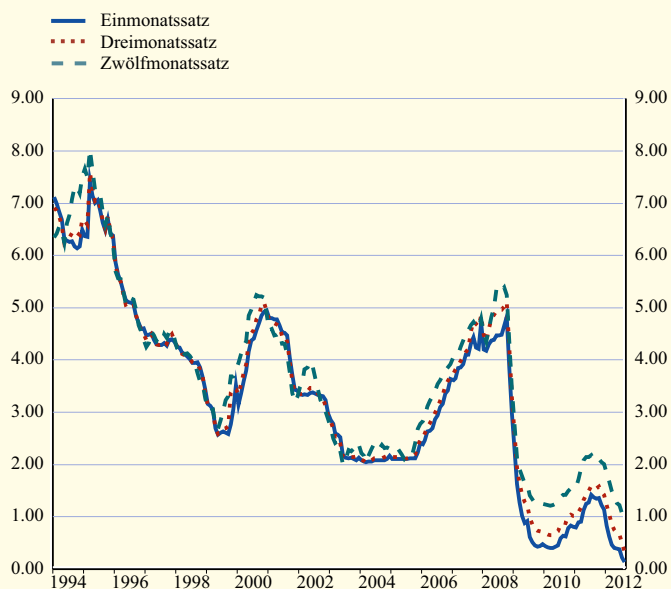
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmontsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2009	0,71	0,89	1,22	1,43	1,61	0,69	0,47
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
2011 Q2	1,04	1,22	1,42	1,70	2,13	0,26	0,20
Q3	0,97	1,38	1,56	1,77	2,11	0,30	0,19
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
2011 Aug.	0,91	1,37	1,55	1,75	2,10	0,29	0,19
Sept.	1,01	1,35	1,54	1,74	2,07	0,35	0,19
Okt.	0,96	1,36	1,58	1,78	2,11	0,41	0,19
Nov.	0,79	1,23	1,48	1,71	2,04	0,48	0,20
Dez.	0,63	1,14	1,43	1,67	2,00	0,56	0,20
2012 Jan.	0,38	0,84	1,22	1,50	1,84	0,57	0,20
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

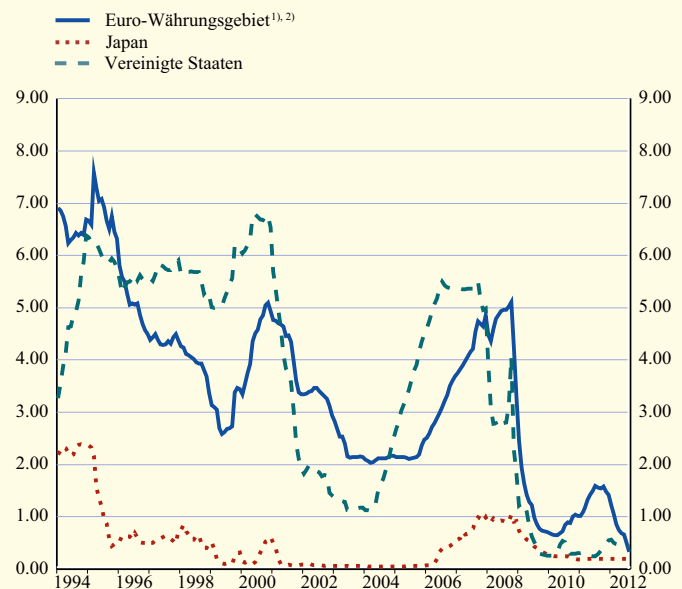
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

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

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

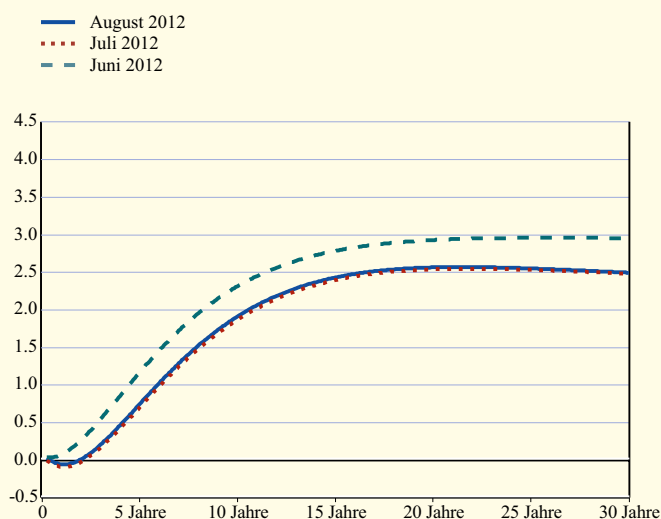
4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

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

	Kassazinssätze								Momentane (implizite) Terminzinssätze			
	3 Monate	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	7 Jahre	10 Jahre	10 Jahre - 3 Monate (Spread)	10 Jahre - 2 Jahre (Spread)	1 Jahr	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	0,38	0,81	1,38	2,64	3,20	3,76	3,38	2,38	1,41	2,44	4,27	5,20
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
2011 Q3	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
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
2011 Aug.	0,61	0,67	0,86	1,69	2,21	2,76	2,15	1,90	0,80	1,33	3,09	4,22
Sept.	0,27	0,47	0,75	1,55	1,99	2,48	2,21	1,74	0,74	1,31	2,77	3,79
Okt.	0,38	0,54	0,81	1,71	2,22	2,79	2,41	1,98	0,78	1,39	3,12	4,29
Nov.	0,20	0,38	0,74	1,92	2,51	3,07	2,87	2,33	0,69	1,53	3,64	4,41
Dez.	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 Jan.	0,11	0,21	0,45	1,44	2,03	2,67	2,55	2,22	0,39	1,03	3,07	4,26
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

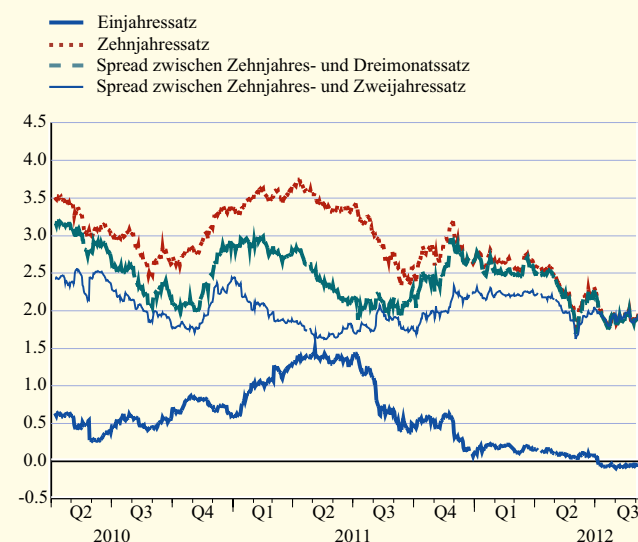
A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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



A26 Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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



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

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

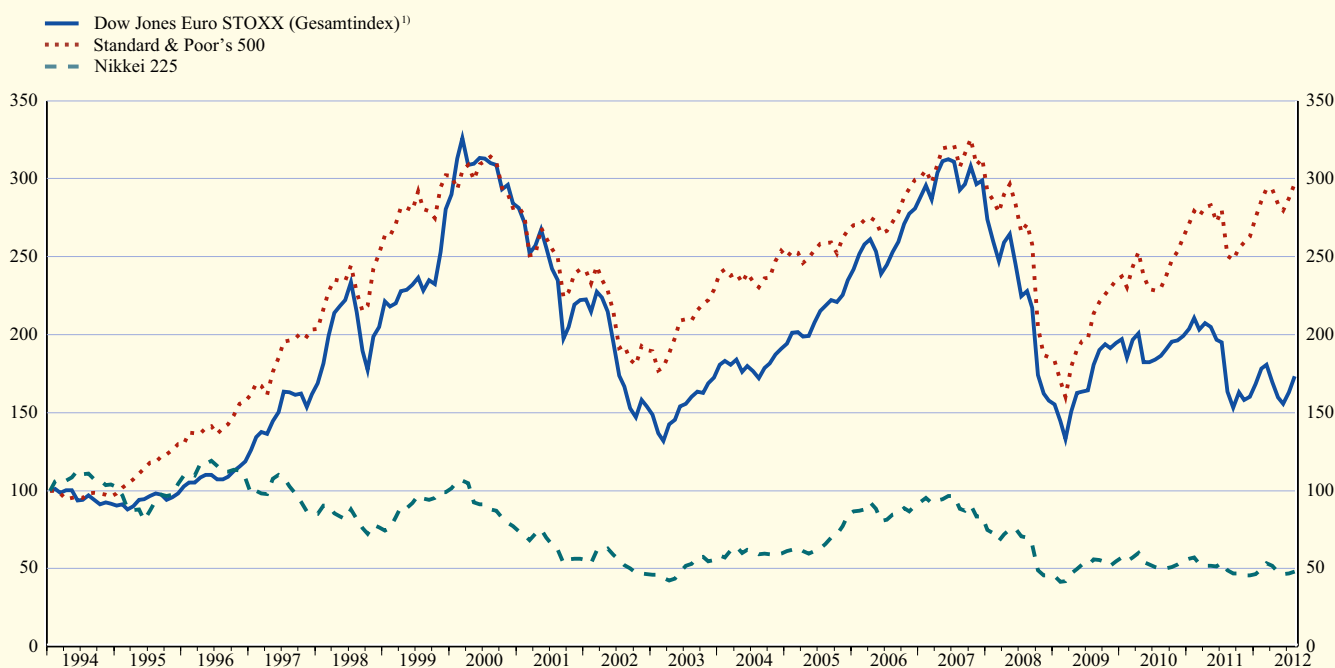
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen											
	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
2009	234,2	2 521,0	353,2	140,5	244,5	293,5	172,1	269,7	200,7	353,7	380,4	363,5	946,2	9 321,6
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
2011 Q2	281,2	2 862,7	552,0	169,6	370,7	328,8	175,2	391,5	239,7	333,7	385,0	448,4	1 318,3	9 609,4
Q3	236,0	2 381,6	463,7	146,0	341,5	282,0	133,8	323,0	199,8	270,2	333,0	435,0	1 225,3	9 246,3
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
2011 Aug.	226,9	2 297,2	443,7	141,1	329,7	268,6	129,0	307,3	189,7	258,4	329,3	420,7	1 185,3	9 072,9
Sept.	212,6	2 124,3	401,4	137,0	312,8	262,4	113,3	289,2	190,1	246,7	311,1	419,0	1 173,9	8 695,4
Okt.	226,1	2 312,3	424,8	142,4	325,6	290,2	123,1	302,3	203,0	269,9	334,1	426,1	1 207,2	8 733,6
Nov.	219,2	2 239,6	423,6	141,5	325,9	293,5	112,8	292,2	205,7	250,6	316,6	423,3	1 226,4	8 506,1
Dez.	222,2	2 283,3	433,2	142,4	329,9	302,9	115,9	295,5	196,6	249,3	310,3	448,4	1 243,3	8 506,0
2012 Jan.	233,4	2 382,1	477,6	146,9	351,8	317,3	120,4	319,2	206,9	248,8	305,0	473,6	1 300,6	8 616,7
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

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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



PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾		
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2012)	100,0	100,0	81,8	58,5	41,5	100,0	11,9	7,2	28,5	11,0	41,5	88,2	11,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2008	107,8	3,3	2,4	3,8	2,6	-	-	-	-	-	-	3,4	2,7	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,8	
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,5	
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,5	
2011 Q2	113,1	2,8	1,8	3,3	1,9	0,8	1,1	0,4	0,3	2,8	0,6	2,6	3,6	
Q3	112,9	2,7	1,7	3,2	2,0	0,4	1,1	-0,1	-0,1	0,4	0,5	2,6	3,5	
Q4	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,1	1,0	0,9	1,5	0,3	2,9	3,5	
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,6	0,1	4,1	0,5	2,6	3,4	
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,5	0,6	0,7	0,2	1,0	0,5	2,3	3,4	
2012 März	115,5	2,7	1,9	3,3	1,8	0,3	0,2	0,2	0,2	1,6	0,1	2,6	3,3	
April	116,0	2,6	1,9	3,2	1,7	0,3	0,2	0,0	0,1	1,1	0,3	2,5	3,3	
Mai	115,9	2,4	1,8	2,9	1,8	-0,1	0,2	0,0	0,0	-1,4	0,1	2,3	3,4	
Juni	115,8	2,4	1,8	2,8	1,7	0,0	0,1	1,0	0,0	-1,7	0,2	2,2	3,4	
Juli	115,1	2,4	1,9	2,8	1,8	0,2	0,1	-0,3	-0,1	0,9	0,3	2,2	3,8	
Aug. ³⁾	.	2,6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrieerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie							
Gewichte in % (2012)	19,1	11,9	7,2	39,5	28,5	11,0	10,1	6,0	6,5	3,1	14,5	7,3	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2008	5,1	6,1	3,5	3,1	0,8	10,3	2,3	1,9	3,9	-2,2	3,2	2,5	
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	
2011 Q2	2,6	3,0	1,9	3,7	1,0	11,5	1,9	1,4	3,2	-1,0	2,0	2,1	
Q3	2,8	3,7	1,3	3,4	0,4	12,0	1,8	1,5	3,3	-1,8	2,3	2,1	
Q4	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,2	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	
2012 Febr.	3,3	4,1	2,2	3,4	1,0	9,5	1,7	1,5	2,8	-3,0	2,2	2,4	
März	3,3	3,9	2,2	3,4	1,4	8,5	1,7	1,4	3,1	-2,8	2,0	2,2	
April	3,1	3,7	2,1	3,2	1,3	8,1	1,7	1,5	2,5	-3,1	2,3	2,1	
Mai	2,8	3,4	1,8	3,0	1,3	7,3	1,7	1,4	2,7	-3,3	2,4	2,0	
Juni	3,2	3,2	3,1	2,6	1,3	6,1	1,7	1,4	3,0	-2,8	2,1	2,0	
Juli	2,9	2,9	2,9	2,8	1,5	6,1	1,9	1,6	2,9	-3,1	2,3	1,9	

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 ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾
	Insgesamt (Index: 2005=100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter				
Gewichte in % (2005)	100.0	100.0	82.8	75.6	30.0	22.0	23.7	2.7	21.0	24.4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	114,4	6,1	4,8	3,4	3,9	2,1	3,9	2,8	4,1	14,2	3,8	1,9
2009	108,6	-5,1	-5,4	-2,9	-5,3	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-11,8	0,1	-3,2
2010	111,7	2,9	3,4	1,6	3,5	0,3	0,4	0,9	0,3	6,4	1,9	1,1
2011	118,3	5,9	5,5	3,8	5,9	1,4	3,1	2,1	3,3	11,9	3,3	1,0
2011 Q2	118,5	6,3	5,8	4,3	6,8	1,3	3,4	1,9	3,7	11,9	3,0	1,1
Q3	118,9	5,9	5,5	3,8	5,6	1,5	3,3	2,2	3,5	11,8	3,3	1,0
Q4	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,9	-0,2
2012 Q1	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,5	1,9	-1,0
Q2	121,1	2,2	1,7	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,9	1,6	.
2012 Febr.	121,0	3,7	3,0	1,7	1,1	1,2	2,9	2,4	3,0	9,9	-	-
März	121,7	3,5	2,6	1,6	0,9	1,2	2,8	2,3	2,8	9,0	-	-
April	121,7	2,6	2,0	1,3	0,6	1,2	2,2	2,0	2,3	6,7	-	-
Mai	121,2	2,3	1,8	1,1	0,5	1,3	1,9	1,9	1,9	6,3	-	-
Juni	120,5	1,8	1,1	0,9	0,1	1,1	1,8	1,9	1,9	4,7	-	-
Juli	121,0	1,8	1,3	0,9	0,0	1,0	2,0	1,9	2,1	4,8	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewichtet ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005=100)	Insgesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾
		Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel	Insgesamt	Nahrungsmittel	Ohne Nahrungsmittel			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen		
Gewichte in %	100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	65,9	2,0	18,4	-4,4	-1,7	9,7	-8,6	106,2	2,0	2,6	2,7	2,7	2,3	2,4	3,9
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,3	1,0	-0,1	-0,4	2,0	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,2	0,8	1,5	1,7	0,7	0,9	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,5	1,2	2,0	2,5	1,0	2,0	3,6	5,7
2011 Q2	81,3	11,6	28,8	4,6	13,3	26,2	5,1	109,3	1,2	2,0	2,5	0,9	2,0	3,7	5,5
Q3	79,3	3,8	16,7	-1,6	4,9	11,6	0,3	109,6	1,2	2,0	2,4	1,1	2,1	3,1	5,2
Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,9	1,3	2,0	2,5	1,3	2,0	2,7	4,6
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,3	1,2	1,7	2,3	0,9	2,0	1,9	3,1
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,7	1,3	1,7	2,0	0,9	1,6	1,5	2,4
2012 März	94,2	-5,2	-8,1	-3,8	-3,6	-2,3	-4,6	-	-	-	-	-	-	-	-
April	91,4	-3,8	-5,1	-3,1	-2,5	0,3	-4,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	86,0	-0,3	-2,9	1,1	2,4	5,3	0,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Juni	76,4	0,8	-2,1	2,3	3,4	6,7	0,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Juli	83,4	4,7	11,6	1,3	7,1	17,4	-0,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	90,5	6,4	11,4	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-

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).

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

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

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

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitseinsatz und Arbeitsproduktivität

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

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

 5. Arbeitskostenindizes ³⁾

	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
	1	2	3	4	5	6	7	
2010	104,3	1,5	1,4	1,8	1,0	1,8	1,8	
2011	107,2	2,8	2,6	3,4	3,2	2,5	2,6	
2011 Q3	107,2	2,6	2,4	3,0	2,7	2,4	2,5	
Q4	108,0	2,8	2,6	3,5	3,3	2,9	2,6	
2012 Q1	108,3	2,0	1,9	2,0	2,5	1,9	1,8	
Q2							2,1	

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 Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

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

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>									
2008	9 244,5	9 157,3	5 209,0	1 898,2	1 988,3	61,7	87,2	3 885,8	3 798,6
2009	8 923,5	8 806,3	5 138,3	1 987,1	1 728,8	-47,9	117,2	3 286,4	3 169,2
2010	9 181,0	9 057,8	5 277,0	2 017,3	1 742,0	21,4	123,2	3 767,0	3 643,8
2011	9 425,3	9 286,7	5 414,7	2 033,1	1 802,9	36,1	138,6	4 142,5	4 003,9
2011 Q2	2 355,4	2 328,0	1 349,2	508,3	450,6	20,0	27,4	1 027,1	999,6
Q3	2 363,5	2 325,6	1 357,7	508,2	450,8	8,9	37,8	1 046,3	1 008,5
Q4	2 361,1	2 314,5	1 359,5	509,6	450,1	-4,8	46,7	1 047,4	1 000,7
2012 Q1	2 368,7	2 319,2	1 364,7	512,3	447,8	-5,6	49,5	1 062,5	1 013,0
Q2	2 374,7	2 318,6	1 365,4	513,2	443,9	-3,9	56,1	1 077,4	1 021,3
<i>In % des BIP</i>									
2011	100,0	98,5	57,4	21,6	19,1	0,4	1,5	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2011 Q2	0,2	0,1	-0,4	0,0	-0,2	-	-	0,6	0,2
Q3	0,1	-0,4	0,2	-0,2	-0,4	-	-	1,5	0,5
Q4	-0,3	-0,9	-0,5	0,0	-0,5	-	-	-0,2	-1,4
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,2	0,2	-1,3	-	-	0,7	-0,2
Q2	-0,2	-0,4	-0,2	0,1	-0,8	-	-	1,3	0,9
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,1	-	-	1,1	1,0
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,8	-	-	-12,4	-11,0
2010	2,0	1,3	1,0	0,8	-0,1	-	-	11,1	9,5
2011	1,4	0,5	0,1	-0,2	1,4	-	-	6,1	4,0
2011 Q2	1,6	0,9	0,3	0,0	1,3	-	-	6,1	4,5
Q3	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,5
Q4	0,6	-0,7	-0,8	-0,3	0,8	-	-	3,4	0,4
2012 Q1	0,0	-1,6	-1,0	0,0	-2,4	-	-	2,6	-0,9
Q2	-0,5	-2,1	-0,7	0,1	-3,0	-	-	3,4	-0,3
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2011 Q2	0,2	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	-	-
Q3	0,1	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,5	-	-
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	0,4	-	-
Q2	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,2	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2008	0,4	0,3	0,2	0,5	-0,2	-0,2	0,1	-	-
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,8	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,6	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2011 Q2	1,6	0,9	0,1	0,0	0,2	0,5	0,7	-	-
Q3	1,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,9	-	-
Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 Q1	0,0	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,6	1,5	-	-
Q2	-0,5	-2,0	-0,4	0,0	-0,6	-1,1	1,6	-	-

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/ Bau	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
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2008	8 299,3	142,2	1 651,8	561,6	1 595,9	356,8	385,4	931,0	860,1	1 521,8	292,6	945,2
2009	8 030,0	124,5	1 469,1	534,1	1 540,2	360,9	415,4	903,3	803,1	1 582,2	297,2	893,5
2010	8 239,9	136,9	1 579,6	507,5	1 581,4	362,2	426,6	917,8	814,2	1 611,6	302,2	941,1
2011	8 451,7	142,6	1 649,3	511,7	1 634,8	360,1	424,5	947,0	841,4	1 633,6	306,8	973,6
2011 Q2	2 110,7	35,9	412,8	127,6	406,9	89,9	105,8	236,8	210,2	408,7	76,1	244,8
Q3	2 118,6	35,2	414,1	127,4	410,2	90,1	106,6	237,9	211,0	409,1	76,8	244,9
Q4	2 118,9	35,6	410,0	128,1	411,8	89,7	106,1	238,7	211,9	409,4	77,5	242,2
2012 Q1	2 124,8	36,7	410,6	127,0	411,4	89,6	107,0	238,9	213,1	412,4	78,1	243,9
Q2	2 129,9	37,0	412,8	126,9	411,2	89,2	106,3	240,6	213,3	414,9	77,8	244,8
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2011	100,0	1,7	19,5	6,1	19,3	4,3	5,0	11,2	10,0	19,3	3,6	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2011 Q2	0,2	0,7	0,3	-1,1	0,2	0,0	-0,2	0,7	0,7	0,4	-0,4	0,3
Q3	0,1	0,7	0,0	-0,7	0,1	0,3	0,5	0,1	0,1	0,2	0,6	-0,2
Q4	-0,3	-0,1	-1,6	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,2	0,3	-0,9
2012 Q1	0,0	1,7	0,1	-1,0	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,1
Q2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,7	-0,4	-0,1	0,6	0,1	-0,4	0,4	-0,7	-0,7
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2008	0,6	2,0	-2,3	-1,1	0,9	2,7	1,3	1,2	1,6	2,0	1,8	-1,3
2009	-4,5	0,7	-13,1	-7,5	-4,7	1,7	0,8	0,4	-7,6	1,2	-0,4	-4,2
2010	2,1	-3,1	9,1	-4,9	2,1	2,2	0,5	-0,4	1,5	1,0	0,4	1,0
2011	1,5	2,0	3,5	-1,0	1,8	1,1	-0,1	1,2	2,6	0,6	0,1	0,4
2011 Q2	1,7	1,9	4,5	-2,1	2,1	1,2	-1,1	1,3	3,1	0,6	-0,7	0,6
Q3	1,5	3,5	3,6	-1,5	1,3	1,0	1,1	1,1	2,2	0,6	0,2	-0,4
Q4	0,8	1,7	0,4	0,3	0,9	0,5	0,6	1,2	1,9	0,7	0,5	-1,3
2012 Q1	0,0	3,0	-1,2	-2,9	0,1	0,2	0,2	1,4	0,6	0,4	0,8	-0,7
Q2	-0,3	1,9	-1,7	-2,5	-0,5	0,2	1,1	0,8	-0,4	0,5	0,6	-1,6
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2011 Q2	0,2	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2008	0,6	0,0	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,5	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,3	0,4	0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,5	0,0	0,7	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	0,0	-
2011 Q2	1,7	0,0	0,9	-0,1	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	-
Q3	1,5	0,1	0,7	-0,1	0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q4	0,8	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,1	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 % (2005)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie					Energie		
			Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
							Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	-13,7	90,5	-14,9	-15,9	-16,1	-19,2	-20,9	-5,0	-17,4	-3,0	-5,4	-8,0
2010	4,1	97,1	7,3	7,7	7,7	10,0	9,2	3,0	2,7	3,1	3,8	-8,0
2011	2,4	100,5	3,4	4,6	4,6	4,1	8,8	0,5	0,7	0,5	-4,4	-0,9
2011 Q3	3,5	101,4	3,8	4,6	4,6	3,6	9,6	0,5	2,2	0,3	-2,6	1,9
Q4	0,0	99,4	-0,2	0,9	1,0	-0,3	3,8	-0,7	-2,9	-0,3	-7,7	2,1
2012 Q1	-2,5	98,8	-1,8	-1,4	-1,4	-3,1	1,7	-3,0	-5,1	-2,7	-3,5	-6,4
Q2	-3,2	98,3	-2,5	-2,8	-2,8	-4,0	-1,3	-2,9	-5,3	-2,6	0,7	-5,8
2012 Jan.	-1,9	98,5	-1,8	-0,8	-0,8	-1,9	1,6	-2,1	-3,1	-1,9	-7,3	-2,0
Febr.	-3,6	99,1	-1,8	-2,6	-2,6	-4,6	1,0	-4,7	-5,7	-4,5	3,8	-14,9
März	-2,0	99,0	-1,7	-1,0	-0,9	-2,7	2,5	-2,4	-6,1	-1,9	-6,3	-2,8
April	-3,3	97,9	-2,6	-3,3	-3,4	-4,5	-1,0	-4,2	-6,9	-3,8	2,6	-6,0
Mai	-3,9	98,8	-2,6	-2,9	-3,0	-3,8	-1,8	-2,6	-6,5	-2,1	-0,6	-8,0
Juni	-2,7	98,1	-2,2	-2,4	-2,2	-3,7	-1,1	-1,9	-2,6	-1,8	0,0	-3,0
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2012 Jan.	-0,2	-	-0,2	-0,4	-0,5	0,6	-1,0	-0,8	0,0	-0,6	0,8	-0,6
Febr.	-0,9	-	0,7	-0,5	-0,5	-1,3	0,8	-1,3	-1,5	-1,2	8,0	-9,4
März	0,9	-	-0,1	1,1	1,1	1,0	1,2	1,4	0,0	1,6	-8,4	10,9
April	-1,1	-	-1,1	-2,0	-1,9	-1,3	-2,9	-1,1	-0,9	-1,7	5,6	-3,4
Mai	0,1	-	0,9	1,2	0,9	0,6	1,2	1,3	0,3	2,0	-1,6	0,0
Juni	-0,7	-	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-1,4	-0,4	0,3	-0,6	0,2	-0,8

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

	Auftragseingang in der Industrie ¹⁾		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze (einschließlich Tankstellen)								Pkw-Neuzulassungen		
	Verarbeitendes Gewerbe ²⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen							Tankstellen	Insgesamt (saisonbereinigt; in Tsd) ³⁾	Insgesamt
	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt		Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2005 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren		Tankstellen				
					Textilien, Bekleidung, Schuhe				Haushaltsausstattung						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2009	87,4	-22,8	95,6	-18,3	-4,3	100,5	-2,4	-1,7	-2,4	-1,9	-4,3	-5,8	924	3,3	
2010	102,8	17,7	105,2	10,2	2,1	101,5	0,9	0,5	1,8	2,2	1,1	-2,8	843	-8,5	
2011	111,6	8,6	114,7	8,9	1,6	100,9	-0,6	-1,0	0,1	-1,3	0,0	-3,6	838	-1,1	
2011 Q3	110,9	5,4	115,7	8,8	1,8	101,3	-0,5	-0,8	0,1	-2,2	0,0	-4,6	822	2,9	
Q4	108,6	-0,6	114,6	4,0	1,0	100,0	-1,3	-1,7	-0,8	-4,1	-0,3	-4,3	830	-1,7	
2012 Q1	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,2	100,2	-1,0	-1,0	-0,5	-0,9	-2,0	-5,6	775	-11,4	
Q2	.	.	113,9	-0,7	0,1	99,6	-1,7	-1,6	-1,4	-5,6	-1,7	-5,2	771	-6,7	
2012 März	109,2	-2,9	115,4	1,2	2,2	100,2	-0,1	-0,7	0,8	2,7	-0,4	-5,6	800	-7,2	
April	.	.	114,1	-1,0	-1,7	98,9	-3,5	-3,4	-3,0	-12,0	-2,4	-7,3	764	-7,7	
Mai	.	.	114,4	-0,9	1,1	99,8	-0,7	-0,1	-0,4	-1,5	-1,4	-5,1	771	-6,6	
Juni	.	.	113,1	-0,3	0,8	99,9	-0,9	-1,2	-0,8	-2,9	-1,4	-3,2	777	-6,1	
Juli	.	.	.	.	-0,3	99,7	-1,7	-1,7	-1,0	.	.	-6,5	.	.
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>															
2012 März	-	1,3	-	0,3	0,5	-	0,1	-0,4	0,7	4,6	0,8	-0,4	-	4,6	
April	-	.	-	-1,2	-1,4	-	-1,3	-0,3	-1,8	-8,9	-0,3	-1,7	-	-4,5	
Mai	-	.	-	0,2	1,0	-	0,9	0,6	1,4	6,8	-0,3	1,8	-	1,0	
Juni	-	.	-	-1,1	0,1	-	0,1	0,0	-0,4	-1,0	0,8	2,0	-	0,7	
Juli	-	.	-	.	-0,2	-	-0,2	-0,9	0,9	.	.	-1,7	-	.	

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 %¹⁾; saisonbereinigt)

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe				Kapazitätsauslastung ³⁾ (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher				
		Vertrauensindikator für die Industrie					Insgesamt ⁴⁾	Finanzlage in den nächsten 12 Monaten	Wirtschaftliche Lage in den nächsten 12 Monaten	Arbeitslosigkeit in den nächsten 12 Monaten	Ersparnisse in den nächsten 12 Monaten
		Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	93,5	-8,4	-13,4	10,8	-1,0	82,0	-18,4	-10,1	-25,4	23,9	-14,1
2009	80,2	-28,7	-56,7	14,8	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	100,5	-4,7	-24,6	0,8	11,1	76,8	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,1
2011	101,0	0,1	-6,9	2,3	9,3	80,4	-14,5	-7,5	-18,2	23,3	-9,2
2011 Q2	105,2	4,0	-1,9	-0,7	13,1	81,0	-10,7	-6,7	-12,6	15,2	-8,3
Q3	98,4	-2,8	-9,0	4,5	5,2	80,1	-15,9	-7,4	-21,8	24,1	-10,1
Q4	93,6	-7,0	-14,6	7,0	0,6	79,8	-20,6	-9,7	-28,4	33,8	-10,8
2012 Q1	94,1	-6,6	-15,8	6,2	2,1	79,8	-20,0	-10,1	-24,2	34,7	-11,2
Q2	91,1	-11,1	-22,9	6,8	-3,5	78,8	-19,7	-10,4	-24,4	32,6	-11,2
2012 März	94,4	-7,1	-16,8	6,1	1,4	-	-19,1	-9,4	-21,0	34,7	-11,3
April	92,8	-9,0	-19,3	6,1	-1,6	79,7	-19,9	-10,5	-24,0	33,5	-11,7
Mai	90,5	-11,4	-23,7	7,2	-3,5	-	-19,3	-10,8	-23,7	30,8	-11,8
Juni	89,9	-12,8	-25,8	7,1	-5,5	-	-19,8	-10,0	-25,6	33,4	-10,2
Juli	87,9	-15,1	-28,3	9,2	-7,6	77,8	-21,5	-10,3	-27,9	36,5	-11,2
Aug.	86,1	-15,4	-29,4	8,1	-8,6	-	-24,6	-11,8	-31,0	43,0	-12,7

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁴⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁴⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁴⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2008	-14,2	-20,7	-7,7	-10,0	-11,0	15,8	-3,3	0,4	-3,8	0,5	4,7
2009	-33,1	-42,1	-24,1	-15,5	-21,4	9,8	-15,4	-15,8	-20,8	-18,2	-8,5
2010	-28,8	-39,3	-18,4	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,5	1,9	3,5	8,0
2011	-27,4	-34,9	-20,0	-5,5	-5,8	11,1	0,5	5,4	2,2	5,4	8,6
2011 Q2	-26,9	-33,8	-20,0	-2,4	-1,6	9,7	4,1	9,5	7,1	9,7	11,6
Q3	-27,7	-35,0	-20,4	-7,5	-7,3	12,8	-2,3	3,5	0,3	3,7	6,5
Q4	-27,4	-32,5	-22,3	-11,1	-13,6	14,0	-5,7	-1,6	-6,4	-1,7	3,3
2012 Q1	-26,5	-31,7	-21,2	-13,8	-14,7	16,2	-10,6	-0,6	-6,6	-0,4	5,1
Q2	-28,6	-33,4	-23,7	-14,5	-18,5	14,7	-10,5	-5,0	-11,0	-4,8	0,9
2012 März	-26,7	-30,6	-22,8	-12,0	-11,6	15,5	-8,9	-0,3	-5,5	-0,6	5,2
April	-27,5	-30,9	-24,0	-11,1	-11,8	12,9	-8,5	-2,4	-8,1	-2,3	3,2
Mai	-30,2	-35,0	-25,4	-18,1	-24,4	16,9	-13,1	-5,2	-11,1	-4,5	0,2
Juni	-28,1	-34,3	-21,8	-14,4	-19,2	14,2	-9,8	-7,4	-13,9	-7,6	-0,7
Juli	-28,5	-35,1	-21,8	-15,0	-18,9	14,1	-11,8	-8,5	-13,7	-9,1	-2,8
Aug.	-33,1	-38,7	-27,5	-17,3	-23,0	14,2	-14,8	-10,8	-16,5	-11,4	-4,4

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

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

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Beschäftigung

	Nach Art der Erwerbstätigkeit			Nach Wirtschaftszweigen									
	Insgesamt	Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe/Bau	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	13
Zahl der Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2011	146 746	125 741	21 005	5 039	23 053	9 929	36 043	4 018	4 070	1 290	18 145	34 435	10 723
<i>Gewichte in %</i>													
2011	100,0	85,7	14,3	3,4	15,7	6,8	24,6	2,7	2,8	0,9	12,4	23,5	7,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-1,8	-1,8	-1,8	-2,2	-5,1	-6,6	-1,6	-0,7	0,3	-4,0	-2,5	1,2	1,0
2010	-0,6	-0,5	-0,8	-1,2	-3,1	-3,8	-0,7	-1,2	-1,0	-1,0	2,0	1,0	0,8
2011	0,1	0,3	-1,1	-2,4	-0,1	-3,9	0,5	1,4	-0,1	2,3	2,5	0,1	-0,2
2011 Q2	0,3	0,6	-1,0	-2,2	-0,2	-3,1	1,0	1,9	-0,3	2,4	3,1	0,1	-0,6
Q3	0,2	0,4	-1,3	-2,0	0,2	-4,2	0,8	1,5	0,0	0,7	2,0	0,2	-0,2
Q4	-0,2	0,0	-1,3	-2,5	0,0	-4,9	0,0	1,5	0,1	3,2	1,8	0,0	-0,6
2012 Q1	-0,4	-0,3	-1,0	-1,0	-0,4	-4,8	-0,2	1,6	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q2	0,2	0,3	-0,6	0,6	0,0	-0,5	0,6	0,7	-0,2	-0,3	0,8	-0,1	-0,6
Q3	-0,2	-0,1	-0,5	-0,5	0,1	-1,6	-0,1	-0,5	0,1	-0,8	-0,3	0,1	0,0
Q4	-0,2	-0,2	-0,2	-0,7	-0,3	-1,5	-0,5	0,3	0,0	2,0	0,3	-0,1	0,1
2012 Q1	-0,2	-0,3	0,3	-0,3	-0,2	-1,3	-0,2	1,0	-0,2	-0,8	-0,7	0,0	0,6
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2011	232 648	187 478	45 170	10 553	36 690	17 682	60 661	6 452	6 470	1 992	27 835	49 175	15 139
<i>Gewichte in %</i>													
2011	100,0	80,6	19,4	4,5	15,8	7,6	26,1	2,8	2,8	0,9	12,0	21,1	6,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-3,4	-3,6	-2,7	-3,1	-9,0	-7,6	-2,9	-1,2	-4,3	-3,7	0,9	-0,5	-0,5
2010	0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,6	-3,8	-0,3	-0,6	-0,4	0,2	2,5	1,2	0,6
2011	0,1	0,5	-1,3	-1,6	0,5	-3,7	0,2	1,1	0,4	1,9	2,9	0,1	-0,5
2011 Q2	-0,1	0,3	-1,7	-2,7	0,1	-3,6	0,2	0,8	-0,1	1,0	3,0	-0,2	-1,3
Q3	0,2	0,5	-1,4	-2,1	0,4	-3,9	0,8	1,7	0,5	1,1	2,4	-0,1	-0,3
Q4	-0,2	0,1	-1,4	-2,1	-0,2	-5,1	0,0	1,3	0,4	1,9	2,5	0,2	-0,5
2012 Q1	-0,7	-0,5	-1,4	-2,3	-0,3	-5,7	-0,6	1,6	-0,6	-1,5	0,0	0,3	-0,2
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q2	-0,5	-0,3	-1,1	-1,2	-0,6	-1,5	0,0	-0,1	-0,8	-1,1	0,1	-0,4	-1,6
Q3	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,5	-1,0	0,3	0,2	0,3	0,6	0,0	0,1	0,7
Q4	-0,5	-0,5	-0,3	-0,4	-0,6	-2,5	-0,8	-0,2	-0,4	0,8	0,4	0,1	0,0
2012 Q1	0,1	0,1	0,0	-0,3	0,5	-0,8	-0,1	1,7	0,2	-1,8	-0,5	0,6	0,6
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2011	1 585	1 491	2 150	2 094	1 592	1 781	1 683	1 606	1 590	1 544	1 534	1 428	1 412
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2009	-1,6	-1,8	-0,9	-0,9	-4,2	-1,1	-1,3	-0,5	-1,4	-0,3	-1,2	-0,3	-1,5
2010	0,6	0,7	0,5	0,8	2,6	0,1	0,4	0,6	0,6	1,2	0,5	0,2	-0,2
2011	0,0	0,2	-0,3	0,8	0,6	0,2	-0,3	-0,3	0,4	-0,4	0,3	0,0	-0,3
2011 Q2	-0,4	-0,3	-0,7	-0,5	0,2	-0,6	-0,8	-1,1	0,2	-1,4	-0,1	-0,3	-0,7
Q3	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,5	0,5	0,4	-0,3	-0,1
Q4	0,0	0,1	-0,2	0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	0,3	-1,2	0,6	0,2	0,2
2012 Q1	-0,3	-0,2	-0,4	-1,3	0,1	-0,9	-0,4	0,0	-0,4	-1,7	-0,1	0,3	-0,3
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2011 Q2	-2,3	-3,2	1,6	3,7	-2,9	0,5	-1,9	-4,7	-4,1	-3,7	-3,6	-3,9	-1,4
Q3	-1,1	-0,9	-1,6	-0,4	-1,7	-0,6	-1,3	0,7	-0,8	1,4	-1,6	-1,0	-0,5
Q4	2,8	3,2	1,1	-2,0	3,8	-0,3	2,7	2,7	3,0	1,0	5,5	3,3	2,3
2012 Q1	1,0	1,3	-0,9	-2,3	1,3	-0,1	1,0	1,9	2,4	0,3	0,1	2,4	0,4

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

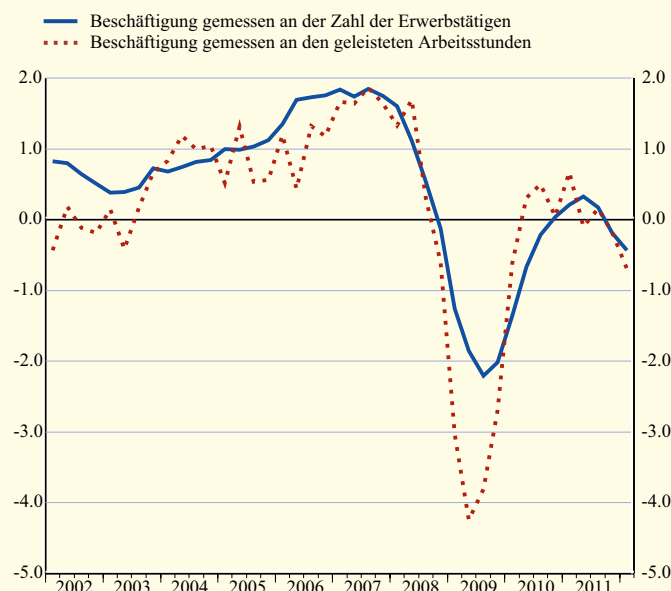
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

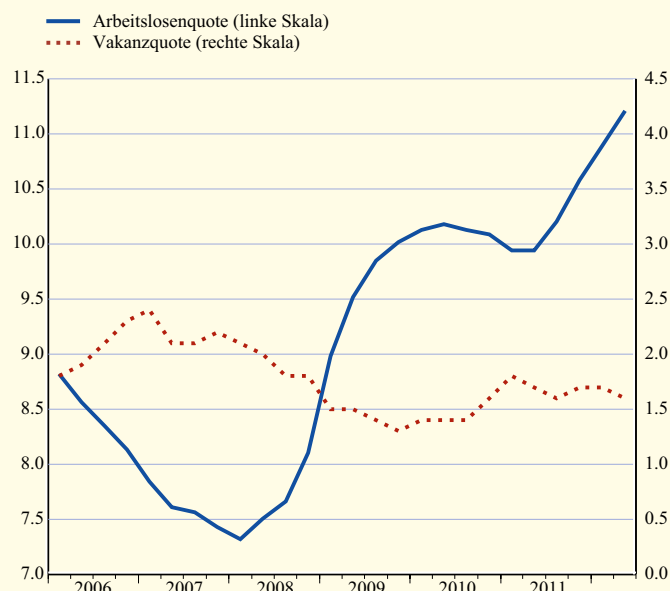
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,5		20,5		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008	11,965	7,6	9,290	6,6	2,675	16,0	6,043	7,0	5,922	8,5	1,9
2009	15,047	9,6	11,765	8,4	3,282	20,3	8,142	9,4	6,905	9,8	1,4
2010	15,923	10,1	12,655	8,9	3,268	20,9	8,593	10,0	7,331	10,3	1,5
2011	16,038	10,2	12,836	9,0	3,202	20,8	8,546	9,9	7,492	10,5	1,7
2011 Q2	15,672	9,9	12,529	8,8	3,144	20,5	8,351	9,7	7,321	10,2	1,7
Q3	16,110	10,2	12,914	9,1	3,196	20,8	8,554	9,9	7,557	10,5	1,6
Q4	16,739	10,6	13,438	9,4	3,301	21,6	8,947	10,4	7,792	10,8	1,7
2012 Q1	17,242	10,9	13,874	9,7	3,368	22,2	9,230	10,7	8,011	11,1	1,7
Q2	17,784	11,2	14,384	10,0	3,400	22,5	9,612	11,1	8,172	11,3	1,6
2012 Febr.	17,222	10,9	13,862	9,7	3,360	22,1	9,208	10,7	8,014	11,1	-
März	17,441	11,0	14,045	9,8	3,396	22,4	9,359	10,9	8,081	11,2	-
April	17,644	11,1	14,240	9,9	3,403	22,5	9,517	11,0	8,126	11,3	-
Mai	17,794	11,2	14,381	10,0	3,413	22,6	9,623	11,1	8,171	11,3	-
Juni	17,914	11,3	14,530	10,1	3,383	22,5	9,696	11,2	8,218	11,4	-
Juli	18,002	11,3	14,614	10,2	3,388	22,6	9,745	11,3	8,257	11,4	-

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote ²⁾



Quelle: Eurostat.

1) Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.

2) Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungssektor (ohne private Haushalte mit Hauspersonal und extraterritoriale Organisationen und Körperschaften); nicht saisonbereinigt.

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

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



ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo ¹⁾

(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

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

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögenswirksame Ausgaben				Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	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	47,2	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	11,0	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	10,8	5,7	2,8	27,3	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,9	0,0	48,2
2011	49,4	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,4	2,3	1,2	0,0	46,4

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾							Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorlei- stungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)			
													7			8	9	10	11	12	13	14
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	12,3	
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	-2,6	-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	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,0	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,6	
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,8	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,6	
2011	-4,1	-3,2	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,5	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3	

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo ⁵⁾

	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	-7,3	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,0	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,3
2009	-5,6	-3,2	-2,0	-14,0	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,8	-5,6	-4,1	-10,2	-6,1	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,3	0,2	-31,2	-10,3	-9,3	-7,1	-4,6	-5,3	-0,9	-3,7	-5,1	-4,5	-9,8	-6,0	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-1,0	1,0	-13,1	-9,1	-8,5	-5,2	-3,9	-6,3	-0,6	-2,7	-4,7	-2,6	-4,2	-6,4	-4,8	-0,5

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

- Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. 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.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- Entsprechen Konsumausgaben (P.3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung ¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldarten				Gläubiger				
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾				Sonstige Gläubiger ³⁾
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesellschaften	Sonstige Sektoren	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2002	68,0	2,7	11,9	4,6	48,8	40,9	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	12,2	4,5	51,3	37,0	18,1	11,2	7,7	33,5
2006	68,6	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,8
2007	66,3	2,2	11,3	3,9	48,9	32,6	17,1	8,5	7,0	33,7
2008	70,1	2,3	11,5	6,5	49,8	33,0	17,7	7,8	7,5	37,1
2009	79,9	2,5	12,6	8,3	56,5	37,2	20,7	8,9	7,6	42,7
2010	85,3	2,4	15,3	7,4	60,2	40,5	23,4	9,7	7,3	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,5	23,8	10,5	8,3	44,7

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats	Sonstige Währun- gen
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	57,1	6,7	5,2	1,4	7,7	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,6	55,4	6,5	5,4	1,4	7,3	61,3	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,3	53,4	6,2	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,1	56,9	6,6	5,3	1,3	10,0	60,1	5,0	17,6	23,4	29,1	69,2	0,9
2009	79,9	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	67,9	5,0	19,4	27,3	33,1	78,8	1,1
2010	85,3	69,3	8,3	5,8	1,9	12,9	72,4	5,2	22,6	28,6	34,2	84,1	1,3
2011	87,3	70,7	8,5	5,8	2,2	12,5	74,8	6,2	22,6	29,4	35,3	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	89,3	66,7	4,5	44,2	113,0	40,2	68,2	105,7	48,9	13,7	62,3	58,5	63,8	71,6	21,9	27,9	33,9
2009	95,8	74,4	7,2	65,1	129,4	53,9	79,2	116,0	58,5	14,8	68,1	60,8	69,5	83,1	35,3	35,6	43,5
2010	96,0	83,0	6,7	92,5	145,0	61,2	82,3	118,6	61,5	19,1	69,4	62,9	71,9	93,3	38,8	41,1	48,4
2011	98,0	81,2	6,0	108,2	165,3	68,5	85,8	120,1	71,6	18,2	72,0	65,2	72,2	107,8	47,6	43,3	48,6

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

- Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			Sonstige Gläubiger ⁶⁾
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumen- änderun- gen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	MFIs		
										Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	-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	-0,5	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,1	1,1	-0,6	4,2
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	0,9	4,3
2010	7,5	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,2	3,3	1,0	3,3
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,5	0,2	3,5	3,2	1,0	1,0	1,1

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo ⁷⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁸⁾												
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumen- änderungen	Sons- tige ⁹⁾
			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ¹⁰⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte	Privati- sierungen	Kapital- zufüh- rungen					
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	0,3	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	-2,6	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	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	-6,4	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	7,5	-6,2	1,3	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	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,2

Quelle: EZB.

- 1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder und 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.
- 2) Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- 3) Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- 4) Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- 5) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 6) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 7) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- 8) Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- 9) Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- 10) Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis ¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

	Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
	1	2	Direkte Steuern 3	Indirekte Steuern 4	Sozialbeiträge 5	Verkäufe 6	Vermögens- einkommen 7	Vermögens- wirksame Steuern 8	9	
2006 Q1	42,5	42,0	10,4	12,8	15,1	2,1	0,8	0,4	0,3	38,6
Q2	45,6	45,1	12,5	13,1	15,1	2,2	1,4	0,5	0,3	41,0
Q3	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
Q4	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,1	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
Q2	45,9	45,4	13,0	13,1	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,3
Q3	43,6	43,1	12,3	12,3	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
Q4	49,3	48,7	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,3	42,0	10,8	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
Q2	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
Q3	43,4	43,0	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
Q4	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	44,0
2009 Q1	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
Q3	42,8	42,5	11,0	11,9	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,7
Q4	48,7	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	38,1
Q2	45,1	44,7	11,9	12,8	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,4
Q3	42,9	42,6	10,9	12,4	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
Q4	48,5	47,8	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,8	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
Q2	45,1	44,8	12,0	12,6	15,4	2,5	1,4	0,3	0,3	40,3
Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
Q4	49,3	48,3	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,8
2012 Q1	43,0	42,8	10,9	12,4	15,3	2,4	0,9	0,2	0,2	38,9

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo
	1	Zusammen 2	Arbeitnehmer- entgelte 3	Vorleis- tungen 4	Zins- ausgaben 5	Laufende Übertra- gungen 6	Sozial- leistungen 7	Subven- tionen 8	9	Investitionen 10	Vermö- gens- transfers 11		
2006 Q1	45,8	42,3	10,1	4,3	3,0	25,0	21,4	1,1	3,4	2,2	1,3	-3,3	-0,3
Q2	45,7	42,3	10,4	4,7	3,1	24,1	21,1	1,1	3,4	2,5	1,0	-0,1	3,0
Q3	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,2	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,2
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	-2,7	0,3
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
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	1,8
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	2,8
2008 Q1	45,3	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
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
Q3	45,8	42,1	9,7	5,0	3,0	24,3	21,1	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
Q4	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,3	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 Q1	49,4	45,5	10,7	4,9	2,9	27,0	22,9	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
Q2	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,4	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,4	-2,3
Q3	50,1	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,0	2,8	1,1	-7,3	-4,4
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	50,4	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,7	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,5
Q2	49,5	46,0	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,2	-4,4	-1,4
Q3	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,5	2,6	-7,6	-4,9
Q4	53,3	48,6	11,4	6,8	2,7	27,6	23,6	1,5	4,7	2,7	2,1	-4,8	-2,1
2011 Q1	48,4	45,4	10,5	4,7	3,0	27,2	23,2	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,6	-2,7
Q2	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,3	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
Q3	48,2	44,8	10,0	5,3	3,0	26,4	22,9	1,2	3,4	2,3	1,1	-4,5	-1,5
Q4	52,4	48,6	11,3	6,7	3,0	27,6	23,6	1,4	3,8	2,5	1,5	-3,1	-0,1
2012 Q1	48,3	45,6	10,3	4,7	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,8	-5,3	-2,1

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

- 1) Die Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. 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 Daten sind nicht saisonbereinigt.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

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

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

	Insgesamt 1	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2009 Q2	77,1	2,4	12,2	8,2	54,3
Q3	79,0	2,4	12,4	9,0	55,3
Q4	79,9	2,5	12,6	8,3	56,5
2010 Q1	81,6	2,4	12,8	8,2	58,2
Q2	82,9	2,4	13,4	7,8	59,3
Q3	83,0	2,4	13,3	7,9	59,3
Q4	85,3	2,4	15,3	7,4	60,2
2011 Q1	86,2	2,4	15,1	7,4	61,3
Q2	87,1	2,4	14,9	7,5	62,3
Q3	86,7	2,4	15,0	7,8	61,5
Q4	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1
2012 Q1	89,3	2,5	16,9	7,6	62,3

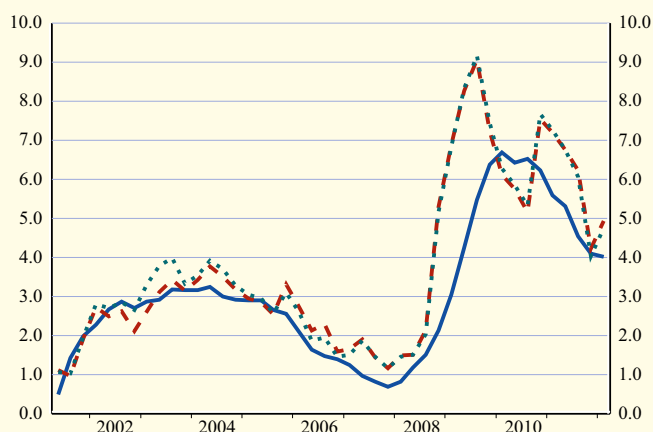
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	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 Q2	9,2	-5,4	3,9	3,2	2,3	-0,4	0,2	1,1	-0,4	1,0	9,6
Q3	5,1	-7,3	-2,2	-2,8	-3,1	0,6	-0,1	-0,2	0,2	0,4	4,8
Q4	2,1	-5,9	-3,8	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 Q1	8,2	-8,2	0,0	0,8	0,9	-0,1	-0,3	0,3	-0,3	-0,5	8,5
Q2	7,7	-4,4	3,3	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,1	7,8
Q3	2,8	-7,6	-4,8	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,9	2,8
Q4	11,3	-4,8	6,5	5,7	-0,4	1,7	4,7	-0,3	-0,1	0,9	11,4
2011 Q1	6,8	-5,6	1,2	0,8	2,0	-0,7	-0,4	-0,2	-0,1	0,5	6,9
Q2	6,0	-3,3	2,7	2,4	2,8	0,5	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
Q3	0,8	-4,5	-3,7	-3,5	-3,7	-0,3	0,1	0,3	0,7	-0,8	0,1
Q4	3,4	-3,1	0,4	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2	0,3	0,0	1,0	3,4
2012 Q1	9,6	-5,3	4,4	4,9	4,1	1,2	-0,4	0,1	-0,2	-0,3	9,8

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

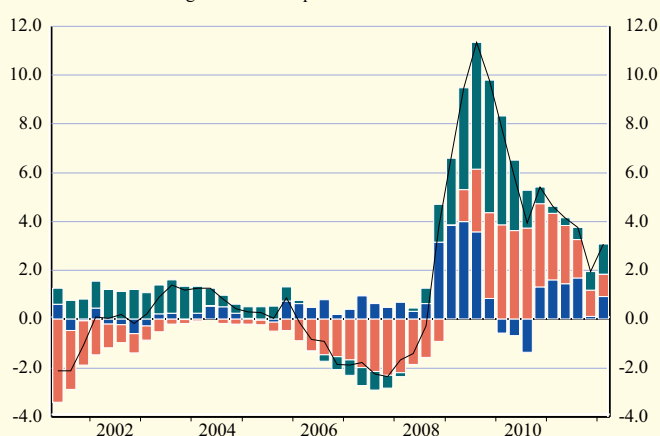
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneuverschuldung



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 Daten beziehen sich auf die 17 Euro-Länder. Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.

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



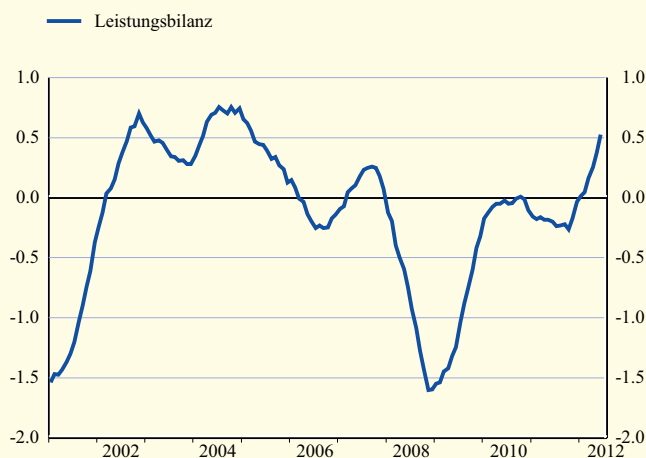
AUSSENWIRTSCHAFT

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

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gen	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- gen			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
2009	-21,9	31,3	36,4	3,5	-93,1	6,7	-15,2	9,4	-105,1	265,7	20,0	-175,7	4,6	5,8
2010	-6,8	15,1	49,6	31,8	-103,3	6,4	-0,4	-2,5	-113,9	165,1	18,5	-61,7	-10,5	3,0
2011	-2,3	4,9	63,6	32,5	-103,3	10,7	8,4	-20,8	-148,7	305,6	-21,5	-145,9	-10,2	12,3
2011 Q2	-18,6	-2,4	16,4	-11,7	-20,9	0,8	-17,9	21,2	-31,8	139,1	3,6	-94,1	4,5	-3,3
Q3	2,7	2,8	19,6	8,8	-28,5	1,7	4,4	3,5	-19,2	35,0	-14,8	-1,2	3,7	-7,9
Q4	34,9	14,6	19,7	20,6	-20,0	5,9	40,8	-40,2	-54,9	-4,5	-9,9	35,8	-6,8	-0,6
2012 Q1	-6,0	5,3	15,1	12,0	-38,5	1,9	-4,1	3,3	-5,3	-77,1	-5,4	92,7	-1,6	0,8
Q2	13,8	25,1	19,6	-6,5	-24,4	2,3	16,0	-19,5	-30,3	87,6	-5,4	-62,5	-8,9	3,5
2011 Juni	0,3	0,8	6,3	1,3	-8,0	0,4	0,8	7,0	3,6	89,2	1,9	-89,3	1,6	-7,7
Juli	3,4	4,2	7,2	2,7	-10,7	-0,1	3,2	-6,2	-17,3	-24,0	0,3	36,0	-1,2	3,0
Aug.	-1,4	-4,3	5,2	5,6	-7,9	2,1	0,6	-0,6	7,2	26,2	-8,0	-29,4	3,4	-0,1
Sept.	0,8	3,0	7,2	0,5	-9,9	-0,2	0,6	10,3	-9,0	32,7	-7,1	-7,9	1,6	-10,9
Okt.	3,7	0,6	6,7	6,3	-9,9	1,8	5,5	1,4	-5,6	-2,7	-1,6	12,3	-1,1	-6,9
Nov.	9,1	5,5	5,3	5,8	-7,5	2,6	11,6	-19,6	-45,0	37,6	-3,8	-8,2	-0,2	7,9
Dez.	22,1	8,4	7,8	8,5	-2,6	1,6	23,6	-22,0	-4,3	-39,4	-4,5	31,7	-5,4	-1,6
2012 Jan.	-12,4	-8,1	3,1	2,0	-9,4	0,2	-12,1	22,2	3,6	-43,5	-5,5	68,1	-0,5	-10,0
Febr.	-3,4	3,3	5,3	5,2	-17,1	1,8	-1,6	4,4	-0,2	8,7	4,2	-6,6	-1,8	-2,7
März	9,8	10,2	6,7	4,9	-11,9	-0,1	9,6	-23,2	-8,8	-42,2	-4,1	31,2	0,6	13,6
April	1,3	5,4	5,4	-0,8	-8,7	0,4	1,7	-1,8	-9,6	1,3	2,2	7,2	-2,9	0,1
Mai	-3,2	5,5	7,2	-8,0	-8,0	1,5	-1,8	-0,2	9,9	26,7	-6,2	-29,1	-1,5	1,9
Juni	15,7	14,2	6,9	2,3	-7,7	0,4	16,1	-17,5	-30,6	59,7	-1,4	-40,6	-4,5	1,4
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2012 Juni	45,3	47,9	74,0	34,9	-111,5	11,8	57,1	-52,9	-109,7	41,0	-35,5	64,8	-13,6	-4,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2012 Juni	0,5	0,5	0,8	0,4	-1,2	0,1	0,6	-0,6	-1,2	0,4	-0,4	0,7	-0,1	0,0

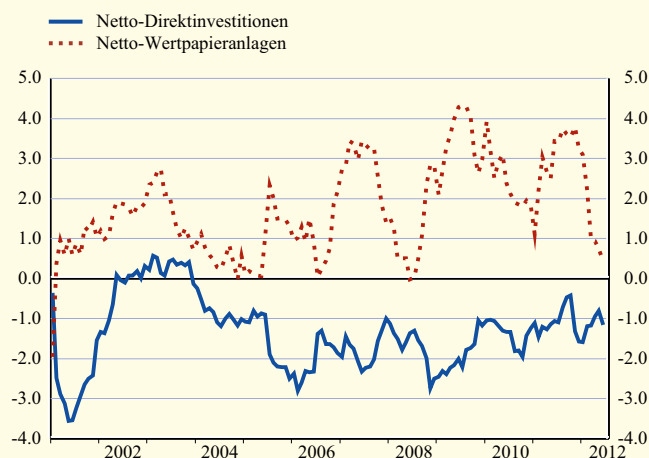
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

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

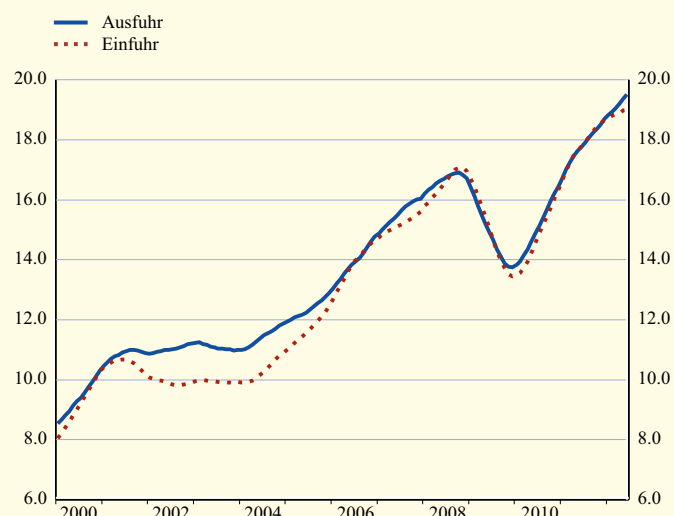
7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz										Vermögensübertragungen				
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen			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	
2009	2 307,2	2 329,2	-21,9	1 304,1	1 272,8	478,9	442,5	429,9	426,5	94,3	6,4	187,4	22,5	20,5	13,7
2010	2 657,8	2 664,6	-6,8	1 566,8	1 551,7	524,0	474,4	479,4	447,6	87,6	6,3	190,9	22,3	21,4	15,0
2011	2 940,8	2 943,1	-2,3	1 773,6	1 768,7	557,3	493,7	516,6	484,1	93,3	6,5	196,6	23,6	25,8	15,0
2011 Q2	727,8	746,4	-18,6	438,7	441,0	134,4	118,0	135,5	147,3	19,1	1,6	40,0	5,6	4,0	3,2
Q3	732,7	730,0	2,7	444,6	441,8	147,3	127,7	124,0	115,3	16,8	1,8	45,3	5,7	5,2	3,5
Q4	782,3	747,4	34,9	462,5	448,0	150,9	131,2	135,9	115,4	32,9	1,6	52,9	7,0	11,6	5,6
2012 Q1	752,6	758,7	-6,0	465,1	459,8	137,2	122,1	124,7	112,7	25,5	1,4	64,1	6,3	5,0	3,1
Q2	779,7	765,9	13,8	477,8	452,7	147,2	127,6	135,4	141,9	19,3	.	43,7	.	5,3	3,0
2012 April	242,8	241,5	1,3	151,7	146,2	44,7	39,3	40,0	40,8	6,3	.	15,1	.	1,4	1,0
Mai	266,7	270,0	-3,2	161,5	156,0	49,8	42,6	48,5	56,4	7,0	.	15,0	.	2,4	0,9
Juni	270,2	254,5	15,7	164,7	150,4	52,7	45,7	46,9	44,6	6,0	.	13,7	.	1,5	1,1
Saisonbereinigt															
2011 Q4	756,9	751,1	5,8	452,2	449,7	147,0	127,4	133,7	123,1	24,0	.	50,9	.	.	.
2012 Q1	772,6	755,7	16,8	471,1	454,3	149,3	127,2	128,1	122,6	24,1	.	51,6	.	.	.
Q2	781,2	752,7	28,5	480,9	453,0	148,2	130,9	128,7	118,3	23,4	.	50,5	.	.	.
2012 April	255,6	250,1	5,5	159,1	152,2	48,0	42,1	40,5	38,7	8,0	.	17,1	.	.	.
Mai	265,8	255,5	10,3	162,1	153,9	50,1	43,9	45,8	40,7	7,8	.	17,0	.	.	.
Juni	259,8	247,1	12,7	159,6	146,9	50,1	44,9	42,4	38,9	7,6	.	16,4	.	.	.
Über 12 Monate kumulierte Transaktionen															
2012 Juni	3 046,0	2 996,1	49,9	1 847,9	1 799,5	583,0	508,4	519,9	485,9	95,2	.	202,2	.	.	.
Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP															
2012 Juni	32,2	31,6	0,5	19,5	19,0	6,2	5,4	5,5	5,1	1,0	.	2,1	.	.	.

A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

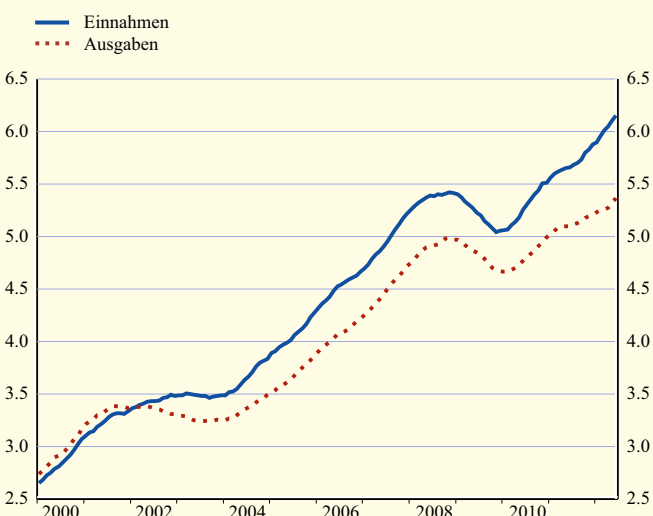
(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

(saisonbereinigt; über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



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	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,2	12,0	407,7	414,4	156,8	20,7	100,6	15,4	25,0	24,7	24,5	77,5	100,9	121,3	100,4	90,3
2010	24,2	12,0	455,1	435,6	220,5	41,6	137,7	32,7	23,9	22,1	28,7	86,6	102,2	124,0	79,9	65,2
2011	25,0	12,3	491,5	471,8	242,2	64,2	152,6	49,9	25,3	23,3	35,8	96,3	102,6	132,3	85,7	67,3
2011 Q1	6,0	2,2	115,1	104,0	55,4	16,0	35,4	20,6	5,8	4,8	7,4	14,4	25,7	32,7	20,7	16,7
Q2	6,1	3,3	129,4	144,0	65,5	13,7	42,3	9,9	5,4	5,5	12,3	46,6	25,7	32,3	20,5	17,2
Q3	6,0	3,7	118,0	111,5	54,5	21,3	37,6	17,7	6,8	5,5	9,0	18,7	25,9	33,2	21,9	16,5
Q4	6,9	3,2	129,0	112,2	66,7	13,2	37,3	1,7	7,3	7,4	7,1	16,5	25,3	34,1	22,6	16,9
2012 Q1	6,8	2,3	118,0	110,4	57,0	24,5	37,3	17,6	6,2	6,0	8,8	17,0	24,3	33,6	21,7	16,6

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörige EU-Mitgliedstaaten						Brasi- lien	Kanada	China	Indien	Japan	Russ- land	Schweiz	Vere- einigte Staaten	Andere
		Ins- gesamt	Däne- mark	Schwe- den	Verein- igtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen									
2011 Q2 bis 2012 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	2 995,4	970,6	54,0	92,1	453,3	309,4	61,7	61,5	44,0	153,5	41,3	65,3	110,6	236,8	389,3	922,6
Warenhandel	1 811,0	571,8	34,2	59,2	234,7	243,5	0,2	31,5	21,3	118,1	31,0	41,0	83,2	128,4	206,1	578,7
Dienstleistungen	569,9	175,0	11,6	16,0	108,1	32,6	6,6	9,8	9,9	19,0	7,0	13,5	18,4	57,9	85,5	173,9
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	520,2	161,2	7,0	15,2	99,5	30,3	9,2	19,8	12,1	15,6	3,0	9,9	8,5	41,5	91,3	157,4
Vermögenseinkommen	494,5	153,9	6,3	15,0	98,0	29,7	4,9	19,7	11,9	15,6	3,0	9,8	8,5	28,6	89,5	153,9
Laufende Übertragungen	94,3	62,6	1,2	1,7	10,9	2,9	45,8	0,4	0,7	0,7	0,3	1,0	0,5	9,1	6,5	12,7
Vermögensübertragungen	25,8	20,7	0,0	0,1	1,3	0,4	19,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,7	0,4	3,5
Ausgaben																
Leistungsbilanz	2 982,5	932,3	48,3	90,5	406,6	276,4	110,5	-	32,1	-	-	98,2	-	197,0	388,4	-
Warenhandel	1 790,6	497,0	30,7	51,6	189,7	225,0	0,0	31,6	15,0	209,1	28,0	51,4	136,0	101,6	145,3	575,6
Dienstleistungen	499,0	145,9	8,7	13,4	86,6	36,9	0,3	5,7	6,8	13,9	6,3	9,4	10,2	43,5	102,8	154,5
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	490,6	166,1	8,0	24,1	118,6	9,7	5,7	-	8,5	-	-	36,7	-	43,8	133,8	-
Vermögenseinkommen	478,1	159,8	7,9	24,0	117,0	5,3	5,7	-	8,3	-	-	36,5	-	43,3	132,5	-
Laufende Übertragungen	202,3	123,4	0,9	1,5	11,8	4,8	104,5	1,4	1,8	4,2	0,9	0,7	0,6	8,1	6,5	54,6
Vermögensübertragungen	15,5	2,2	0,3	0,1	1,2	0,5	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	0,0	0,6	2,0	9,4
Saldo																
Leistungsbilanz	12,9	38,3	5,7	1,6	46,7	33,0	-48,8	-	11,8	-	-	-32,9	-	39,7	0,9	-
Warenhandel	20,4	74,8	3,5	7,7	45,1	18,5	0,2	0,0	6,2	-91,0	3,0	-10,4	-52,8	26,7	60,9	3,0
Dienstleistungen	70,9	29,1	2,8	2,7	21,5	-4,2	6,3	4,1	3,1	5,1	0,7	4,0	8,2	14,4	-17,3	19,4
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	29,6	-4,8	-1,0	-8,9	-19,0	20,6	3,5	-	3,5	-	-	-26,8	-	-2,3	-42,5	-
Vermögenseinkommen	16,4	-5,9	-1,6	-9,0	-18,9	24,4	-0,8	-	3,6	-	-	-26,7	-	-14,7	-43,0	-
Laufende Übertragungen	-108,0	-60,8	0,4	0,2	-0,8	-1,8	-58,7	-1,1	-1,1	-3,5	-0,6	0,3	-0,1	0,9	-0,1	-42,0
Vermögensübertragungen	10,3	18,5	-0,3	-0,1	0,1	-0,1	18,8	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,1	-1,5	-5,8

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2008	13 377,1	14 961,4	-1 584,3	144,7	161,8	-17,1	3 878,4	3 247,8	3 834,9	5 976,8	-0,5	5 290,0	5 736,7	374,2
2009	13 764,1	15 170,3	-1 406,2	154,3	170,1	-15,8	4 287,2	3 403,0	4 341,3	6 781,9	0,2	4 675,9	4 985,4	459,6
2010	15 234,8	16 461,7	-1 226,9	166,3	179,7	-13,4	4 798,2	3 714,8	4 907,5	7 442,9	-61,6	5 002,9	5 304,0	587,8
2011 Q3	15 558,2	16 782,4	-1 224,2	166,0	179,0	-13,1	5 089,1	3 896,4	4 573,8	7 523,4	-45,9	5 294,5	5 362,6	646,6
Q4	15 938,3	17 023,5	-1 085,2	169,3	180,8	-11,5	5 321,0	4 025,7	4 751,0	7 669,2	-19,1	5 218,4	5 328,5	667,1
2012 Q1	16 303,9	17 344,1	-1 040,2	172,6	183,6	-11,0	5 405,9	4 055,3	5 034,7	7 833,9	-20,3	5 212,4	5 454,9	671,3
Veränderung der Bestände														
2008	-615,7	-305,5	-310,3	-6,7	-3,3	-3,4	151,7	25,9	-796,2	-561,3	28,4	-26,7	229,9	27,0
2009	387,1	208,9	178,1	4,3	2,3	2,0	408,8	155,2	506,4	805,1	0,7	-614,1	-751,4	85,4
2010	1 470,7	1 291,5	179,3	16,0	14,1	2,0	511,0	311,8	566,2	661,0	-61,7	327,1	318,7	128,2
2011	703,5	561,7	141,7	7,5	6,0	1,5	522,8	310,9	-156,5	226,3	42,4	215,5	24,5	79,3
2011 Q4	380,1	241,1	139,1	15,7	9,9	5,7	231,8	129,4	177,2	145,8	26,7	-76,1	-34,1	20,5
2012 Q1	365,6	320,6	44,9	15,7	13,8	1,9	84,9	29,5	283,7	164,7	-1,2	-6,1	126,4	4,2
Transaktionen														
2008	429,9	551,3	-121,3	4,7	6,0	-1,3	336,6	105,5	5,0	266,4	84,5	0,5	179,4	3,4
2009	-131,4	-121,9	-9,4	-1,5	-1,4	-0,1	337,0	231,9	90,4	356,1	-20,0	-534,2	-709,9	-4,6
2010	589,9	587,4	2,5	6,4	6,4	0,0	275,8	161,8	143,0	308,1	-18,5	179,1	117,4	10,5
2011	489,2	468,5	20,8	5,2	5,0	0,2	347,3	198,6	-49,3	256,3	21,5	159,5	13,6	10,2
2011 Q4	-80,3	-120,5	40,2	-3,3	-5,0	1,7	105,8	51,0	-48,9	-53,4	9,9	-153,9	-118,1	6,8
2012 Q1	295,2	298,5	-3,3	12,7	12,9	-0,1	82,1	76,8	138,2	61,1	5,4	67,8	160,6	1,6
Q2	83,4	63,8	19,5	.	.	.	68,3	38,0	-34,6	53,0	5,4	35,4	-27,1	8,9
2012 Febr.	97,3	101,6	-4,4	.	.	.	20,5	20,3	58,9	67,5	-4,2	20,4	13,8	1,8
März	116,4	93,2	23,2	.	.	.	32,8	24,0	55,3	13,1	4,1	24,8	56,0	-0,6
April	8,8	6,9	1,8	.	.	.	21,6	12,1	-11,4	-10,2	-2,2	-2,2	5,0	2,9
Mai	105,2	105,1	0,2	.	.	.	6,7	16,7	5,6	32,3	6,2	85,2	56,1	1,5
Juni	-30,6	-48,2	17,5	.	.	.	39,9	9,3	-28,8	30,8	1,4	-47,6	-88,2	4,5
Sonstige Veränderungen														
2007	-332,3	-84,4	-247,9	-3,7	-0,9	-2,7	59,9	64,3	-180,8	25,1	-75,1	-152,6	-173,8	16,3
2008	-1 045,7	-856,7	-188,9	-11,3	-9,3	-2,0	-184,9	-79,5	-801,2	-827,7	-56,0	-27,2	50,5	23,7
2009	518,4	330,8	187,6	5,8	3,7	2,1	71,8	-76,7	416,0	449,0	20,7	-80,0	-41,5	89,9
2010	880,8	704,1	176,7	9,6	7,7	1,9	235,2	150,0	423,2	352,9	-43,2	147,9	201,2	117,7
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2007	-522,0	-339,7	-182,3	-5,8	-3,8	-2,0	-104,2	-17,1	-217,4	-146,8	.	-186,6	-175,8	-13,7
2008	-49,8	27,9	-77,7	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-34,0	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,6	-55,1	5,5	-0,6	-0,6	0,1	-4,6	5,7	-30,5	-32,9	.	-11,9	-27,9	-2,7
2010	535,4	323,9	211,5	5,8	3,5	2,3	160,8	57,6	179,4	101,7	.	182,2	164,6	13,0
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2007	78,7	113,4	-34,6	0,9	1,3	-0,4	45,2	5,8	77,3	107,6	-75,1	.	.	31,3
2008	-1 002,7	-975,7	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,2	483,5	150,7	7,1	5,4	1,7	142,5	28,4	425,2	455,2	20,7	.	.	45,8
2010	296,3	153,8	142,5	3,2	1,7	1,6	50,2	2,2	187,3	151,7	-43,2	.	.	102,0
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2007	110,9	142,0	-31,0	1,2	1,6	-0,3	118,8	75,6	-40,7	64,3	.	34,1	2,0	-1,3
2008	6,8	91,0	-84,1	0,1	1,0	-0,9	-0,7	15,2	1,8	45,4	.	13,4	30,4	-7,7
2009	-66,2	-97,6	31,4	-0,7	-1,1	0,4	-66,2	-110,8	21,2	26,8	.	-68,1	-13,6	46,8
2010	49,1	226,4	-177,3	0,5	2,5	-1,9	24,2	90,1	56,5	99,6	.	-34,3	36,7	2,7
Veränderung der Bestände in %														
2007	15,6	14,3	-	.	.	.	15,8	15,1	10,0	9,4	.	20,2	20,2	1,6
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,2	.	0,0	3,3	1,0
2009	-1,0	-0,8	-	.	.	.	8,7	7,3	2,3	5,9	.	-10,1	-12,3	-1,2
2010	4,1	3,8	-	.	.	.	6,2	4,6	3,2	4,4	.	3,8	2,3	2,0
2011 Q4	3,2	2,9	-	.	.	.	7,2	5,3	-1,1	3,5	.	3,3	0,3	1,6
2012 Q1	3,5	3,2	-	.	.	.	6,1	5,0	1,3	2,1	.	2,9	3,4	-0,1
Q2	2,7	2,2	-	.	.	.	6,1	5,2	-0,2	0,4	.	1,5	2,7	2,0

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2009	4 287,2	3 305,5	236,2	3 069,3	981,7	14,8	966,9	3 403,0	2 501,9	74,2	2 427,7	901,1	18,1	883,0
2010	4 798,2	3 667,1	277,9	3 389,2	1 131,1	17,8	1 113,3	3 714,8	2 820,2	83,2	2 737,0	894,6	12,7	881,9
2011 Q4	5 321,0	4 149,9	293,2	3 856,7	1 171,0	14,7	1 156,4	4 025,7	3 150,7	85,2	3 065,4	875,1	10,1	865,0
2012 Q1	5 405,9	4 227,1	289,1	3 937,9	1 178,9	15,0	1 163,9	4 055,3	3 208,5	84,5	3 124,0	846,8	8,8	838,0
Transaktionen														
2009	337,0	258,1	21,6	236,5	78,9	2,6	76,3	231,9	236,3	5,6	230,7	-4,4	-0,6	-3,8
2010	275,8	157,0	14,9	142,2	118,7	1,2	117,5	161,8	203,2	6,1	197,1	-41,3	-7,5	-33,8
2011	347,3	305,0	16,3	288,7	42,3	-3,3	45,6	198,6	211,7	3,5	208,3	-13,2	-3,1	-10,0
2011 Q4	105,8	107,7	0,8	106,9	-1,8	1,0	-2,8	51,0	45,4	0,7	44,8	5,5	0,4	5,1
2012 Q1	82,1	60,3	-2,3	62,6	21,8	1,2	20,7	76,8	78,8	1,2	77,6	-2,0	-0,6	-1,3
2012 Q2	68,3	42,7	-2,0	44,7	25,6	-0,5	26,1	38,0	33,4	0,5	32,9	4,6	0,1	4,5
2012 Febr.	20,5	18,2	-3,0	21,2	2,3	0,3	2,0	20,3	11,4	1,4	10,0	8,9	0,6	8,3
2012 März	32,8	14,6	-1,3	15,9	18,2	0,5	17,7	24,0	22,1	-0,6	22,7	2,0	-1,0	3,0
2012 April	21,6	10,0	-1,0	11,0	11,6	0,1	11,5	12,1	4,0	-0,1	4,0	8,1	0,6	7,6
2012 Mai	6,7	7,8	-0,3	8,1	-1,1	-0,2	-0,9	16,7	16,1	0,2	15,9	0,6	0,0	0,5
2012 Juni	39,9	24,8	-0,7	25,5	15,1	-0,4	15,5	9,3	13,4	0,4	13,0	-4,1	-0,5	-3,6
Wachstumsraten														
2009	8,7	8,6	9,9	8,5	9,0	20,5	8,8	7,3	10,4	8,6	10,4	-0,5	-3,2	-0,4
2010	6,2	4,5	6,2	4,4	12,0	7,8	12,0	4,6	7,9	8,0	7,9	-4,6	-41,3	-3,8
2011 Q4	7,2	8,2	5,9	8,4	3,8	-19,6	4,1	5,3	7,5	4,2	7,6	-1,5	-25,3	-1,2
2012 Q1	6,1	6,7	3,5	6,9	4,1	-13,5	4,4	5,0	7,3	5,0	7,4	-2,5	-22,9	-2,3
2012 Q2	6,1	6,3	-0,4	6,8	5,8	-1,5	5,9	5,2	7,2	4,1	7,3	-1,5	-8,6	-1,4

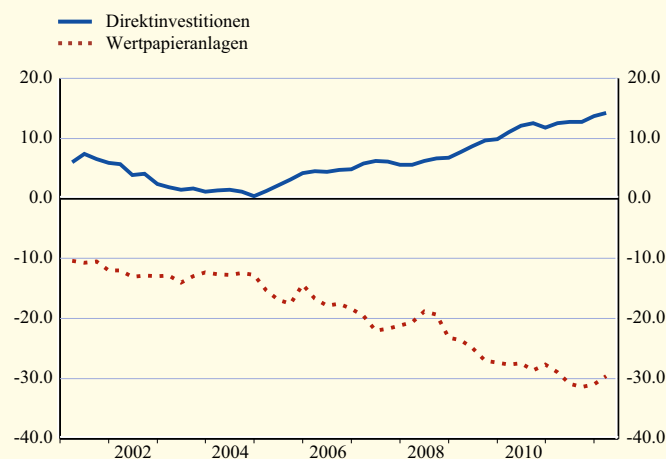
A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate						Schuldverschreibungen								
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	Geldmarktpapiere		Nicht-MFIs	
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	Euro-system	Staat					
													3	4		5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2009	4 341,3	1 514,5	80,8	3,4	1 433,6	36,6	2 426,6	924,6	17,1	1 502,0	36,6	400,2	330,2	44,9	69,9	2,0
2010	4 907,5	1 914,2	93,8	3,6	1 820,5	47,6	2 588,8	810,7	15,6	1 778,1	75,7	404,5	314,9	41,7	89,6	0,2
2011 Q4	4 751,0	1 704,8	70,4	3,1	1 634,4	39,4	2 584,3	728,2	16,0	1 856,1	94,2	461,9	300,4	57,5	161,5	0,5
2012 Q1	5 034,7	1 847,0	77,5	3,3	1 769,5	39,2	2 680,3	708,7	15,3	1 971,7	97,7	507,4	331,2	48,5	176,1	0,3
Transaktionen																
2009	90,4	53,1	-1,3	0,0	54,4	2,5	42,9	-93,0	-3,8	135,9	17,5	-5,6	0,5	-12,9	-6,1	0,9
2010	143,0	76,7	5,6	-0,2	71,1	1,7	106,7	-125,3	-0,9	232,0	51,5	-40,4	-55,7	-11,7	15,3	-1,9
2011	-49,3	-71,4	-19,0	-0,6	-52,4	-7,3	-16,6	-59,4	0,3	42,8	-3,0	38,8	33,0	10,5	5,8	0,2
2011 Q4	-48,9	-39,2	-9,3	-0,3	-29,8	-0,9	-29,2	-22,7	-1,7	-6,5	-1,7	19,5	19,2	0,6	0,3	0,0
2012 Q1	138,2	22,5	4,4	0,0	18,1	-1,8	69,5	-8,1	-0,6	77,6	-0,6	46,1	26,5	-4,2	19,6	-0,1
2012 Q2	-34,6	-11,8	-8,1	0,0	-3,8	.	5,7	-12,5	0,4	18,1	.	-28,5	-40,0	-3,8	11,5	.
2012 Febr.	58,9	7,0	0,0	0,0	7,1	.	50,0	-0,7	0,5	50,6	.	1,9	4,4	2,0	-2,5	.
März	55,3	14,8	5,6	0,0	9,1	.	18,6	-0,3	0,0	18,9	.	21,9	15,0	-0,4	6,9	.
April	-11,4	5,8	-0,9	0,0	6,7	.	-7,6	-13,4	0,6	5,8	.	-9,6	-16,3	1,9	6,7	.
Mai	5,6	-6,1	-2,8	0,0	-3,3	.	13,1	4,5	0,6	8,5	.	-1,3	-5,6	0,9	4,3	.
Juni	-28,8	-11,5	-4,4	0,0	-7,1	.	0,2	-3,6	-0,8	3,8	.	-17,6	-18,1	-6,7	0,5	.
Wachstumsraten																
2009	2,3	3,8	-2,4	-0,6	4,2	8,5	1,8	-9,4	-19,0	10,5	93,4	-2,0	-0,9	-22,3	-7,9	67,2
2010	3,2	4,8	7,0	-5,2	4,7	4,8	4,2	-13,5	-4,9	14,8	122,5	-9,5	-16,0	-25,4	21,1	-91,9
2011 Q4	-1,1	-4,2	-21,5	-16,7	-3,2	-15,8	-0,7	-7,5	2,0	2,4	-3,2	10,0	11,3	26,5	6,4	125,8
2012 Q1	1,3	-2,6	-16,7	-4,9	-1,9	-16,1	1,8	-7,1	-11,3	5,7	-3,6	14,4	15,0	13,0	11,3	-63,9
2012 Q2	-0,2	-4,6	-27,9	-6,3	-3,4	.	1,0	-8,2	-11,0	4,9	.	11,3	4,7	-7,1	20,4	.

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate				Schuldverschreibungen										
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Zusammen	Geldmarktpapiere		Nicht-MFIs	
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat		Euro-system	Staat	Euro-system	Staat					
													3	4		5	6	7	8	9	10	11	12
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12					
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2009	6 781,9	2 781,9	686,2	2 095,7	3 493,1	1 093,2	2 399,9	1 481,2	506,9	66,2	440,7	409,3				
2010	7 442,9	3 150,7	658,0	2 492,7	3 823,0	1 165,4	2 657,5	1 680,3	469,2	77,2	392,0	352,6				
2011 Q4	7 669,2	3 067,7	559,5	2 508,1	4 142,0	1 260,7	2 881,4	1 796,9	459,5	100,6	358,9	316,8				
2012 Q1	7 833,9	3 251,8	556,4	2 695,4	4 106,9	1 216,8	2 890,1	1 810,2	475,3	100,5	374,8	332,6				
Transaktionen																
2009	356,1	124,6	10,7	113,9	140,5	-14,4	154,9	101,3	90,9	-18,5	109,4	144,3				
2010	308,1	144,2	-16,3	160,4	184,2	59,1	125,1	194,5	-20,3	19,2	-39,5	-34,9				
2011	256,3	121,7	20,9	100,8	161,7	59,2	102,5	100,6	-27,1	19,1	-46,2	-35,0				
2011 Q4	-53,4	43,5	30,0	13,5	-36,8	-29,8	-7,0	-4,0	-60,1	1,3	-61,4	-70,9				
2012 Q1	61,1	41,0	8,1	32,8	9,2	-16,6	25,9	10,3	10,9	0,9	10,0	9,2				
2012 Q2	53,0	12,6	-8,1	20,6	53,2	-20,4	73,7	.	-12,8	-1,3	-11,6	.				
2012 Febr.	67,5	0,2	-4,2	4,4	56,4	8,1	48,3	.	11,0	0,0	10,9	.				
März	13,1	36,8	-0,4	37,2	-11,9	-4,6	-7,3	.	-11,7	7,4	-19,2	.				
April	-10,2	-10,1	-3,2	-6,8	-4,5	3,4	-8,0	.	4,4	-7,4	11,8	.				
Mai	32,3	-0,2	6,2	-6,4	26,7	-17,6	44,4	.	5,7	2,2	3,5	.				
Juni	30,8	22,8	-11,0	33,8	31,1	-6,2	37,3	.	-23,0	3,9	-27,0	.				
Wachstumsraten																
2009	5,9	5,4	1,7	6,8	4,1	-1,2	7,0	7,2	23,1	-29,1	33,1	53,5				
2010	4,4	5,1	-2,4	7,5	5,1	5,2	5,1	12,9	-4,2	26,3	-9,1	-8,7				
2011 Q4	3,5	4,0	3,3	4,1	4,4	5,4	3,9	6,1	-5,0	25,6	-11,3	-10,4				
2012 Q1	2,1	2,0	3,9	1,5	3,9	1,3	5,1	4,7	-8,3	-2,5	-10,0	-12,2				
2012 Q2	0,4	2,6	3,1	2,2	0,7	-4,2	2,8	.	-13,0	-10,5	-13,9	.				

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				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2009	4 675,9	30,2	29,8	0,4	2 834,7	2 804,2	30,5	122,1	8,4	74,9	15,9	1 688,9	201,4	1 344,7	402,6
2010	5 002,9	32,6	32,0	0,7	2 972,3	2 939,9	32,4	166,3	7,6	117,6	21,0	1 831,8	214,4	1 468,5	428,6
2011 Q4	5 218,4	35,5	35,2	0,3	3 067,1	3 008,8	58,4	162,8	6,7	116,5	30,2	1 953,0	227,8	1 573,1	489,7
2012 Q1	5 212,4	36,7	36,4	0,3	3 046,9	2 994,4	52,5	150,0	7,3	103,6	24,5	1 978,8	236,3	1 572,9	503,4
Transaktionen															
2009	-534,2	0,1	0,0	0,1	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-125,6	7,5	-129,0	-34,8
2010	179,1	-2,9	-2,9	0,0	8,6	-0,2	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	131,7	7,6	101,7	46,7
2011	159,5	-2,6	-2,7	0,1	52,2	22,8	29,4	1,1	-0,2	0,8	9,8	108,8	8,0	78,8	45,6
2011 Q4	-153,9	-8,2	-8,2	0,0	-155,0	-155,3	0,3	16,6	0,0	16,9	13,2	-7,3	0,0	3,1	-11,5
2012 Q1	67,8	1,2	1,2	0,0	31,2	36,0	-4,9	-10,4	-0,2	-10,1	-5,7	45,9	9,1	22,3	17,3
2012 Q2	35,4	-8,4	.	.	-6,6	.	.	6,6	.	.	5,5	43,7	.	.	39,3
2012 Febr.	20,4	0,1	.	.	10,5	.	.	-8,3	.	.	-6,3	18,1	.	.	5,8
März	24,8	-0,7	.	.	15,2	.	.	-0,6	.	.	0,1	11,0	.	.	5,9
April	-2,2	-0,1	.	.	5,2	.	.	0,8	.	.	0,7	-8,0	.	.	-3,4
Mai	85,2	-1,7	.	.	49,8	.	.	5,0	.	.	3,8	32,0	.	.	26,7
Juni	-47,6	-6,6	.	.	-61,5	.	.	0,8	.	.	1,0	19,7	.	.	16,0
Wachstumsraten															
2009	-10,1	-0,4	-1,4	23,4	-12,8	-12,4	-37,0	10,8	-3,5	17,1	3,5	-6,9	3,8	-8,6	-8,2
2010	3,8	-13,1	-13,0	-9,9	0,4	0,1	27,7	33,2	-3,1	53,2	30,6	7,7	3,7	7,4	11,3
2011 Q4	3,3	-5,3	-5,4	40,4	1,9	0,9	88,4	1,0	-3,2	1,3	51,5	6,1	3,7	5,5	10,9
2012 Q1	2,9	-11,9	-12,2	43,2	0,8	0,2	38,2	-0,1	-3,9	0,4	54,5	7,1	4,8	6,9	13,1
2012 Q2	1,5	-39,8	.	.	-1,5	.	.	4,7	.	.	63,8	7,3	.	.	13,6

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosistem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2009	4 985,4	251,7	251,3	0,4	3 399,7	3 360,7	39,0	85,2	0,0	80,8	4,4	1 248,8	177,8	929,3	141,7
2010	5 304,0	268,8	265,7	3,1	3 508,6	3 462,6	46,0	153,9	0,0	147,2	6,6	1 372,8	200,8	1 016,2	155,8
2011 Q4	5 328,5	408,8	406,0	2,8	3 208,0	3 140,4	67,6	223,5	0,1	216,0	7,4	1 488,3	217,2	1 112,8	158,3
2012 Q1	5 454,9	334,2	331,3	2,9	3 364,6	3 301,1	63,5	231,0	0,1	223,0	7,9	1 525,1	221,1	1 132,7	171,3
Transaktionen															
2009	-709,9	-233,2	-233,4	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-141,1	0,8	-127,6	-14,3
2010	117,4	8,9	6,3	2,6	-10,8	-16,7	5,9	65,6	0,0	64,8	0,8	53,7	15,4	14,9	23,4
2011	13,6	134,6	134,8	-0,2	-285,8	-324,5	38,7	73,0	0,0	73,2	-0,2	91,8	9,8	49,7	32,3
2011 Q4	-118,1	87,9	88,0	0,0	-229,1	-237,1	8,0	9,3	0,0	8,8	0,5	13,7	-0,1	21,7	-7,8
2012 Q1	160,6	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,6	-3,5	8,4	0,0	7,4	1,0	36,7	5,6	18,0	13,1
2012 Q2	-27,1	74,2	.	.	-123,4	.	.	6,4	.	.	.	15,7	.	.	.
2012 Febr.	13,8	0,1	.	.	-7,3	.	.	-1,9	.	.	.	23,0	.	.	.
März	56,0	-35,6	.	.	85,1	.	.	3,2	.	.	.	3,3	.	.	.
April	5,0	1,0	.	.	2,9	.	.	5,5	.	.	.	-4,4	.	.	.
Mai	56,1	40,5	.	.	1,4	.	.	2,9	.	.	.	11,4	.	.	.
Juni	-88,2	32,7	.	.	-127,7	.	.	-1,9	.	.	.	8,7	.	.	.
Wachstumsraten															
2009	-12,3	-48,1	-48,1	.	-9,4	-9,2	-19,8	24,9	.	26,5	-0,7	-9,9	0,3	-11,6	-9,2
2010	2,3	3,4	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	75,5	.	79,7	11,8	4,1	8,5	1,4	15,4
2011 Q4	0,3	50,6	51,2	.	-8,2	-9,4	89,7	48,7	.	51,1	-2,7	6,8	4,8	5,0	22,5
2012 Q1	3,4	19,9	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,8	.	30,7	32,1	7,7	5,9	6,6	18,1
2012 Q2	2,7	42,8	.	.	-4,2	.	.	25,2	.	.	.	8,3	.	.	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		SZR- Bestän- de	Re- serven- posi- tion im IWF	Devisenreserven								Sonstige 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	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2008	374,2	217,0	349,207	4,7	7,3	145,1	7,6	8,1	129,5	0,6	111,3	17,6	0,0	0,0	262,8	-245,7	5,5
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	16,1	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011 Q3	646,7	416,3	346,989	52,9	26,1	151,4	5,5	11,1	135,1	0,6	120,5	14,0	-0,4	0,0	31,4	-24,5	54,5
2011 Q4	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,6	134,3	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q1	671,1	431,7	346,847	52,5	30,9	155,7	4,5	7,6	143,5	0,5	129,8	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
2012 Juni	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	-	-	-	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
2012 Juli	724,8	458,0	346,825	55,5	34,1	176,7	5,2	10,6	161,5	-	-	-	-0,6	0,6	58,2	-47,5	57,9
Transaktionen																	
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,4	3,1	-1,2	-9,5	0,0	-14,1	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,7	-5,4	6,7	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,1	-2,3	-8,2	9,3	-0,2	16,2	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2011 Q4	6,8	0,0	-	-0,4	3,1	4,1	-0,5	-3,0	7,4	-0,2	8,8	-1,2	0,1	0,0	-	-	-
2012 Q1	1,6	0,0	-	-0,3	1,3	0,3	-0,2	-0,6	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
2012 Q2	8,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
2007	1,6	-1,7	-	7,3	-18,3	6,3	15,0	6,4	5,7	1,1	18,6	-27,6	-	-	-	-	-
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,2	-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	46,4	3,7	-43,3	76,2	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011 Q4	1,6	0,0	-	-3,0	82,2	-1,1	-30,0	-52,4	6,9	-21,6	14,6	-45,3	-	-	-	-	-
2012 Q1	-0,1	0,0	-	-1,2	34,4	-4,9	-15,6	-63,3	3,7	-27,8	9,6	-38,3	-	-	-	-	-
2012 Q2	2,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2008	10 914,5	5 340,8	398,1	3 377,9	184,1	211,8	1 401,7	1 747,0	482,7	5 006,5	2 276,5
2009	10 391,3	4 622,0	506,9	3 493,1	177,8	185,6	1 405,9	1 975,7	251,7	4 559,1	2 198,9
2010	11 016,4	4 891,7	469,2	3 823,0	200,8	211,5	1 420,2	2 186,8	268,8	4 751,3	2 389,4
2011 Q3	11 464,2	4 896,6	532,0	4 148,9	219,7	246,4	1 420,7	2 431,3	315,2	4 736,6	2 560,4
2011 Q4	11 345,0	4 875,2	459,5	4 142,0	217,3	236,1	1 415,0	2 337,2	408,8	4 569,2	2 614,9
2012 Q1	11 417,2	4 988,1	475,3	4 106,9	221,2	245,6	1 380,1	2 373,8	334,2	4 681,9	2 647,1
Bestände in % des BIP											
2008	118,2	57,8	4,3	36,6	2,0	2,3	15,2	18,9	5,2	54,2	24,6
2009	116,5	51,8	5,7	39,2	2,0	2,1	15,8	22,2	2,8	51,1	24,7
2010	120,3	53,4	5,1	41,8	2,2	2,3	15,5	23,9	2,9	51,9	26,1
2011 Q3	122,4	52,3	5,7	44,3	2,3	2,6	15,2	26,0	3,4	50,6	27,3
2011 Q4	120,6	51,8	4,9	44,0	2,3	2,5	15,0	24,8	4,3	48,6	27,8
2012 Q1	121,0	52,9	5,0	43,5	2,3	2,6	14,6	25,2	3,5	49,6	28,1

Quelle: EZB.

1) Im Einklang mit der Verfahrensweise für Währungsreserven des Eurosystems beziehen sich die Angaben auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Orga- nisation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Institu- tionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2010	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 083,3	116,9	3,8	-6,6	-170,8	291,8	-1,3	50,4	57,1	-3,9	178,9	-23,2	42,7	-0,3	664,8
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	4 798,2	1 490,8	36,2	141,7	994,2	318,7	0,0	154,7	61,5	87,2	479,5	899,7	586,7	0,0	1 037,9
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 667,1	1 114,0	32,2	88,8	733,5	259,4	0,0	121,4	49,5	65,8	374,0	637,1	501,8	0,0	803,6
Sonstige Anlagen	1 131,1	376,8	4,0	52,9	260,7	59,2	0,0	33,3	12,0	21,4	105,6	262,7	85,0	0,0	234,3
Im Euro-Währungsgebiet	3 714,8	1 374,0	32,5	148,4	1 165,0	26,9	1,3	104,3	4,4	91,1	300,6	922,9	544,1	0,4	373,1
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	2 820,2	1 121,1	22,5	133,9	958,4	4,9	1,3	91,7	3,4	73,5	201,8	702,5	387,3	0,1	238,8
Sonstige Anlagen	894,6	252,9	10,0	14,4	206,6	21,9	0,0	12,6	1,0	17,6	98,8	220,4	156,7	0,2	134,3
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 907,5	1 550,5	84,0	189,3	1 054,9	103,5	118,9	110,8	59,5	203,6	134,6	1 557,4	460,8	30,8	799,6
Aktien und Investment- zertifikate	1 914,2	379,4	13,7	46,0	300,5	18,1	1,1	44,6	57,2	106,3	117,5	574,9	243,0	1,4	390,1
Schuldverschreibungen	2 993,3	1 171,1	70,3	143,3	754,4	85,3	117,8	66,3	2,2	97,3	17,1	982,5	217,8	29,4	409,6
Anleihen	2 588,8	1 031,4	63,0	121,3	646,1	83,8	117,2	61,8	1,4	44,3	11,7	836,1	208,6	29,0	364,5
Geldmarktpapiere	404,5	139,7	7,3	21,9	108,3	1,6	0,6	4,5	0,8	53,0	5,5	146,4	9,2	0,4	45,1
Übriger Kapitalverkehr	-301,1	-241,1	54,8	1,5	-202,0	85,9	-181,2	-7,3	-8,0	19,9	-34,4	-94,6	-5,0	-25,2	94,7
Aktiva	5 002,9	2 295,1	112,6	96,9	1 869,7	198,5	17,4	28,5	38,7	103,7	275,2	713,1	588,7	48,8	911,2
Staat	166,3	55,0	0,8	6,5	34,6	2,1	11,0	1,9	3,2	2,6	1,2	13,7	3,6	31,8	53,2
MFIs	3 004,9	1 576,0	90,7	52,9	1 268,2	160,9	3,3	15,6	12,1	72,6	136,3	375,8	367,6	16,5	432,4
Übrige Sektoren	1 831,8	664,0	21,1	37,5	566,9	35,5	3,1	11,0	23,4	28,5	137,7	323,6	217,4	0,6	425,5
Passiva	5 304,0	2 536,1	57,9	95,4	2 071,7	112,6	198,6	35,8	46,7	83,8	309,6	807,8	593,6	74,0	816,5
Staat	153,9	92,1	0,2	0,5	57,1	0,2	34,1	0,1	0,1	0,1	0,8	27,3	1,7	27,6	4,1
MFIs	3 777,4	1 855,6	45,5	63,8	1 555,6	84,5	106,1	27,6	22,1	50,4	233,4	491,5	475,5	43,4	577,9
Übrige Sektoren	1 372,8	588,4	12,2	31,1	458,9	27,9	58,3	8,2	24,6	33,2	75,4	289,0	116,5	3,0	234,5
2011 Q2 bis 2012 Q1	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	111,2	51,7	-0,7	-9,4	45,8	16,0	0,0	7,1	12,6	0,3	-29,3	-17,0	33,0	0,0	52,9
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	304,6	79,9	1,9	-6,3	63,9	20,4	0,0	14,6	16,9	-0,2	11,2	82,7	27,8	0,0	71,8
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	257,6	58,0	1,6	-6,1	46,1	16,3	0,0	16,2	10,9	-0,6	19,6	58,5	31,8	0,0	63,2
Sonstige Anlagen	47,0	21,8	0,3	-0,2	17,7	4,0	0,0	-1,6	6,0	0,3	-8,4	24,2	-4,0	0,0	8,6
Im Euro-Währungsgebiet	193,4	28,1	2,6	3,1	18,0	4,4	0,0	7,5	4,3	-0,5	40,6	99,6	-5,2	0,0	19,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	216,1	41,2	0,8	8,4	27,2	4,8	0,0	12,7	1,1	-0,8	10,4	101,4	19,6	0,0	30,5
Sonstige Anlagen	-22,7	-13,1	1,8	-5,3	-9,1	-0,4	0,0	-5,2	3,2	0,3	30,2	-1,8	-24,8	0,0	-11,5
Wertpapieranlagen (Aktiva)	66,1	55,2	1,7	25,1	-4,5	4,0	29,1	-4,9	5,5	-1,4	0,4	-4,2	-22,8	0,7	37,7
Aktien und Investment- zertifikate	-43,5	-9,5	0,1	0,4	-9,6	-0,9	0,5	2,3	4,4	-0,1	-4,2	-34,4	-3,3	0,1	1,2
Schuldverschreibungen	109,6	64,7	1,6	24,7	5,1	4,8	28,6	-7,2	1,1	-1,3	4,6	30,2	-19,5	0,6	36,5
Anleihen	48,1	42,8	3,9	17,5	-9,4	5,6	25,2	-6,2	0,4	-7,6	1,1	2,7	-20,9	-0,3	36,1
Geldmarktpapiere	61,6	21,9	-2,3	7,2	14,4	-0,8	3,4	-0,9	0,7	6,3	3,5	27,5	1,4	0,8	0,3
Übriger Kapitalverkehr	-33,2	-109,2	-12,3	-29,6	-14,0	-19,2	-34,1	3,6	-26,7	11,7	-30,2	90,1	118,5	-34,0	-57,0
Aktiva	144,1	-4,7	-13,2	-6,7	31,1	-18,0	2,1	3,1	12,2	16,4	-7,5	21,9	89,2	-6,2	19,7
Staat	-0,3	8,6	-0,5	-1,8	10,4	0,3	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	-5,1	-0,8	0,2	-2,6
MFIs	15,1	-74,6	-12,7	-6,4	-36,6	-20,5	1,6	1,2	10,6	16,0	-11,8	11,6	75,6	-6,5	-7,2
Übrige Sektoren	129,4	61,3	0,0	1,5	57,2	2,3	0,3	1,9	1,6	0,9	4,3	15,4	14,4	0,1	29,5
Passiva	177,3	104,5	-0,9	22,9	45,0	1,3	36,2	-0,5	39,0	4,7	22,7	-68,2	-29,3	27,8	76,7
Staat	53,7	25,9	0,1	-0,1	-2,4	0,0	28,3	0,0	0,0	0,0	0,1	-7,4	-0,2	32,6	2,7
MFIs	17,7	19,3	2,0	23,1	-10,9	2,9	2,2	-2,7	35,7	4,9	22,2	-85,2	-35,9	-5,0	64,4
Übrige Sektoren	105,9	59,3	-3,0	-0,1	58,4	-1,7	5,7	2,2	3,3	-0,2	0,4	24,4	6,8	0,2	9,6

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

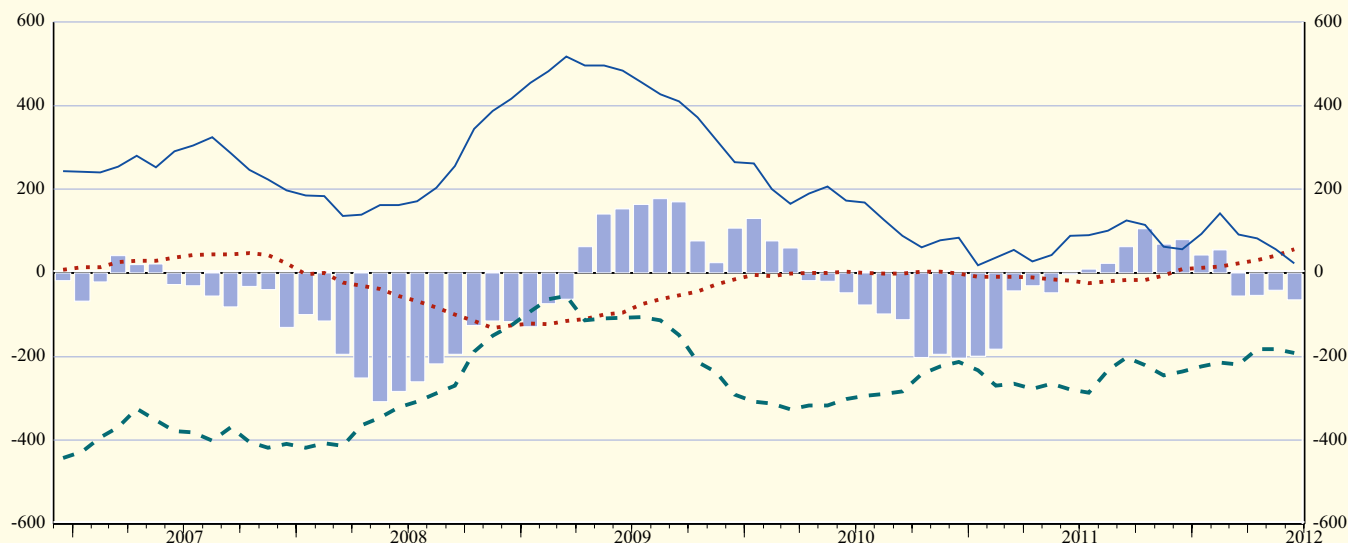
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								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	
2009	107,7	-15,7	-312,7	226,7	-54,4	-129,8	114,0	265,4	113,8	-123,6	20,0	4,1
2010	-203,6	-1,7	-259,9	163,1	-70,9	-247,3	160,5	84,8	-172,6	119,2	18,5	2,7
2011	79,0	8,4	-334,3	198,2	52,4	-48,6	100,8	56,3	-109,9	164,8	-21,5	12,3
2011 Q2	19,6	-17,9	-53,7	28,5	-23,7	-28,8	0,2	132,0	-35,8	18,5	3,6	-3,3
Q3	7,5	4,4	-56,0	37,2	40,8	-2,0	-11,7	-7,2	-48,4	73,1	-14,8	-7,9
Q4	-29,0	40,8	-104,1	49,9	29,8	6,2	13,5	-68,4	-9,4	23,1	-9,9	-0,6
2012 Q1	-52,8	-4,1	-83,3	76,2	-18,1	-97,2	32,8	35,9	-35,5	45,0	-5,4	0,8
Q2	9,3	16,0	-70,8	37,4	3,8	-29,7	20,6	62,1	-50,3	22,1	-5,4	3,5
2011 Juni	42,1	0,8	-0,3	4,5	-7,4	3,7	10,9	44,9	-6,1	-3,1	1,9	-7,7
Juli	-18,1	3,2	-31,0	12,2	3,9	-16,5	14,5	-21,4	-7,6	21,3	0,3	3,0
Aug.	10,7	0,6	1,0	7,7	27,2	1,8	-14,4	-17,1	-12,0	23,9	-8,0	-0,1
Sept.	14,9	0,6	-26,1	17,3	9,7	12,7	-11,7	31,3	-28,8	27,8	-7,1	-10,9
Okt.	-37,6	5,5	-18,3	13,4	5,3	8,6	-27,2	2,4	-45,2	26,4	-1,6	-6,9
Nov.	-36,3	11,6	-47,8	2,4	17,8	-1,0	7,6	-22,5	-5,8	-2,9	-3,8	7,9
Dez.	44,9	23,6	-37,9	34,1	6,8	-1,4	33,0	-48,3	41,6	-0,4	-4,5	-1,6
2012 Jan.	-50,7	-12,1	-26,5	32,3	-1,9	-23,3	-8,8	3,1	-15,3	17,5	-5,5	-10,0
Febr.	14,6	-1,6	-23,2	18,3	-7,1	-48,1	4,4	59,2	-9,8	21,0	4,2	-2,7
März	-16,7	9,6	-33,6	25,7	-9,1	-25,8	37,2	-26,4	-10,3	6,6	-4,1	13,6
April	-20,7	1,7	-22,5	11,6	-6,7	-12,5	-6,8	3,9	7,2	1,0	2,2	0,1
Mai	12,3	-1,8	-7,2	16,4	3,3	-12,8	-6,4	47,9	-37,1	14,3	-6,2	1,9
Juni	17,7	16,1	-41,0	9,4	7,1	-4,3	33,8	10,3	-20,5	6,8	-1,4	1,4
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2012 Juni	-65,0	57,1	-314,1	200,7	56,3	-122,7	55,3	22,4	-143,6	163,3	-35,5	-4,2

A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs ¹⁾

(in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)

- Abbildung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs insgesamt
- - - Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
- - - Direktinvestitionen und Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten von Nicht-MFIs in Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets
- Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen von Nicht-MFIs in Form von Schuldverschreibungen



Quelle: EZB.

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

7.5 Warenhandel

1. Werte und Volumen nach Warengruppen¹⁾

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			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	20,0	22,5	1 533,0	765,3	311,7	421,0	1 268,8	1 550,7	948,5	230,0	349,0	1 019,8	250,2
2011	13,1	12,7	1 743,6	877,8	352,3	474,2	1 426,3	1 751,0	1 122,2	237,2	365,3	1 099,0	320,8
2011 Q3	9,8	9,9	435,6	219,6	87,5	118,5	359,4	441,1	283,3	59,5	91,5	276,6	83,1
Q4	8,8	4,9	446,4	223,1	90,7	122,0	364,5	433,8	279,0	58,7	90,9	268,4	84,3
2012 Q1	8,6	3,9	463,0	232,5	94,1	126,0	376,0	451,6	290,1	60,7	91,1	273,6	87,7
Q2	8,0	0,9	465,7	.	.	.	380,7	443,7	.	.	.	273,1	.
2012 Jan.	10,9	4,2	153,3	77,6	31,2	42,0	123,0	148,5	94,4	20,2	30,5	90,8	29,0
Febr.	11,0	7,4	154,0	77,1	31,8	41,8	126,9	152,0	98,0	20,2	30,5	92,2	28,8
März	4,6	0,6	155,7	77,8	31,1	42,3	126,1	151,1	97,7	20,2	30,1	90,7	29,9
April	5,9	0,2	153,6	75,9	31,8	42,6	124,3	148,8	96,1	19,5	29,7	90,4	28,7
Mai	5,7	0,4	154,2	75,6	31,7	42,6	129,2	147,4	93,6	20,5	29,9	92,2	28,5
Juni	12,3	2,1	157,9	.	.	.	127,2	147,5	.	.	.	90,5	.
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	128,2	104,8
2011	7,7	2,7	148,5	143,4	152,7	155,7	145,3	124,6	117,8	134,9	143,8	133,2	101,6
2011 Q2	8,7	3,1	148,1	142,6	152,9	155,3	144,4	125,2	118,1	136,6	145,0	134,9	97,4
Q3	5,7	3,0	148,1	143,1	152,2	155,3	146,5	125,5	118,8	137,2	143,2	134,4	104,9
Q4	3,5	-2,8	150,4	144,4	154,8	158,1	147,1	121,9	115,6	132,4	140,7	129,6	104,3
2012 Q1	4,4	-1,6	152,6	147,5	159,1	158,8	149,4	122,6	115,9	131,1	137,8	129,1	99,0
2011 Dez.	5,0	-5,0	153,7	147,8	158,0	162,9	150,9	121,3	115,2	128,9	141,3	129,8	101,5
2012 Jan.	7,0	-1,3	152,7	148,8	158,9	159,6	147,4	122,1	115,1	131,2	137,6	128,2	102,7
Febr.	6,2	0,8	151,3	145,6	161,2	156,6	150,4	123,5	117,1	130,4	138,7	130,2	97,7
März	0,8	-4,1	153,9	148,1	157,3	160,3	150,5	122,2	115,6	131,7	137,3	128,8	96,6
April	1,8	-4,4	151,7	144,2	161,8	160,2	148,2	120,7	114,0	126,7	136,5	128,6	93,3
Mai	1,1	-4,7	151,7	143,4	158,4	160,4	153,1	120,4	112,4	133,9	136,0	131,1	96,5

2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							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- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	33,1	44,5	17,9	4,5	99,2	100,0	100,0	28,4	27,9	22,1	21,6	81,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	106,2	4,1	4,8	1,4	2,2	26,4	4,1	108,8	9,8	9,7	1,4	2,9	26,1	5,8
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,7	9,1	4,6	-0,1	3,8	26,1	4,2
2011 Q4	111,1	3,5	3,8	1,8	2,3	20,3	3,4	119,8	7,6	0,4	0,5	3,4	24,0	2,8
2012 Q1	112,9	3,1	1,7	2,0	2,5	17,5	3,0	123,0	4,8	-1,3	1,2	2,2	14,8	1,5
Q2	113,3	2,7	1,0	2,5	2,7	8,4	2,6	122,5	3,2	0,1	2,0	3,3	6,1	1,8
2012 Febr.	112,9	3,1	1,6	2,0	2,5	18,7	3,0	122,9	4,7	-1,5	1,0	2,0	15,3	1,3
März	113,3	2,9	1,3	2,1	2,4	16,4	2,8	124,2	4,5	-1,1	1,1	2,3	12,9	1,2
April	113,5	2,8	1,1	2,4	2,5	12,1	2,7	123,7	3,2	-1,0	1,1	2,7	8,1	1,1
Mai	113,4	2,7	1,1	2,5	2,7	8,8	2,6	122,7	3,6	0,5	2,2	3,2	7,3	2,2
Juni	113,0	2,5	0,9	2,7	2,7	4,1	2,5	121,0	2,7	0,7	2,6	3,9	2,7	2,2
Juli	113,6	2,6	0,5	2,7	2,8	6,3	2,5	123,0	3,5	0,5	2,9	4,3	5,4	2,6

Quelle: Eurostat.

- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach Broad Economic Categories. Im Unterschied zu den in Tabelle 2 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter auch Agrar- und Energieprodukte.
- Warengruppen gemäß der Klassifikation nach industriellen Hauptgruppen. Im Unterschied zu den in Tabelle 1 ausgewiesenen Warengruppen enthalten die Vorleistungsgüter und Konsumgüter keine Energieprodukte, und landwirtschaftliche Erzeugnisse werden nicht erfasst. Verglichen mit den Daten in Tabelle 1, Spalte 7 und 12, weisen die gewerblichen Erzeugnisse eine andere Zusammensetzung auf. Die aufgeführten Daten sind Preisindizes, die die reinen Preisänderungen für einen Warenkorb abbilden und keine einfachen Quotienten der in Tabelle 1 gezeigten Wert- und Volumenangaben darstellen, die Veränderungen in der Zusammensetzung und Qualität der gehandelten Waren unterliegen. Diese Indizes unterscheiden sich von den BIP-Deflatoren für die Importe und Exporte (siehe Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) im Wesentlichen dadurch, dass diese Deflatoren sämtliche Waren und Dienstleistungen sowie den grenzüberschreitenden Handel innerhalb des Euro-Währungsgebiets umfassen.
- Die industriellen 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
Ausfuhren (fob)															
2010	1 533,0	30,2	52,6	194,8	208,2	63,0	92,8	47,5	180,6	356,5	94,8	34,6	104,0	73,4	129,5
2011	1 743,6	32,9	60,5	213,5	241,0	79,8	108,9	56,7	200,4	406,2	115,3	39,4	111,9	84,6	147,2
2011 Q1	429,8	8,1	14,9	53,1	59,1	18,6	25,8	15,2	50,2	99,9	28,7	9,3	28,0	20,2	36,8
Q2	431,8	8,2	15,5	52,4	60,5	19,8	26,1	14,3	48,9	98,6	27,6	9,5	27,2	20,8	39,5
Q3	435,6	8,3	15,7	53,8	61,1	20,6	28,7	13,6	49,3	101,6	28,7	10,1	28,1	21,7	33,0
Q4	446,4	8,3	14,4	54,3	60,3	20,8	28,2	13,5	52,0	106,1	30,4	10,5	28,7	21,9	37,9
2012 Q1	463,0	8,4	15,0	56,4	61,2	22,2	29,4	14,6	55,7	109,7	31,4	10,6	30,9	24,0	35,4
Q2	465,7	.	.	.	.	22,9	29,1	14,5	55,8	109,0	30,5	11,3	31,2	24,4	.
2012 Jan.	153,3	2,8	5,0	18,6	20,2	7,1	9,9	4,7	18,4	35,9	10,4	3,5	9,7	7,7	13,3
Febr.	154,0	2,8	5,1	19,3	20,8	7,5	9,8	4,8	18,7	37,4	10,9	3,6	10,2	8,0	9,4
März	155,7	2,8	5,0	18,5	20,2	7,5	9,7	5,1	18,7	36,4	10,1	3,5	11,0	8,3	12,8
April	153,6	2,8	4,9	18,9	19,8	7,5	9,6	4,8	17,4	35,1	9,8	3,6	10,5	7,9	14,4
Mai	154,2	2,8	4,9	19,6	20,9	7,6	10,0	4,9	19,5	36,4	10,1	3,8	10,5	8,4	8,6
Juni	157,9	.	.	.	.	7,8	9,5	4,8	18,8	37,4	10,6	3,9	10,2	8,0	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,8	4,6	6,2	3,3	11,5	23,3	6,6	2,3	6,4	4,8	8,4
Einfuhren (cif)															
2010	1 550,7	27,4	47,3	147,8	195,4	112,2	72,8	30,7	129,9	494,7	208,6	51,4	118,9	75,3	98,4
2011	1 751,0	29,8	53,3	166,6	226,4	138,7	80,2	34,8	139,4	548,9	217,2	52,5	128,4	90,7	113,7
2011 Q1	436,9	7,3	13,3	40,9	55,4	35,8	19,1	9,0	35,4	136,4	55,1	13,7	34,9	21,7	27,8
Q2	439,2	7,5	13,4	41,2	56,5	34,4	19,3	8,8	34,2	139,7	55,6	12,7	30,6	22,1	31,4
Q3	441,1	7,4	13,9	42,4	57,2	33,2	22,0	8,5	34,5	139,2	54,7	13,3	31,4	23,5	28,0
Q4	433,8	7,6	12,7	42,1	57,3	35,4	19,8	8,5	35,4	133,7	51,8	12,8	31,5	23,5	26,4
2012 Q1	451,6	7,2	13,0	42,7	57,5	37,7	20,0	8,4	37,6	136,1	53,2	12,5	38,7	23,6	29,2
Q2	443,7	.	.	.	.	34,3	19,7	8,3	37,2	136,0	55,9	12,3	37,7	22,6	.
2012 Jan.	148,5	2,4	4,3	13,9	18,9	11,8	6,8	2,7	12,3	44,8	17,7	4,1	12,1	7,8	10,7
Febr.	152,0	2,5	4,4	14,6	19,4	12,7	6,8	2,8	12,5	46,6	18,5	4,3	13,4	8,2	8,1
März	151,1	2,3	4,3	14,2	19,2	13,1	6,4	2,8	12,7	44,7	17,0	4,1	13,2	7,7	10,4
April	148,8	2,5	4,3	13,9	18,8	12,1	6,1	2,8	12,3	44,6	18,2	3,9	12,8	7,6	11,1
Mai	147,4	2,5	4,5	14,5	19,2	11,8	6,8	2,8	12,5	45,1	19,1	4,4	13,1	7,8	6,8
Juni	147,5	.	.	.	.	10,4	6,8	2,7	12,4	46,3	18,6	4,0	11,8	7,2	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	12,9	7,9	4,6	2,0	8,0	31,3	12,4	3,0	7,3	5,2	6,5
Saldo															
2010	-17,7	2,7	5,3	47,0	12,7	-49,2	20,0	16,8	50,7	-138,2	-113,8	-16,8	-14,9	-1,8	31,1
2011	-7,4	3,1	7,2	46,9	14,6	-59,0	28,7	21,9	61,0	-142,7	-101,9	-13,1	-16,4	-6,1	33,5
2011 Q1	-7,1	0,7	1,6	12,2	3,7	-17,2	6,7	6,2	14,8	-36,5	-26,4	-4,4	-6,9	-1,5	9,0
Q2	-7,4	0,7	2,0	11,2	4,0	-14,6	6,8	5,5	14,7	-41,1	-28,0	-3,2	-3,4	-1,3	8,1
Q3	-5,5	1,0	1,8	11,3	3,9	-12,6	6,8	5,1	14,9	-37,6	-26,1	-3,1	-3,3	-1,7	5,0
Q4	12,6	0,7	1,7	12,2	3,0	-14,5	8,4	5,1	16,6	-27,6	-21,4	-2,3	-2,9	-1,6	11,5
2012 Q1	11,4	1,2	1,9	13,7	3,8	-15,5	9,4	6,2	18,2	-26,4	-21,8	-1,9	-7,7	0,3	6,2
Q2	22,1	.	.	.	.	-11,4	9,4	6,3	18,6	-27,0	-25,3	-1,0	-6,5	1,8	.
2012 Jan.	4,9	0,4	0,6	4,7	1,3	-4,7	3,1	2,0	6,0	-8,9	-7,3	-0,6	-2,3	-0,1	2,6
Febr.	2,0	0,3	0,7	4,6	1,5	-5,2	3,0	2,0	6,2	-9,2	-7,7	-0,7	-3,1	-0,2	1,4
März	4,5	0,5	0,6	4,3	1,0	-5,7	3,3	2,3	5,9	-8,3	-6,8	-0,6	-2,3	0,6	2,3
April	4,8	0,3	0,6	5,0	0,9	-4,6	3,5	2,0	5,1	-9,5	-8,4	-0,3	-2,3	0,4	3,3
Mai	6,8	0,4	0,4	5,1	1,6	-4,2	3,2	2,1	7,0	-8,6	-9,0	-0,6	-2,5	0,6	1,8
Juni	10,5	.	.	.	.	-2,6	2,8	2,1	6,4	-8,9	-8,0	-0,1	-1,6	0,8	.

Quelle: Eurostat.



WECHSELKURSE

8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index: 1999 Q1 = 100)

	EWK-20						EWK-40	
	Nominal 1	Real VPI 2	Real EPI 3	Real BIP-Deflator 4	Real LSK/VG 5	Real LSK/GW 6	Nominal 7	Real VPI 8
2009	110,6	109,2	104,3	104,9	118,7	105,0	119,7	106,8
2010	103,6	101,6	98,1	96,8	107,7	97,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	107,1	95,8	112,1	97,6
2011 Q2	105,2	102,6	99,3	97,1	108,7	97,7	113,5	99,0
Q3	103,5	100,6	97,6	95,1	107,7	95,6	112,5	97,7
Q4	102,1	99,4	96,3	93,2	106,6	94,5	111,6	97,0
2012 Q1	99,5	96,9	94,4	90,5	104,1	91,6	108,3	94,0
Q2	98,2	95,9	93,1	.	.	.	107,4	93,2
2011 Aug.	103,9	100,8	97,9	-	-	-	112,9	98,1
Sept.	102,8	100,0	96,8	-	-	-	112,0	97,5
Okt.	103,0	100,2	97,1	-	-	-	112,6	97,8
Nov.	102,6	99,9	96,7	-	-	-	112,1	97,3
Dez.	100,8	98,1	95,1	-	-	-	110,3	95,8
2012 Jan.	98,9	96,3	93,7	-	-	-	108,0	93,7
Febr.	99,6	97,2	94,6	-	-	-	108,4	94,1
März	99,8	97,3	94,8	-	-	-	108,6	94,3
April	99,5	97,2	94,4	-	-	-	108,4	94,2
Mai	98,0	95,7	93,0	-	-	-	107,2	93,1
Juni	97,2	94,9	92,0	-	-	-	106,6	92,4
Juli	95,3	93,2	90,0	-	-	-	104,4	90,6
Aug.	95,2	93,0	89,5	-	-	-	104,3	90,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2012 Aug.	-0,2	-0,2	-0,5	-	-	-	-0,1	-0,1
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2012 Aug.	-8,3	-7,8	-8,6	-	-	-	-7,6	-7,7

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

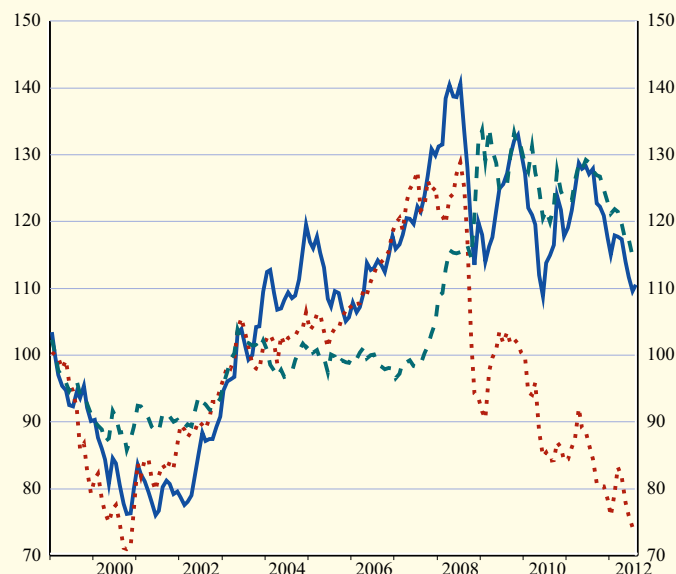
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- - - Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



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
2009	1,9558	26,435	7,4462	0,7057	3,4528	280,33	4,3276	4,2399	10,6191	0,89094	7,3400	2,1631
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
2011 Q4	1,9558	25,276	7,4398	0,7017	3,4528	303,47	4,4207	4,3365	9,0910	0,85727	7,4968	2,4759
2012 Q1	1,9558	25,084	7,4350	0,6985	3,4528	296,85	4,2329	4,3533	8,8529	0,83448	7,5568	2,3556
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
2012 Febr.	1,9558	25,042	7,4341	0,6988	3,4528	290,68	4,1835	4,3513	8,8196	0,83696	7,5815	2,3264
März	1,9558	24,676	7,4354	0,6977	3,4528	292,26	4,1370	4,3668	8,8873	0,83448	7,5358	2,3631
April	1,9558	24,809	7,4393	0,6993	3,4528	294,81	4,1782	4,3789	8,8650	0,82188	7,4991	2,3520
Mai	1,9558	25,313	7,4335	0,6981	3,4528	293,67	4,2937	4,4412	8,9924	0,80371	7,5383	2,3149
Juni	1,9558	25,640	7,4325	0,6969	3,4528	293,57	4,2973	4,4626	8,8743	0,80579	7,5434	2,2837
Juli	1,9558	25,447	7,4384	0,6963	3,4528	286,28	4,1837	4,5549	8,5451	0,78827	7,5006	2,2281
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
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2012 Aug.	0,0	-1,7	0,1	0,0	0,0	-2,6	-2,2	-0,8	-3,1	0,1	-0,2	0,0
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2012 Aug.	0,0	3,1	-0,1	-1,8	0,0	2,4	-0,6	6,3	-9,7	-10,0	0,3	-11,4
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hong-kong-Dollar	Indische Rupie ¹⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2009	1,7727	2,7674	1,5850	9,5277	10,8114	67,3611	14 443,74	5,4668	130,34	4,9079		
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		
2011 Q4	1,3316	2,4240	1,3788	8,5682	10,4879	68,5352	12 111,94	5,0172	104,22	4,2458		
2012 Q1	1,2425	2,3169	1,3128	8,2692	10,1725	65,8991	11 901,67	4,9431	103,99	4,0121		
2012 Q2	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918		
2012 Febr.	1,2327	2,2729	1,3193	8,3314	10,2553	65,0589	11 913,82	4,9474	103,77	3,9978		
März	1,2538	2,3674	1,3121	8,3326	10,2474	66,5399	12 082,50	4,9679	108,88	4,0229		
April	1,2718	2,4405	1,3068	8,2921	10,2163	68,1939	12 068,69	4,9362	107,00	4,0277		
Mai	1,2825	2,5357	1,2916	8,0806	9,9291	69,6407	11 913,51	4,8974	101,97	3,9688		
Juni	1,2550	2,5658	1,2874	7,9676	9,7192	70,1673	11 830,22	4,8763	99,26	3,9836		
Juli	1,1931	2,4914	1,2461	7,8288	9,5308	68,1061	11 605,16	4,9042	97,07	3,8914		
Aug.	1,1841	2,5170	1,2315	7,8864	9,6177	68,8632	11 777,55	4,9779	97,58	3,8643		
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2012 Aug.	-0,8	1,0	-1,2	0,7	0,9	1,1	1,5	1,5	0,5	-0,7		
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2012 Aug.	-13,3	10,0	-12,5	-14,1	-14,0	5,8	-3,9	-2,1	-11,6	-9,8		
	Mexikanischer Peso	Neuseeland-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	
2009	18,7989	2,2121	8,7278	66,338	44,1376	2,0241	11,6737	1 772,90	1,5100	47,804	1,3948	
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	
2011 Q4	18,3742	1,7353	7,7602	58,566	42,0737	1,7348	10,9209	1 542,87	1,2293	41,791	1,3482	
2012 Q1	17,0195	1,6030	7,5868	56,421	39,5496	1,6573	10,1730	1 482,75	1,2080	40,630	1,3108	
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	
2012 Febr.	16,9159	1,5845	7,5522	56,419	39,4232	1,6585	10,1289	1 485,58	1,2071	40,614	1,3224	
März	16,8239	1,6104	7,5315	56,634	38,7804	1,6624	10,0475	1 487,83	1,2061	40,557	1,3201	
April	17,1900	1,6095	7,5698	56,145	38,8087	1,6459	10,3060	1 495,40	1,2023	40,639	1,3162	
Mai	17,4237	1,6538	7,5655	54,908	39,5585	1,6152	10,4412	1 481,36	1,2012	40,077	1,2789	
Juni	17,4529	1,6062	7,5401	53,510	41,1766	1,6016	10,5050	1 458,61	1,2011	39,640	1,2526	
Juli	16,4263	1,5390	7,4579	51,452	39,9467	1,5494	10,1379	1 404,11	1,2011	38,873	1,2288	
Aug.	16,3600	1,5306	7,3239	52,173	39,6334	1,5480	10,2585	1 403,93	1,2011	38,974	1,2400	
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>												
2012 Aug.	-0,4	-0,5	-1,8	1,4	-0,8	-0,1	1,2	0,0	0,0	0,3	0,9	
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2012 Aug.	-6,8	-10,5	-6,0	-14,2	-4,0	-10,7	1,0	-9,0	7,2	-9,1	-13,5	

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
HVPI										
2010	3,0	1,2	2,2	-1,2	1,2	4,7	2,7	6,1	1,9	3,3
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012 Q1	1,9	4,0	2,8	3,3	3,6	5,6	4,2	2,7	0,9	3,5
Q2	1,8	3,8	2,2	2,4	2,8	5,5	4,0	2,1	0,9	2,7
2012 Mai	1,8	3,5	2,1	2,3	2,6	5,4	3,6	2,0	0,9	2,8
Juni	1,6	3,8	2,2	2,1	2,6	5,6	4,2	2,2	0,9	2,4
Juli	2,4	3,3	2,1	1,9	2,9	5,7	4,0	3,1	0,7	2,6
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP										
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	-8,2	-7,2	-4,2	-7,8	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,1	-3,1	-1,8	-3,5	-5,5	4,3	-5,1	-5,2	0,3	-8,3
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2009	14,6	34,4	40,6	36,7	29,4	79,8	50,9	23,6	42,6	69,6
2010	16,3	38,1	42,9	44,7	38,0	81,4	54,8	30,5	39,4	79,6
2011	16,3	41,2	46,5	42,6	38,5	80,6	56,3	33,3	38,4	85,7
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Febr.	5,31	3,12	1,84	5,45	5,15	8,60	5,46	6,99	1,89	2,13
März	5,07	3,51	1,89	5,15	5,29	8,73	5,37	6,48	1,95	2,17
April	5,11	3,51	1,71	5,10	5,30	8,77	5,49	6,24	1,82	2,03
Mai	5,11	3,31	1,37	5,15	5,30	8,33	5,41	6,50	1,51	1,78
Juni	5,07	3,11	1,26	5,07	4,96	8,30	5,24	6,68	1,45	1,60
Juli	4,87	2,60	1,10	4,67	4,82	7,56	4,99	6,52	1,33	1,47
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Febr.	3,19	1,20	1,00	1,31	1,43	8,83	4,97	4,79	2,44	1,07
März	2,91	1,23	0,99	1,19	1,31	-	4,95	4,25	2,30	1,04
April	2,71	1,24	0,97	1,00	1,28	8,19	4,94	4,12	2,19	1,02
Mai	2,59	1,24	0,90	0,94	1,24	8,22	5,05	4,69	2,14	1,00
Juni	2,45	1,21	0,62	0,90	1,20	-	5,12	5,10	2,14	0,95
Juli	2,14	1,06	0,41	0,75	1,11	8,00	5,13	-	2,10	0,82
Reales BIP										
2010	0,4	2,7	1,3	-0,3	1,4	1,3	3,9	-1,7	6,2	1,8
2011	1,7	1,7	0,8	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,9	0,8
2011 Q4	0,9	0,6	0,1	5,7	5,2	1,2	4,0	2,1	1,2	0,6
2012 Q1	0,5	-0,7	0,3	5,6	3,9	-1,4	3,5	0,8	1,6	-0,2
Q2	-	-	-0,9	-	2,8	-	2,5	-	2,2	-0,5
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2010	-0,2	-3,0	5,6	4,9	4,2	3,0	-2,8	-4,2	6,7	-3,1
2011	2,2	-2,5	6,9	0,9	0,9	3,6	-2,1	-4,1	6,9	-1,7
2011 Q4	-4,1	-0,6	6,1	2,6	-1,6	3,2	-1,5	-1,8	4,6	-1,5
2012 Q1	-5,2	2,6	3,0	-2,9	-8,8	3,1	-3,5	-0,7	8,0	-2,9
Q2	-	-	8,3	-	2,8	-	-0,4	-	6,3	-
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2010	102,8	56,5	191,3	165,4	87,4	144,0	66,0	75,8	191,3	413,1
2011	92,0	58,4	183,2	146,2	80,8	145,9	72,7	73,5	195,2	421,3
2011 Q3	93,3	57,9	183,7	151,6	82,0	147,1	73,5	76,9	196,4	432,8
Q4	92,0	58,4	183,2	146,2	80,8	145,9	72,7	73,5	195,2	421,3
2012 Q1	93,2	59,1	185,2	145,5	85,4	135,4	70,7	74,2	194,5	417,5
Lohnstückkosten										
2010	5,6	-0,7	-1,0	-9,8	-7,3	-3,2	1,3	7,9	-1,9	1,2
2011	1,1	1,0	0,5	2,1	-0,2	3,8	0,5	1,7	-0,8	1,6
2011 Q4	4,8	1,6	1,8	1,7	3,1	3,0	-0,1	0,3	0,5	2,9
2012 Q1	1,9	4,7	1,1	-0,2	5,0	5,0	1,3	4,5	1,7	4,6
Q2	-	-	2,3	-	-	-	-	-	-	6,3
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2010	10,3	7,3	7,5	19,8	17,8	11,2	9,6	7,3	8,4	7,8
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,4	11,0	9,7	7,4	7,5	8,0
2012 Q1	12,0	6,8	7,5	15,4	13,6	11,1	10,0	7,2	7,5	8,2
Q2	12,2	6,7	8,0	15,9	13,3	10,9	10,0	7,2	7,6	-
2012 Mai	12,2	6,7	8,0	15,9	13,3	11,0	10,0	7,1	7,8	8,0
Juni	12,3	6,7	8,0	15,9	13,2	10,8	10,0	7,3	7,5	-
Juli	12,4	6,6	7,9	-	13,0	-	10,0	7,0	7,5	-

Quellen: EZB, Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen sowie Eurostat), nationale Statistiken, Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

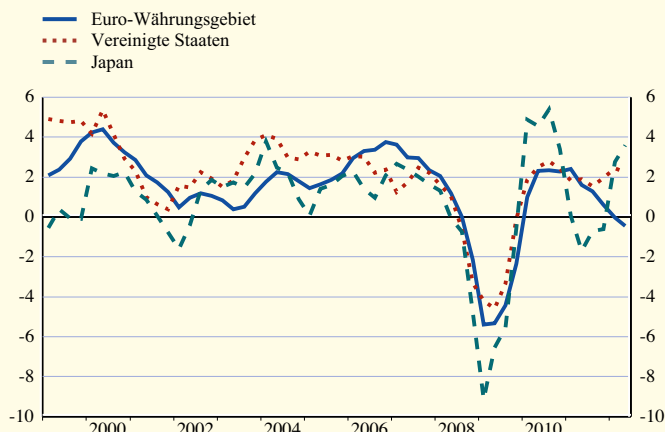
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen ²⁾ (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ³⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ⁴⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen; ⁴⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁵⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staates ⁶⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2008	3,8	2,8	-0,3	-4,8	5,8	6,8	2,93	2,70	1,4708	-6,6	61,5
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,6	74,1
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-10,7	82,4
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	9,0	7,3	0,34	2,10	1,3920	-9,7	86,4
2011 Q2	3,4	1,6	1,9	4,0	9,0	5,5	0,26	3,46	1,4391	-10,2	83,0
Q3	3,8	1,9	1,6	3,9	9,1	9,2	0,30	2,18	1,4127	-9,6	84,9
Q4	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,1	86,4
2012 Q1	2,8	0,1	2,4	5,3	8,3	10,2	0,51	2,38	1,3108	.	.
Q2	1,9	0,8	2,3	5,5	8,2	9,7	0,47	1,83	1,2814	.	.
2012 April	2,3	-	-	5,9	8,1	10,0	0,47	2,11	1,3162	-	-
Mai	1,7	-	-	5,1	8,2	9,7	0,47	1,79	1,2789	-	-
Juni	1,7	-	-	5,5	8,2	9,3	0,47	1,83	1,2526	-	-
Juli	1,4	-	-	5,1	8,3	8,1	0,45	1,63	1,2288	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0,43	1,72	1,2400	-	-
Japan											
2008	1,4	1,3	-1,1	-3,4	4,0	2,1	0,93	1,21	152,45	-1,9	162,9
2009	-1,3	2,9	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,0
2010	-0,7	-2,8	4,6	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,4	188,4
2011	-0,3	.	-0,7	-2,5	4,6	2,8	0,19	1,00	110,96	.	.
2011 Q2	-0,4	1,6	-1,7	-5,9	4,6	2,7	0,20	1,18	117,41	.	.
Q3	0,1	0,6	-0,7	-1,0	4,4	2,8	0,19	1,04	109,77	.	.
Q4	-0,3	.	-0,6	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 Q1	0,3	.	2,8	4,7	4,6	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	.	3,6	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
2012 April	0,4	-	-	13,1	4,6	2,6	0,20	0,94	107,00	-	-
Mai	0,2	-	-	6,0	4,4	2,1	0,20	0,85	101,97	-	-
Juni	-0,2	-	-	-1,5	4,3	2,2	0,20	0,84	99,26	-	-
Juli	-0,4	-	-	-1,0	.	.	0,20	0,78	97,07	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0,19	0,81	97,58	-	-

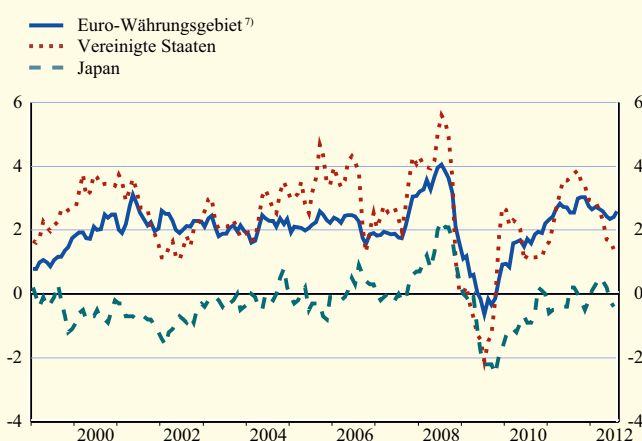
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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 die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, nicht enthalten. Ab September 2011 wurden sie wieder aufgenommen.

3) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M2, Japan: M2 + Einlagezertifikate.

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

5) Weitere Informationen finden sich in Abschnitt 8.2.

6) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (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:

$$d) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Entsprechend sind die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen F_t^Q für das mit dem Monat t endende Quartal definiert als:

$$e) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

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 2008 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$g) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Jahreswachstumsraten auf das Ende des angegebenen Berichtszeitraums. Beispielsweise ergibt sich die Jahreswachstumsrate für das Jahr 2002 in Formel h) aus der Division des Indexwerts für Dezember 2002 durch den Indexwert für Dezember 2001.

Wachstumsraten für Zeiträume von weniger als einem Jahr können durch Anpassung von Formel h) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat a_t^M wie folgt berechnet werden:

$$i) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man mit der

Formel $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, wobei a_t wie in den Formeln g) und h) oben definiert ist.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

F_t^Q und L_{t-3} seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands für das mit dem Monat t endende Quartal ist definiert als:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden (d. h. a_t), lässt sich mit Formel h) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

Die Verfahren zur Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index des bereinigten Be-

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

stands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

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 nichtfinanziellen 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 Selbstständigeinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlands-

produkt 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 Selbstständigeinkommen (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 Nettoszunahme 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 Abschreibun-

³ Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2008) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

gen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen. N_t^M seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat t und L_t der Bestand am Ende des Monats t . Der Index I_t der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t ist definiert als:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin, dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um 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 WERTPAPIER-EMISSIONSSTATISTIKEN⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung 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:

$$p) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

TABELLE I IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite 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.

4 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Kalenderfaktoren) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ABSCHNITT 7.3

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung (F_t) und des Bestands (L_t) wie folgt berechnet:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ abrufbar. Daten können über das benutzerfreundlich gestaltete Statistical Data Warehouse der EZB (<http://sdw.ecb.europa.eu>), das auch eine Suchfunktion enthält, abgerufen und heruntergeladen werden. Unter „Data services“ können unter anderem verschiedene Datensätze abonniert werden, und es steht eine Datenbank mit komprimierten Daten im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) zur Verfügung. Weitere Informationen können unter statistics@ecb.europa.eu angefordert werden.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 5. September 2012.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 umfassen, 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 schließlich kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören.

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. So 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. So beziehen sich die statistischen Zeitreihen für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die bisherige Zusammensetzung des Euroraums und danach auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden

anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten¹ in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst Bulgarien, die Tschechische Republik, Dänemark, Lettland, Litauen, Ungarn, Polen, Rumänien, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Stan-

dards 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.

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 Mindestreserve-

¹ Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

basis 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 Verbindlichkeitskategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete 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 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, aufgliedert nach Emittentengruppen. In Abschnitt 2.7 werden ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs dargestellt.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden.

Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32². Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden.

Abschnitt 2.8 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.9 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und auf-

2 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

3 ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

bereitet. 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 verbrieftete Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbrieftete 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 verbrieften vornehmlich Kredite, die ursprünglich aus dem MFI-Sektor stammen. Sie müssen solche Kredite in ihrer Bilanz ausweisen, auch wenn die jeweils geltenden Rechnungslegungsvorschriften es dem MFI ermöglichen, die Kredite auszubuchen. Angaben zu Krediten, die von FMKGs verbrieft werden, aber in der Bilanz des betreffenden MFI (und somit auch in der MFI-Statistik) verbleiben, werden gesondert aufgeführt. Diese vierteljährlichen Daten werden gemäß Verordnung EZB/2008/30⁴ ab Dezember 2009 erhoben.

In Abschnitt 2.11 wird die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen dargestellt. Zu den Versicherungsgesellschaften gehören sowohl die Versicherungen als auch die Rückversicherer, während die Pensionskassen Organe umfassen, die bei ihrer Entscheidungsfindung ungebunden sind und über eine vollständige Rechnungsführung verfügen (d. h. rechtlich selbstständige Pensionskassen). Dieser Abschnitt

enthält außerdem eine geografische und sektorale Aufschlüsselung der Emittenten der von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Wertpapiere ohne Aktien.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Euroraum-Konten, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 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

4 ABI. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

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 Versicherungshilftätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nichtfinanziellen 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 aufgegliedert. 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 siehe „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengekommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die 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, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

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, aufgliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euroraum

wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells⁵. Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

⁵ L. E. Svensson, Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994, CEPR Discussion Papers, Nr. 1051, Centre for Economic Policy Research, London, 1994.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euroraums. Die Tabelle enthält auch von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle 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 Konjunkturstatistiken⁶. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung

(EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁷ zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Rev. 2, Abschnitt B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁸. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungsverfahren 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.

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.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex⁹ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003¹⁰ festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 5 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt (BIP) und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95¹¹. Das ESVG 95 wurde durch Verordnung (EU) Nr. 715/2010 der Kommission vom 10. August 2010¹² im Hinblick auf die Einführung der überarbeiteten statistischen Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) geändert. Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Euro-Währungsgebiet, die dieser neuen Systematik entsprechen, werden seit Dezember 2011 veröffentlicht.

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, che-

mische 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 und ohne Reparaturen) ohne 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 Grund-

9 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

10 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

11 ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

12 ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

lage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000¹³, die das ESVG 95 ergänzt, dargestellt. Abschnitt 6.2 geht näher auf die konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat) zum Nennwert gemäß den Bestimmungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union zum Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Euro-Währungsgebiet 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 Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen¹⁴ dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen

Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnung (EG) Nr. 501/2004 und der Verordnung (EG) Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitt 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹⁵ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁶. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 und den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (www.cmfb.org) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task

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.

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)¹⁷ vom EZB-Rat verabschiedet. In diesem Rechtsakt sind neue Berichtspflichten für die Außenwirtschaftsstatistiken niedergelegt, die im Wesentlichen auf die in der 6. Auflage des „Balance of Payments and International Investment Position Manual“ des IWF eingeführten methodischen Änderungen zurückzuführen sind. Die EZB wird im Jahr 2014 damit beginnen, die Statistiken zur Zahlungsbilanz, zum Auslandsvermögensstatus und zu den Währungsreserven des Eurogebiets nach Maßgabe der Leitlinie EZB/2011/23 und der 6. Auflage des „Balance of Payments Manual“ mit zurückreichenden Daten zu veröffentlichen.

Die Tabellen in Abschnitt 7.1 und 7.4 entsprechen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die 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 zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vier-

teljährlichen 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 (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschafts-

¹⁷ ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

einheit 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 auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus 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 Wochenanweis 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 Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumendizes 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 Erzeugerausfahrpreise (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 Erzeugerausfahrpreise 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 Erzeugerausfahrpreise 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. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der aktuellste Wechselkurs der Isländischen Krone stammt vom 3. Dezember 2008 und belief sich auf 290,0 ISK je Euro.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben

Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



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.

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.

¹ 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. 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 Basispunkte 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 Men-

gentender 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 Ein-

lagefazilität mit Wirkung vom 9. November 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu senken.

8. DEZEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. Dezember 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er fasst ferner den Beschluss, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,75 % bzw. 0,25 % zu senken. Außerdem beschließt er die Einführung weiterer Sondermaßnahmen, und zwar a) die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von jeweils etwa drei Jahren, b) die Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten, c) eine Absenkung des Mindestreservesatzes auf 1 % und d) eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerungsoperationen.

12. JANUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

9. FEBRUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER)



TARGET2¹ trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts bei, die eine wesentliche Voraussetzung für die effektive Durchführung der einheitlichen Geldpolitik darstellt. 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, wie z. B. Zahlungen, die das Settlement anderer Zahlungssysteme ermöglichen (z. B. Continuous Linked Settlement oder EURO1), 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 zweiten Quartal 2012 wurden 22 565 682 Transaktionen im Gesamtwert von 170 300 Mrd € abgewickelt; dies entspricht einem Tagesdurchschnitt von 363 963 Zahlungen im Wert von 2 661 Mrd €. Am 29. Juni wurden mit 536 524 Transaktionen die meisten TARGET2-Zahlungen im Berichtsquartal verarbeitet. Mit einem Marktanteil von 57 % (nach Stückzahl) und 92 % (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 betrug im Durchschnitt stückzahlmäßig 40 % und wertmäßig 94 %. Der durchschnittliche Betrag einer Interbankzahlung lag bei 17,9 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 0,8 Mio €. Von den Zahlungen hatten 68 % einen Wert von unter

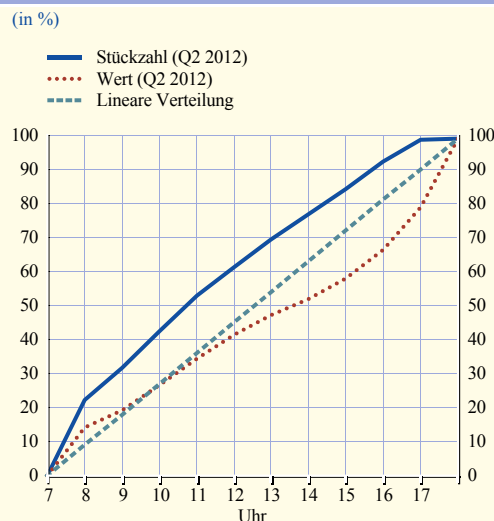
50 000 € und 11 % von über 1 Mio €. Im Durchschnitt wurden täglich 342 Zahlungen mit einem Wert von mehr als 1 Mrd € abgewickelt.

STÜCKZAHL UND WERT DER TRANSAKTIONEN IM TAGESVERLAUF

Die Abbildung zeigt die Verteilung der TARGET2-Zahlungen im Tagesverlauf im zweiten Quartal 2012, d. h. den durchschnittlichen prozentualen Anteil der täglich zu unterschiedlichen Zeiten verarbeiteten 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 99,6 % des Volumens abgewickelt. Die Kurve der Transaktionswerte entspricht bis zur Tagesmitte nahezu einer linearen Verteilung; betragsmäßig waren bis zu diesem Zeitpunkt knapp 50 % der Transaktionen abgewickelt. Für den Zeitraum danach liegt die Kurve unterhalb der Linearverteilung, was darauf hindeutet, dass Zahlungen mit höheren Beträgen gegen Tagesschluss von TARGET2 abgewickelt werden. Diese Zahlungen entsprechen auch den Inanspruchnahmen

¹ TARGET2 ist die zweite Generation von TARGET und wurde 2007 in Betrieb genommen.

Entwicklung der Transaktionen im Tagesverlauf



Quelle: EZB.

der Einlagefazilität, die im Berichtszeitraum einen beträchtlichen Umfang erreichten.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET2

Im zweiten Quartal 2012 lag die Verfügbarkeit von TARGET2 bei 100 %. Betriebsstörungen

werden in die Berechnung der Verfügbarkeit einbezogen, sobald das System an TARGET2-Geschäftstagen zwischen 7.00 Uhr und 18.45 Uhr mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen verarbeiten kann. Im Berichtsquartal wurden durchschnittlich 99,98 % aller Zahlungen 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 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
TARGET2					
Gesamtzahl	22 410 209	22 362 663	22 935 865	22 636 610	22 565 682
Tagesdurchschnitt	355 718	338 828	358 373	348 256	363 963
EURO1 (EBA)					
Gesamtzahl	15 372 628	15 482 902	16 637 217	16 757 278	16 900 076
Tagesdurchschnitt	244 010	234 589	259 957	257 804	272 582

Tabelle 2 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionswert

(in Mrd €)	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2
TARGET2					
Gesamtwert	142 356	154 829	169 681	177 680	170 300
Tagesdurchschnitt	2 260	2 346	2 651	2 734	2 661
EURO1 (EBA)					
Gesamtwert	15 222	16 322	17 215	16 099	15 289
Tagesdurchschnitt	242	247	269	248	247



PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

Die EZB erstellt eine Reihe von Publikationen, die Auskunft über ihre Kerntätigkeiten in den Bereichen Geldpolitik, Statistik, Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme, Finanzstabilität und Bankenaufsicht, internationale und europäische Zusammenarbeit sowie rechtliche Angelegenheiten geben. Zu diesen Publikationen gehören:

SATZUNGSGEMÄSS VORGESCHRIEBENE PUBLIKATIONEN

- Jahresbericht
- Konvergenzbericht
- Monatsbericht

FORSCHUNGSPAPIERE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

SONSTIGE/THEMENSPEZIFISCHE PUBLIKATIONEN

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben
- The international role of the euro
- Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet („Allgemeine Regelungen“)
- Die Geldpolitik der EZB
- The payment system

Darüber hinaus veröffentlicht die EZB Broschüren und Informationsmaterial zu einer Vielzahl von Themenbereichen wie den Euro-Banknoten und -Münzen sowie Seminar- und Konferenzbände.

Ein vollständiges Verzeichnis der im PDF-Format verfügbaren Publikationen der EZB und des Europäischen Währungsinstituts (der Vorgängerinstitution der EZB von 1994 bis 1998) kann auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/pub/ abgerufen werden. Ländercodes zeigen, in welchen Sprachen die jeweiligen Publikationen zur Verfügung stehen.

Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.europa.eu bezogen bzw. abonniert werden.



GLOSSAR

Dieses Glossar enthält ausgewählte Begriffe, die im Monatsbericht häufig verwendet werden. Ein umfassenderes Glossar in englischer Sprache kann auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Abschreibung (write-off): Streichung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als vollständig uneinbringlich erachtet wird.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer bzw. je geleistete Arbeitsstunde (compensation per employee or per hour worked): Sämtliche Geld- oder Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitseinsatz. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als (reales) BIP dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Befristete Transaktion (reverse transaction): Geschäft, bei dem die NZB im Rahmen einer Rückkaufsvereinbarung Vermögenswerte verkauft (Repogeschäft) oder kauft (Reverse Repo) oder gegen Überlassung von Sicherheiten Kredite gewährt.

Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen: Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in der zwei Arten von Transaktionen mit Gebietsfremden erfasst sind, nämlich a) Transaktionen im Zusammenhang mit Arbeitnehmerentgelten, die an Gebietsfremde (z. B. Grenzgänger, Saisonarbeiter und sonstige kurzfristig beschäftigte Arbeitskräfte) gezahlt werden, sowie b) Transaktionen im Zusammenhang mit Kapitaleinnahmen und Kapitalzahlungen aus finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, wobei letztere



Transaktionen Zahlungszuflüsse und -abflüsse aus Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen und dem übrigen Kapitalverkehr sowie die Einkommen aus Währungsreserven umfassen.

Bilanz der laufenden Übertragungen: Technische Teilbilanz der Zahlungsbilanz, in welcher der Wert realer und finanzieller Leistungen erfasst wird, die ohne wirtschaftliche Gegenleistung übertragen werden. Zu den laufenden Übertragungen zählen sämtliche Transaktionen, bei denen es sich nicht um Vermögensübertragungen handelt.

Breakeven-Inflationsrate (break-even inflation rate): Renditeabstand zwischen einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe mit gleicher (oder möglichst ähnlicher) Laufzeit.

Bruttoauslandsverschuldung (gross external debt): Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft (d. h. ohne Eventualverbindlichkeiten), für die zu einem zukünftigen Zeitpunkt Tilgungs- und/oder Zinszahlungen an ausländische Anleger zu leisten sind.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustments (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

Defizitquote (öffentliche Haushalte/Staat) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Deflation (deflation): Starker und anhaltender Rückgang der Preise einer sehr breiten Palette von Konsumgütern und verbrauchernahen Dienstleistungen, der sich in den Erwartungen verfestigt.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Disinflation (disinflation): Prozess rückläufiger Inflationsraten, der auch zu vorübergehend negativen Teuerungsraten führen kann.

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften repräsentieren, z. B. Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate (EER) of the euro – nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die effektiven Wechselkursindizes für den Euro werden gegenüber verschiedenen Gruppen von Handelspartnern berechnet: der EWK-20-Gruppe, die die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie zehn Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-40-Gruppe, die sich aus der EWK-20-Gruppe und 20 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets mit gewerblichen Erzeugnissen wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Der reale effektive Wechselkurs ist ein nominaler effektiver Wechselkurs, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit ist er ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative täglich fällige Einlagen bei der NZB ihres Landes zu einem im Voraus festgesetzten Zinssatz anzulegen. Dieser Zinssatz bildet im Allgemeinen die Untergrenze des Tagesgeldsatzes.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtkontrakte, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

Erweiterte Maßnahmen zur Unterstützung der Kreditvergabe (enhanced credit support): Von der EZB/vom Eurosystem während der Finanzkrise eingeleitete Sondermaßnahmen mit dem Ziel, die Finanzierungsbedingungen und Kreditströme über das Maß hinaus zu stützen, das durch Senkungen der EZB-Leitzinsen allein erreichbar gewesen wäre.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein als erstklassig eingestuftes Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich anhand der Zinssätze ausgewählter Banken für Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Eurosystem (Eurosystem): Zentralbanksystem, das sich aus der EZB und den NZBen der EU-Mitgliedstaaten zusammensetzt, deren Währung der Euro ist.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

Finanzielle Mantelkapitalgesellschaft/Verbriefungsgesellschaft (FMKG) (financial vehicle corporation – FVC): Unternehmen, dessen Haupttätigkeit in der Durchführung von Verbriefungen besteht. Eine FMKG emittiert in der Regel marktfähige Wertpapiere, die öffentlich angeboten oder privat platziert werden. Diese Wertpapiere sind durch ein von der FMKG gehaltenes Forderungsportfolio (in der Regel Kredite) gedeckt. Mitunter können an einem Verbriefungsgeschäft auch mehrere FMKGs beteiligt sein, wobei eine Gesellschaft die verbrieften Forderungen hält und eine andere die durch diese Forderungen gedeckten Wertpapiere emittiert.

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung (financial accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Finanzpositionen (Bestände oder Bilanzen), die finanziellen Transaktionen und die sonstigen Veränderungen der verschiedenen institutionellen Sektoren einer Volkswirtschaft nach Art der Forderung und Verbindlichkeit ausweist.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße für die Verbraucherpreisentwicklung, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation – MRO): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis der Optionen auf diesen Wert sowie der risikofreien Rendite abgeleitet werden.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und –gehälter (in Form von Geld- und Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und beschäftigungsbezogene Steuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

Index der Tarifverdienste (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

Industrielle Erzeugerpreise (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

Industrieproduktion (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

Inflation (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. des Verbraucherpreisindex.

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) (investment funds (except money market funds)): Finanzinstitute, die beim Publikum beschaffte Gelder bündeln und in finanzielle und nichtfinanzielle Vermögenswerte investieren. Siehe auch MFIs.

Kapitalbilanz (financial account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Transaktionen zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden im Zusammenhang mit Direktinvestitionen, Wertpapieranlagen, dem übrigen Kapitalverkehr, Finanzderivaten und Währungsreserven umfasst.

Kaufkraftparität (purchasing power parity – PPP): Umrechnungskurs, zu dem eine Währung in eine andere konvertiert wird, um die Kaufkraft der beiden Währungen auszugleichen, indem die Unterschiede im Preisniveau der betreffenden Länder beseitigt werden. In ihrer einfachsten Ausprägung gibt die Kaufkraftparität das Verhältnis des Preises für ein Produkt in nationaler Währung zum Preis für die gleiche Ware oder Dienstleistung in anderen Ländern an.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentlichen Haushalten und sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

Kreditbedarf (öffentliche Haushalte/Staat) (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte (Staat).

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operations – LTRO): Offenmarktgeschäft mit einer Laufzeit von mehr als einer Woche, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. Die regelmäßigen monatlichen Geschäfte haben eine Laufzeit von drei Monaten. Während der Finanzmarkturbulenzen, die im August 2007 begannen, wurden zusätzliche Geschäfte mit Laufzeiten von einer 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 Kreditvergabe politik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe,

im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verbriefung (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

Währungsreserven (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und die Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertberichtigung (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

Wertpapieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

Zinsstrukturkurve (yield curve): Grafische Darstellung des Verhältnisses von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von hinreichend homogenen Schuldverschreibungen mit unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve lässt sich als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten berechnen.

Zinstender (variable rate tender): Tenderverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

ISSN 1561-0292



9 771561 029007