



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

02 | 2013

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

MONATSBERICHT

**MONATSBERICHT
FEBRUAR**

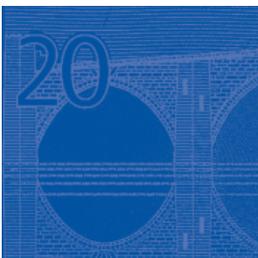
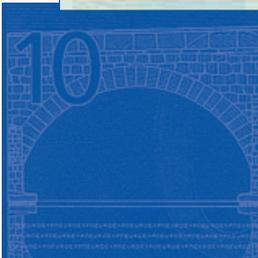
EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT FEBRUAR 2013

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

© Europäische Zentralbank, 2013

Anschrift

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main

Postanschrift

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

Fax

+49 69 1344 6000

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

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

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

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Online-Version)



INHALT

EDITORIAL	5
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	
1 Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9
Kasten 1 Auswirkungen des Wiederauflebens der fossilen Energieerzeugung	11
2 Monetäre und finanzielle Entwicklung	18
Kasten 2 Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das vierte Quartal 2012	22
Kasten 3 Vorzeitige Rückzahlung von im Rahmen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit aufgenommenen Mitteln: wirtschaftliches Kalkül und Auswirkungen am Geldmarkt	35
Kasten 4 Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das dritte Quartal 2012	47
3 Preise und Kosten	53
Kasten 5 Basiseffekte und ihr Einfluss auf die HVPI-Inflation im Jahr 2013	54
Kasten 6 Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB für das erste Quartal 2013	61
4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	66
Kasten 7 Veränderung der Bruttowertschöpfungsanteile im Euro-Währungsgebiet nach Wirtschaftszweigen	68
Kasten 8 Entwicklung der Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet	75
AUFSÄTZE	
Die Bedeutung und Wirksamkeit der nationalen finanzpolitischen Regelwerke in der EU	81
Verbesserung der Überwachung des Schattenbankensystems	99
STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
ANHANG	
Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
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 7. Februar 2013, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die am HVPI gemessenen Teuerungsraten sind wie erwartet weiter zurückgegangen und dürften in den kommenden Monaten unter die 2 %-Marke fallen. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der Preisdruck gedämpft bleiben. Die Grunddynamik der monetären Expansion ist nach wie vor verhalten. Die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen für das Euro-Währungsgebiet bleiben fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung unter, aber nahe 2 % zu halten. Insgesamt ermöglicht dies die Beibehaltung des akkommodierenden geldpolitischen Kurses. Die Konjunkturschwäche im Euroraum dürfte sich zu Beginn des laufenden Jahres fortsetzen. Insbesondere die notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und privaten Sektor werden die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Gestützt durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs, das gestiegene Vertrauen an den Finanzmärkten, die nachlassende Fragmentierung sowie die anziehende weltweite Nachfrage wird im weiteren Jahresverlauf 2013 mit einer allmählichen Konjunkturerholung gerechnet. Um das Vertrauen zu bewahren, kommt es entscheidend darauf an, dass die Regierungen haushaltspolitische wie auch strukturelle Ungleichgewichte weiter reduzieren und die Restrukturierungen im Finanzsektor fortführen.

Was die Liquiditätslage der Banken betrifft, so haben die Geschäftspartner des Eurosystems bislang 140,6 Mrd € der insgesamt 489,2 Mrd € zurückgezahlt, die sie beim ersten der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit vom Dezember 2011 bzw. März 2012 aufgenommen hatten. Hierin spiegelt sich das gestiegene Vertrauen an den Finanzmärkten wider. Das Rückzahlungsverfahren ist in den Modalitäten der dreijährigen LRGs geregelt; vorzeitige Rückzahlungen liegen im Ermessen der Geschäftspartner, die dabei ihre Refinanzierungssituation, ihre Fähigkeit zur Gewährung neuer Buchkredite an die Wirtschaft und ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks angemessen berücksichtigen müssen. Der EZB-Rat wird die Bedingungen am Geldmarkt und deren mögliche Implikationen für den geldpolitischen Kurs, dessen akkommodierende Ausrichtung mit vollständiger Liquiditätszuteilung beibehalten wird, genau beobachten.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, so sank das reale BIP des Eurogebiets im dritten Jahresviertel 2012 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,2 % zurückgegangen war. Die verfügbaren Daten signalisieren für das Schlussquartal 2012 und den Jahresbeginn 2013 nach wie vor eine erneut schwache Wirtschaftstätigkeit. Diese Entwicklung ist den negativen Auswirkungen des geringen Verbraucher- und Anlegervertrauens auf die inländische Verwendung sowie der gedämpften Auslandsnachfrage zuzuschreiben. Allerdings hat sich die Stimmung an den Finanzmärkten aufgehellt, und die jüngsten Umfrageindikatoren bestätigen frühere Hinweise auf eine Stabilisierung des Unternehmer- und Verbrauchervertrauens (wenn auch auf niedrigem Niveau). Im weiteren Jahresverlauf 2013 sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, da die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs, das gestiegene Vertrauen an den Finanzmärkten und die nachlassende Fragmentierung gestützt wird und das Exportwachstum von einer Belebung der weltweiten Nachfrage profitiert.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Sie ergeben sich aus der möglicherweise schwächer als erwartet ausfallenden Binnennachfrage und Exporttätigkeit, einer langsamen Umsetzung von Strukturreformen im Euroraum sowie geopolitischen Konflikten und Ungleichgewichten in großen Industrieländern, die sich jeweils auf die Entwicklungen an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken könnten. Diese Faktoren könnten die anhaltende Stimmungsverbesserung eintrüben und dadurch die Erholung verzögern.

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Euro-Währungsgebiet im Januar 2013 auf 2,0 %, nachdem sie im November und Dezember jeweils 2,2 % und im Oktober 2,5 % betragen hatte. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte wird in den kommenden Monaten ein weiterer Rückgang der Preissteigerungsraten auf unter 2 % erwartet. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunkturlage im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen gedämpft bleiben.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden weiterhin als mittelfristig weitgehend ausgewogen angesehen, wobei sich Aufwärtsrisiken aus höheren administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus einem Anstieg der Ölpreise ergeben und Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur sowie in jüngerer Zeit aus einer Aufwertung des Euro resultieren.

Was die monetäre Analyse betrifft, so ist die Grunddynamik der monetären Expansion nach wie vor verhalten. Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 ging von 3,8 % im November 2012 auf 3,3 % im Dezember zurück. Eine Umschichtung von täglich fälligen Einlagen hin zu kurzfristigen Termineinlagen führte zu einem Rückgang der jährlichen Zuwachsrate von M1, die von 6,7 % im November auf 6,2 % im Dezember fiel, und Mittelabflüsse bei den marktfähigen Finanzinstrumenten dämpften das M3-Wachstum insgesamt. Im Dezember waren eine erneute Zunahme der Einlagenbasis der MFIs in einer Reihe von Ländern, die in finanzielle Schwierigkeiten geraten waren, sowie weitere Kapitalzuflüsse in das Euro-Währungsgebiet zu beobachten, wodurch die Fragmentierung weiter nachließ.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an den privaten Sektor fiel im Dezember erneut negativ aus. Hierin spiegelte sich hauptsächlich das weiterhin negative jährliche Wachstum der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften wider, das im Dezember bei -1,3 % lag (nach -1,5 % im November). Die Jahresrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte hingegen blieb im Dezember mit 0,7 % weitgehend unverändert. Die verhaltene Entwicklung der Kreditvergabe ist großenteils Ausdruck der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus, des erhöhten Kreditrisikos sowie der anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor. Im Einklang mit dieser Entwicklung bestätigt die Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken für das vierte Quartal 2012 die schwache Kreditnachfrage und die noch immer spürbaren Auswirkungen von Kreditrisikoerwägungen auf die Verschärfung der Kreditrichtlinien. Gleichzeitig bestätigt die Umfrage den positiven Einfluss der vom Eurosystem getroffenen Maßnahmen auf die gesamte Refinanzierungs- und Liquiditätssituation der Banken. So meldeten die Banken im Schlussquartal insbesondere eine Verbesserung ihrer Refinanzierungsmöglichkeiten in sämtlichen Kategorien.

Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Ländern des Eurogebiets ist es wichtig, dass die Widerstandsfähigkeit der Banken erforderlichenfalls weiter erhöht wird. Entschiedene Maßnahmen zur Schaffung eines integrierten Finanzrahmens werden dabei helfen, dieses Ziel zu erreichen. Der künftige einheitliche Aufsichtsmechanismus ist in diesem Zusammenhang einer der wichtigsten Bausteine. Er stellt einen entscheidenden Schritt auf dem Weg hin zu einer Reintegration des Bankensystems dar.

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.

Was andere Politikbereiche anbelangt, so können sich Strukturreformen und Haushaltsanpassungen gegenseitig ergänzen und dadurch die Aussichten für die Schaffung von Arbeitsplätzen, das Wirtschaftswachstum und die Schuldentragfähigkeit verbessern. In der Vergangenheit ergriffene Maßnahmen zeigen nun Wirkung, und zwar im Hinblick auf den Abbau bestehender Haushaltsungleichgewichte wie auch auf die Rückführung von Leistungsbilanzdefiziten. In mehreren Ländern mit besonders hohem Anpassungsbedarf deutet ein moderates Wachstum der Lohnstückkosten auf eine zunehmende preisliche Wettbewerbsfähigkeit hin, und die Exportleistung steigt. Die Regierungen sollten auf den im Bereich der Haushaltskonsolidierung erzielten Fortschritten aufbauen, den Wettbewerb an den Gütermärkten stärken und die Arbeitsmarktreformen fortführen. Dies würde das Wachstumspotenzial des Euro-Währungsgebiets steigern, die hohe strukturelle Arbeitslosigkeit verringern und die Anpassungsfähigkeit der Euro-Länder verbessern.

Die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts enthält zwei Aufsätze. Der erste Aufsatz liefert eine Bestandsaufnahme der nationalen finanzpolitischen Regelwerke der EU-Mitgliedstaaten und zeigt jene Reformen auf, die zur Anpassung an die Anforderungen des neuen finanzpolitischen Steuerungsrahmens der EU notwendig sind. Im zweiten Beitrag wird dargelegt, wie wichtig die Überwachung des Schattenbankensystems aus Zentralbanksicht ist.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die weltwirtschaftliche Erholung weist zaghafte Anzeichen einer erneuten Beschleunigung auf, bleibt dabei aber insgesamt verhalten, fragmentiert und von Unsicherheit geprägt. Verbesserte Finanzmarktbedingungen und die aus Umfrageindikatoren hervorgehende Stimmungsaufhellung deuten darauf hin, dass die Konjunktur allmählich anziehen wird. Die Inflation hat sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stabilisiert, während die Verbraucherpreise in einer Reihe von Schwellenländern weiterhin steigen.

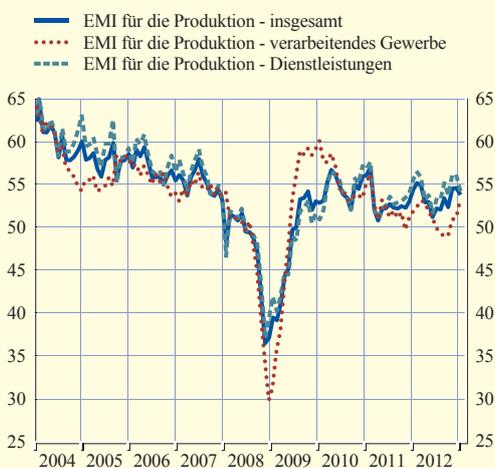
I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

Die weltwirtschaftliche Erholung weist zaghafte Anzeichen einer erneuten Beschleunigung auf, bleibt dabei aber insgesamt verhalten, über Wirtschaftsräume hinweg fragmentiert und von Unsicherheit geprägt. Die Finanzmarktbedingungen haben sich weltweit erneut verbessert, und aus Umfrageindikatoren geht hervor, dass sich das Geschäftsklima nachhaltig aufgeheitert hat. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie lag im Januar bei 53,3 Punkten und war damit nur geringfügig niedriger als im Vormonat (53,7). Der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe kletterte im Januar weiter über die neutrale Wachstumsschwelle von 50 Zählern. Die Wirtschaftstätigkeit im Dienstleistungssektor nahm unterdessen abermals solide zu, allerdings in etwas geringerem Umfang als im Dezember.

Ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnet ging der globale EMI im Berichtsmonat zwar etwas zurück, hielt sich aber in der Nähe des Durchschnittswerts vom Schlussquartal 2012 (siehe Abbildung 1). Das insgesamt verbesserte Wirtschaftsklima, das seit dem letzten Jahresviertel 2012 zu beobachten war, blieb Anfang 2013 im Großen und Ganzen bestehen, was darauf schließen lässt, dass sich das Weltwirtschaftswachstum allmählich beschleunigen wird. In den Industrieländern dürfte die konjunkturelle Entwicklung verhalten bleiben, da das Wachstum durch die immer

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

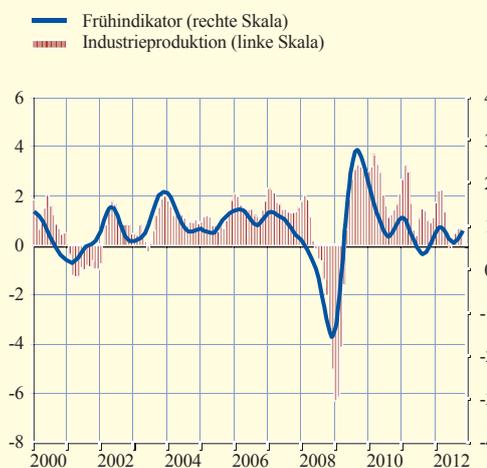
(saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markt.

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

(Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %)



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

noch restriktiven Kreditvergabebedingungen, die laufenden Bilanzsanierungen und die Straffung der Finanzpolitik gebremst wird. Die aufstrebenden Volkswirtschaften dürften indes auch künftig solide Expansionsraten aufweisen.

Vorausschauende Indikatoren lassen nach wie vor nur vage Anzeichen einer Stabilisierung – allerdings auf niedrigem Niveau – erkennen, was auf gedämpfte Wachstumsbedingungen weltweit schließen lässt. Der globale EMI-Teilindex für den Auftragseingang in der Gesamtindustrie stieg im Januar erneut an und erreichte mit 52,6 Zählern ein Zehnmonatshoch. Der Frühindikator der OECD, mit dem konjunkturelle Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, erhöhte sich im November den dritten Monat in Folge und signalisiert damit eine Stärkung des Wirtschaftswachstums in der OECD insgesamt (siehe Abbildung 2). Die Indikatoren für die einzelnen Länder deuten unverändert auf eine uneinheitliche Entwicklung in den wichtigen Volkswirtschaften hin.

Die Risiken für den weltwirtschaftlichen Ausblick sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Sie ergeben sich aus einer langsamen Umsetzung der Strukturreformen im Euroraum sowie aus geopolitischen Konflikten und Ungleichgewichten in wichtigen Industrieländern, was sich auf die Entwicklung an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken könnte. Diese Faktoren könnten die anhaltende Stimmungsverbesserung trüben und dadurch die Erholung verzögern.

1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften hat sich die Inflation in den letzten Monaten des Jahres 2012 stabilisiert. In den OECD-Ländern belief sich der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise insgesamt im Dezember unverändert auf 1,9 %. Die Stabilisierung der Teuerungsraten war weitgehend über alle OECD-Staaten hinweg zu beobachten. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet sank die Inflation im Dezember leicht auf 1,5 %, nachdem sie sich in den vorangegangenen vier Monaten stetig bei 1,6 % gehalten hatte. In einer Reihe von Schwellenländern, insbesondere in China und Brasilien, stieg die jährliche Teuerungsrate indes deutlich an (siehe Tabelle 1).

Was die Energiepreise angeht, so zogen die Notierungen für Brent-Rohöl vom 2. Januar bis zum 6. Februar 2013 um 5,6 % an und lagen bei rund 117 USD je Barrel (siehe Abbildung 3). Dies entspricht einer Zunahme von 3 % gegenüber dem Vorjahr. Der jüngste Anstieg der Ölpreise war hauptsächlich auf eine Verschlechterung der Fundamentaldaten am Ölmarkt im Zusammenwirken mit den geopolitischen Spannungen zurückzuführen und wurde durch eine Aufhellung der Marktstimmung noch verstärkt. Im Schlussquartal 2012 wurde die globale Ölnachfrage aufgrund einer gestiegenen Nachfrage aus China, den Vereinigten Staaten und Brasilien nach oben korrigiert, während das weltweite Ölangebot weiter zurückging.

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen

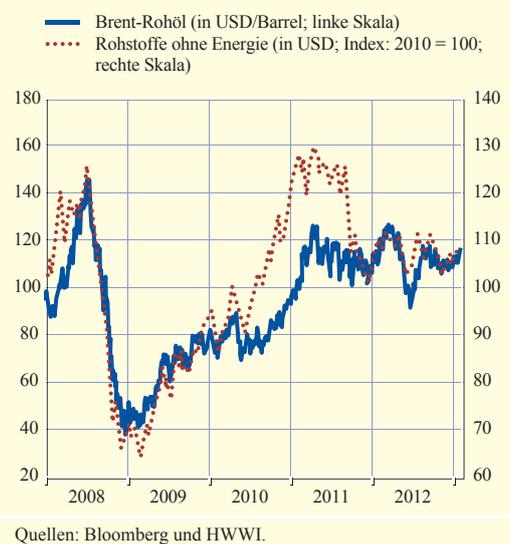


Tabelle I Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2010	2011	2012					
			Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
OECD	1,8	2,9	1,9	2,0	2,2	2,2	1,9	1,9
Vereinigte Staaten	1,6	3,2	1,4	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7
Japan	-0,7	-0,3	-0,4	-0,5	-0,3	-0,4	-0,2	-0,1
Vereinigtes Königreich	3,3	4,5	2,6	2,5	2,2	2,7	2,7	2,7
China	3,3	5,4	1,8	2,0	1,9	1,7	2,0	2,5
Nachrichtlich:								
OECD-Kerninflation ¹⁾	1,3	1,6	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6	1,5

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

1) Ohne Nahrungsmittel und Energie.

Was die künftige Entwicklung betrifft, so dürfte die Nachfrage nach Öl weiter zunehmen, nachdem sie für 2013 bereits nach oben revidiert wurde. Die Rohöllagerbestände der OECD sollten zugleich einen Puffer darstellen, da sie nach wie vor im Bereich ihres Fünfjahreshochs liegen. Die Marktteilnehmer rechnen mittelfristig mit fallenden Ölpreisen. Dies geht aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2013 und Dezember 2014 hervor, die mit 110 USD bzw. 103 USD je Barrel gehandelt werden. Kasten 1 bietet einen Überblick über die jüngsten Entwicklungen auf dem Gebiet der fossilen Energieerzeugung weltweit und beleuchtet die daraus resultierenden Auswirkungen auf bestimmte Energiepreise.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie stiegen im Lauf des Januar und Anfang Februar ebenfalls an, und zwar um insgesamt 3 % (siehe Abbildung 3). Dabei legten die Metallpreise stärker zu als die Nahrungsmittelpreise, da mehrere globale Nachfrageindikatoren – insbesondere im Hinblick auf China – positivere Werte aufwiesen. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag am 1. Februar 2013 rund 0,2 % unter seinem Stand im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Maßgeblich hierfür war ein auf Jahressicht verzeichneter allgemeiner Preisrückgang bei den Metallkomponenten, der nur teilweise durch einen Anstieg der Nahrungsmittelpreise ausgeglichen wurde.

Kasten I
AUSWIRKUNGEN DES WIEDERAUFLEBENS DER FOSSILEN ENERGIEERZEUGUNG

Technologische Fortschritte haben in den vergangenen zehn Jahren dazu geführt, dass die fossile Energieerzeugung weltweit wieder zugenommen hat. Horizontale Bohrtechniken in Kombination mit der hydraulischen Frakturierung haben den Zugang zu umfangreichen Schieferöl- und -gasvorkommen, die in Schieferformationen mit geringer Durchlässigkeit eingeschlossen sind, eröffnet. Diese Vorkommen waren bislang unzugänglich, und ihr Abbau mit traditionellen Methoden war unwirtschaftlich.

Was die Gewinnung von Schiefergas angeht, so wurde diese – insbesondere in den Vereinigten Staaten – deutlich ausgeweitet. Den Angaben der U.S. Energy Information Administration (EIA) zufolge dürfte die Schiefergasproduktion in den USA bis zum Jahr 2035 etwa die Hälfte

der gesamten Erdgaserzeugung des Landes ausmachen.¹ Auf diesem Produktionsniveau wird die Förderung unkonventionellen Gases den Rückgang der konventionellen Gasvorkommen mehr als wettmachen, sodass die Vereinigten Staaten bis zum Jahr 2022 zu einem Nettoexporteur von Erdgas werden könnten.

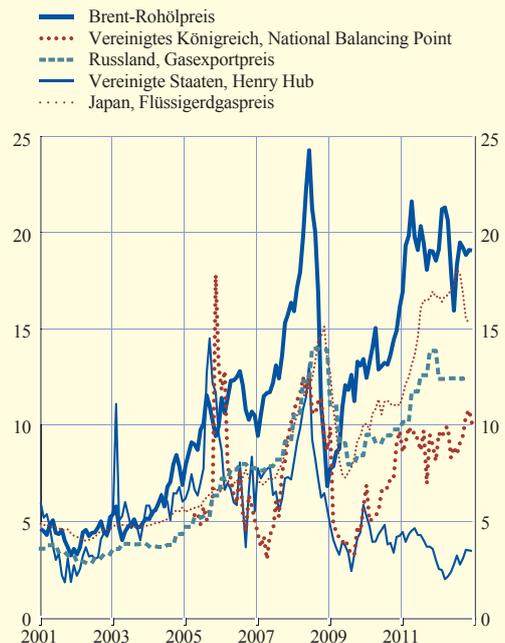
Doch nicht nur in den Vereinigten Staaten, sondern auch in anderen Teilen der Welt sind enorme Schiefergasreserven zu finden. Dabei dürfte China die größten Vorkommen aufweisen, wenngleich auch Teile Europas, Südamerikas und Afrikas Zugang zu umfangreichen unkonventionellen Energiequellen erlangen könnten. Infolgedessen könnte Schiefergas eine zunehmend wichtige Rolle an den internationalen Erdgasmärkten spielen.

Der Anstieg der Schiefergasproduktion führte in den USA zu einer Senkung der Gaspreise auf ein Zehnjahrestief (siehe Abbildung A). Vor allem aufgrund der hohen Transportkosten, aber auch wegen nationaler Vorschriften² gibt es keinen Weltmarktpreis für Gas, und Schiefergas hatte bislang nur einen geringen Einfluss auf die internationalen Gaspreise. In Kontinentaleuropa etwa wird Gas hauptsächlich durch Rohrleitungen transportiert und auf Basis langfristiger, an den Ölpreis gekoppelter Verträge gehandelt. In Japan sind die Gaspreise ebenfalls an die Ölnotierungen gebunden, und Gas wird im Allgemeinen als Flüssigerdgas importiert. Die hohen Kosten im Zusammenhang mit der Verflüssigung, dem Transport und der Entflüssigung des Gases haben bislang dazu geführt, dass die internationalen Preisunterschiede nur in begrenztem Umfang durch Arbitrage abgebaut wurden. Die jüngsten technologischen Fortschritte, die einen Rückgang der Transportkosten mit sich bringen dürften, und eine mögliche Lockerung der Exportbeschränkungen in den Vereinigten Staaten könnten jedoch die regionale Segmentierung der Erdgasmärkte verringern und dadurch eine gewisse Angleichung der globalen Gaspreise bewirken.

In jüngster Zeit war zudem ein deutlicher Anstieg der Schieferölgewinnung zu verzeichnen, der sich bislang vor allem auf Nordamerika konzentriert. China, Argentinien, Mexiko und Russland sind weitere Länder, in denen potenziell mehr Schieferöl gefördert werden könnte. Den Prognosen der Internationalen Energieagentur (IEA) zufolge umfassen die weltweit maximal förderbaren Ressourcen rund 250 Milliarden Barrel Schieferöl; dies entspricht etwa 10 % der verbleibenden konventionellen Ressourcen.

Abbildung A Erdgaspreise in ausgewählten Ländern und Brent-Rohölpreise

(in USD/MMBtu¹⁾; Monatswerte)



Quellen: Bloomberg, Haver und Fame.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben für den Flüssigerdgaspreis in Japan beziehen sich auf November 2012, für die anderen Gaspreisrichtwerte auf Dezember 2012. Der Gasexportpreis in Russland basiert auf Quartalsdaten (jüngste Angaben: drittes Quartal 2012). Der Preis für Brent-Rohöl wurde in USD/MMBtu umgewandelt.
1) MMBtu steht für eine Million British thermal units.

1 Siehe EIA, Annual Energy Outlook 2012.

2 Beispielsweise darf in den Vereinigten Staaten Erdgas nur mit der ausdrücklichen Genehmigung des US-Energieministeriums exportiert werden.

Die höhere Schieferölproduktion in den Vereinigten Staaten und in Kanada führte zu einem Rückgang des Preises für Rohöl der Marke West Texas Intermediate (WTI) und trug so zur Ausweitung der Preisabstände zwischen internationalen Richtwerten wie beispielsweise den Notierungen für Brent-Rohöl und WTI bei (siehe Abbildung B).

Für die Zukunft deuten Schätzungen der IEA darauf hin, dass die Vereinigten Staaten ihre Abhängigkeit von Energieimporten merklich reduzieren werden, was eine Verringerung des US-Handelsbilanzdefizits zur Folge haben könnte.³ Die IEA rechnet damit, dass sich der Selbstversorgungsgrad (definiert als Verhältnis der Energieerzeugung aus heimischen Quellen zur Gesamtnachfrage nach Primärenergie) bis 2035 auf 97 % erhöhen wird; im Gegensatz dazu steht die erwartete Entwicklung in anderen Wirtschaftsräumen wie der EU, deren Eigenversorgungsgrad zurückgehen dürfte.

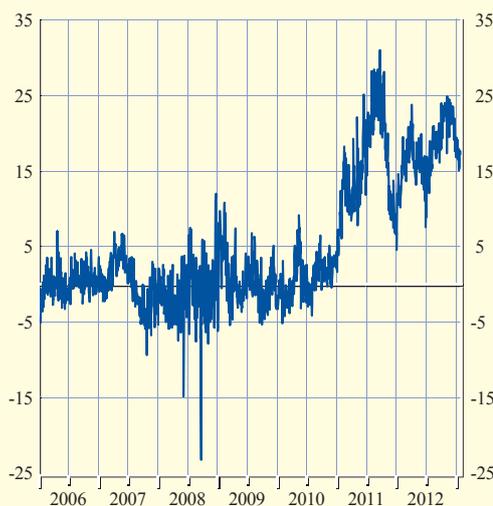
Es herrscht allerdings erhebliche Unsicherheit darüber, wie groß die Reserven an Schiefergas und -öl sind und inwieweit sie gefördert werden können. Die Aussichten an den internationalen Energiemärkten werden von diesem Faktor entscheidend geprägt. In Europa ist eine hohe Förderrate jedoch aufgrund strengerer Vorschriften, geringerer Erfahrungen, einer höheren Bevölkerungsdichte und stärkerer Widerstände von Umweltschutzverbänden unwahrscheinlicher als in den USA.

Wenn Zentralbanken mit Energiepreisschwankungen konfrontiert sind, müssen sie verstehen, welche Gründe es hierfür gibt und wie sich diese Entwicklungen im Wirtschaftskreislauf fortsetzen und auf die Produktion sowie die Preise auswirken. Allerdings sollten sich Energiepreisschwankungen dort, wo eine glaubwürdige Zentralbank vorhanden ist, nicht auf die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen auswirken.

³ Siehe EIA, Annual Energy Outlook 2012.

Abbildung B Preisabstand Brent-WTI

(in USD/Barrel; Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf den 28. Januar 2013. Positive Werte bedeuten, dass der Preis von WTI niedriger ist als der von Brent.

I.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten kam es im letzten Jahresviertel 2012 zu einem geringfügigen Wachstumsrückgang. Der vorläufigen Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge sank das reale BIP im genannten Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit einem Plus von 3,1 % in den vorangegangenen drei Monaten. Ausschlaggebend für diese kontraktive Entwicklung waren vor allem eine drastische Kürzung der Staatsausgaben – vorwiegend im Bereich der Verteidigungsausgaben – und eine Verringerung der privaten Vorratsinvestitionen, die im dritten Quartal noch stark zugelegt hatten. Sowohl die Importe als auch die

Exporte waren angesichts der schwachen Handelsentwicklung rückläufig, wobei vom Außenbeitrag ein negativer gesamtwirtschaftlicher Wachstumsimpuls ausging. Positiv zu vermerken ist, dass die privaten Konsumausgaben zulegen und die Anlageinvestitionen spürbar zunahmen. Die Investitionen in den Wohnungsbau wie auch außerhalb des Wohnungsbaus wurden ebenfalls deutlich ausgeweitet. Darüber hinaus erhöhte sich das real verfügbare Einkommen dank kräftiger Dividendenzahlungen merklich, was zu einem Anstieg der Sparquote auf 4,7 % führte.

Die aktuellen Indikatoren lassen erkennen, dass die Erholung im ersten Quartal des laufenden Jahres moderat bleiben wird. Die Grunddynamik im Bereich der Konsumausgaben und Anlageinvestitionen ist nach wie vor positiv. Allerdings wird sich die im US-Steuerreformgesetz (American Taxpayer Relief Act) vom Januar 2013 vorgesehene Lohnsteuerrhöhung auf das Einkommen der Verbraucher auswirken. Entsprechend ist zu erwarten, dass der private Konsum im ersten Quartal leicht gedämpft wird, nachdem sich das Verbrauchervertrauen im Januar bereits abgeschwächt hat. Wie die Stärkung des Unternehmervertrauens zeigt, ist die Geschäftstätigkeit weiterhin stabil, wenngleich von der anhaltenden fiskalischen Unsicherheit immer noch negative Impulse ausgehen könnten. Die Arbeitsmarktlage hat sich im Januar anhaltend verbessert, wobei die Anzahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft weiter zunahm; die Arbeitslosenquote lag unterdessen bei 7,9 %. Die positive Dynamik am Wohnimmobilienmarkt wird sich den Erwartungen zufolge fortsetzen, da die Preise für Wohneigentum weiter angestiegen sind und der Wohnungsbau im Schlussquartal 2012 stark zugelegt hat. Die kurzfristigen Aussichten bleiben mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Grund hierfür sind die anhaltende steuerpolitische Debatte und die Möglichkeit kräftiger Kürzungen der Staatsausgaben.

Die jährliche am VPI gemessene Teuerungsrate sank im Dezember 2012 auf 1,7 %, verglichen mit 1,8 % im Vormonat und dem deutlich höheren Wert von 3,0 % im Dezember 2011. Der Rückgang der Inflation resultierte aus einer nur geringen Steigerung der Energiepreise, während der Anstieg der Nahrungsmittelpreise unverändert blieb. Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet lag die jährliche VPI-Teuerungsrate stabil bei 1,9 %.

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

Tabelle 2 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung in %)	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2010	2011	2012		Q4	2012		Q4
			Q2	Q3		Q2	Q3	
Vereinigte Staaten	2,4	1,8	2,1	2,6	1,5	0,3	0,8	0,0
Japan	4,7	-0,5	4,0	0,5	-	0,0	-0,9	-
Vereinigtes Königreich	1,8	0,9	-0,3	0,0	0,0	-0,4	0,9	-0,3
China	10,4	9,3	7,6	7,4	7,9	2,0	2,1	2,0

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

JAPAN

In Japan fielen die Kurzfristindikatoren in einem schwachen wirtschaftlichen Umfeld zum Jahresende 2012 verhalten positiv aus. Die Industrieproduktion hat ihre Talsohle durchschritten, was zum Teil auf die Schwäche des Yen und den lebhafteren privaten Konsum zurückzuführen war. Die positiven Auswirkungen des privaten Verbrauchs auf die Konjunktur zeigten sich auch in der Ausweitung der Einzelhandelsumsätze während des Schlussquartals. Infolge der Stärke des Yen im früheren Jahresverlauf und der schwachen Auslandsnachfrage wies die Handelsbilanz in den letzten Monaten des Jahres 2012 ein Defizit in Rekordhöhe auf, das durch die Spannungen zwischen China und Japan in der zweiten Jahreshälfte 2012 noch verstärkt wurde. Das Handelsbilanzdefizit verringerte sich im Dezember 2012 leicht, da sich die Ausfuhren in geringerem Maße abschwächten als die Einfuhren. Aktuellere Geschäftsklimaindikatoren wie der EMI für die Produktion insgesamt für Januar stützen die Ansicht, dass das Wachstum im laufenden Jahr allmählich anziehen dürfte.

Die Wirtschaft Japans befindet sich weiterhin in einer deflationären Entwicklung. Die jährliche VPI-Änderungsrate stieg im Dezember leicht auf -0,1 %. Die Kerninflation (ohne Nahrungsmittel, Getränke und Energie) sank geringfügig auf -0,6 %. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 21. und 22. Januar 2013 beschloss die Bank von Japan, ein Preisstabilitätsziel von 2 % einzuführen, das an die Stelle des bisherigen Inflationsziels von 1 % treten soll. Darüber hinaus wird die japanische Notenbank im Rahmen ihres Wertpapierankaufprogramms nun unbefristet Vermögenswerte erwerben; damit entfällt die ursprünglich auf Ende 2013 festgesetzte Befristung des Programms. Die Bank von Japan gab zudem ihr Vorhaben bekannt, ab 2014 jeden Monat Finanzaktiva in Höhe von rund 13 Billionen JPY anzukaufen. Zusammen mit der japanischen Regierung gab sie eine gemeinsame Erklärung ab, der zufolge die Deflation überwunden und ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum erreicht werden soll. Der Zielzinssatz für unbesichertes Tagesgeld wurde in einer Spanne von 0,0 % bis 0,1 % belassen. Die Regierung kündigte unterdessen ein Konjunkturpaket im Umfang von 10,3 Billionen JPY an, mit dem Wiederaufbaumaßnahmen infolge des Erdbebens sowie Maßnahmen zum Katastrophenschutz, Investitionsprojekte und regionale Initiativen finanziert werden sollen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich dürfte die wirtschaftliche Erholung im Lauf des Jahres ganz allmählich voranschreiten, da die Binnennachfrage durch die immer noch restriktiven Kreditbedingungen, die anhaltenden Bilanzenpassungen der privaten Haushalte und die beträchtliche Straffung der Finanzpolitik nach wie vor in Mitleidenschaft gezogen wird, während von den Exporten nur moderate Wachstumsimpulse ausgehen werden. Der vorläufigen Schätzung zufolge sank das reale BIP im Schlussquartal 2012 um 0,3 % gegenüber dem vorangegangenen Vierteljahr. Dies war der rückläufigen Aktivität in der Industrie zuzuschreiben, während die Produktion im Dienstleistungssektor stabil blieb. Trotz des eingetrübten Wirtschaftsklimas verbesserte sich die Lage am Arbeitsmarkt schrittweise weiter, und die Arbeitslosenquote ging in den drei Monaten bis November 2012 auf 7,7 % zurück. Das Kreditwachstum fiel erneut schwach aus, allerdings deuten einige Umfragen auf eine Verbesserung der Kreditkonditionen in jüngster Zeit hin. Die Umfrageindikatoren für Januar lassen darauf schließen, dass sich die Konjunktur auf kurze Sicht weiter verhalten entwickeln wird.

Nachdem die Preissteigerungsraten ab Herbst 2011 kräftig zurückgegangen waren, zeigte sich die jährliche VPI-Teuerungsrate in den vergangenen Monaten relativ stabil. Im Dezember 2012 lag sie den dritten Monat in Folge unverändert bei 2,7 %. Die VPI-Inflationsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel sank indes im Dezember um 0,2 Prozentpunkte auf 2,6 %. Mittelfristig sollten das geringe Lohnwachstum, die bestehenden hohen Überschusskapazitäten und die

schleppende Konjunkturerholung zu einer Dämpfung des Inflationsdrucks beitragen. Auf seiner Sitzung am 10. Januar 2013 beließ der geldpolitische Ausschuss der Bank of England den Leitzins bei 0,5 % und den Umfang des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten bei 375 Mrd GBP.

CHINA

In China bestätigten die BIP-Zahlen für das Schlussquartal 2012, dass sich ein konjunktureller Aufschwung vollzieht. Das Wachstum beschleunigte sich Ende vergangenen Jahres auf 7,9 % gegenüber dem Vorjahr, nachdem es im dritten Quartal bei 7,4 % gelegen hatte. Zwar werden keine offiziellen vierteljährlichen BIP-Wachstumsbeiträge veröffentlicht, doch dürften der Konsum und die Investitionen am stärksten zum Wachstum beigesteuert haben. Die wirtschaftliche Dynamik scheint sich ins Jahr 2013 hinein fortgesetzt zu haben. So erreichte der EMI für das verarbeitende Gewerbe im Januar den höchsten Stand seit zwei Jahren. Für die nähere Zukunft wird erwartet, dass die Wirtschaft vor dem Hintergrund eines sich allmählich aufhellenden außenwirtschaftlichen Umfelds im Jahr 2013 weiter kräftig expandiert.

Der Preisdruck nahm im Dezember zu, da die jährliche VPI-Inflationsrate auf 2,5 % anzog, was weitestgehend auf einen Preisschub bei den Nahrungsmitteln zurückzuführen war. Die Preissteigerung auf der Erzeugerebene beschleunigte sich ebenfalls, blieb aber den zehnten Monat in Folge negativ. Die finanziellen und monetären Indikatoren stiegen insbesondere aufgrund der starken Ausweitung der von Nichtbanken vergebenen Kredite erneut an. Die Exporte wie auch die Importe (einschließlich des Handels mit dem Eurogebiet) legten zum Jahresende wieder zu; in der Folge lag der über zwölf Monate kumulierte Handelsbilanzüberschuss mit 232,8 Mrd USD auf dem höchsten Stand seit Oktober 2009.

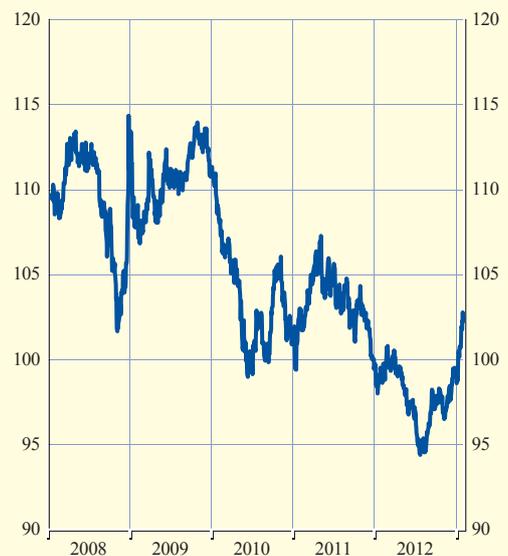
1.4 WECHSELKURSE

Vor dem Hintergrund einer geringen Volatilität und einer sich weiter verbessernden Stimmung der Anleger im Hinblick auf den Euroraum verzeichnete der Euro im vergangenen Monat Kursgewinne. Am 6. Februar 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 3,3 % über seinem Niveau zu Beginn dieses Jahres und 3,9 % über seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand (siehe Abbildung 4 und Tabelle 3).

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so wertete der Euro im letzten Monat gegenüber allen wichtigen Währungen auf breiter Front auf. Vom 2. Januar bis zum 6. Februar 2013 zog er in Relation zum US-Dollar um 2,4 % und zum Pfund Sterling um 5,8 % an; auch im Verhältnis zum japanischen Yen legte die Gemeinschaftswährung mit einem Plus von 11,3 % kräftig zu. Dahinter standen veränderte Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der Konjunktur-

Abbildung 4 Nominaler effektiver Wechselkurs des Euro

(Tageswerte; Index: Q1 1999 = 100)



Quelle: EZB.

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

Tabelle 3 Entwicklung des Euro-Wechselkurses

(Tageswerte; Währungseinheiten je Euro; Veränderung in %)

	Gewicht im Index des effektiven Wechselkurses des Euro (EWK-20)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 6. Februar 2013) gegenüber	
		2. Januar 2013	6. Februar 2012
EWK-20		3,3	3,9
Chinesischer Renminbi Yuan	18,8	2,5	2,3
US-Dollar	16,9	2,4	3,6
Pfund Sterling	14,9	5,8	4,2
Japanischer Yen	7,2	11,3	26,5
Schweizer Franken	6,5	2,3	2,3
Polnischer Zloty	6,2	2,8	0,2
Tschechische Krone	5,0	2,3	3,0
Schwedische Krone	4,7	0,1	-2,4
Koreanischer Won	3,9	4,8	0,7
Ungarischer Forint	3,2	0,7	0,4
Dänische Krone	2,6	0,0	0,3
Rumänischer Leu	2,0	-1,2	1,1

Quelle: EZB.

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

aussichten im Eurogebiet im Vergleich zu anderen führenden Industrieländern und eine vorteilhafte Entwicklung der Zinsdifferenzen. Im gleichen Zeitraum wertete der Euro auch gegenüber den Währungen der meisten anderen Länder Asiens und Europas sowie den Währungen der großen Rohstoff exportierenden Staaten auf.

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

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Die monetären Daten für den Zeitraum bis Dezember 2012 belegen, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums – wie bereits seit Längerem – verhalten war. Die Jahreswachstumsrate von M1 war rückläufig, da täglich fällige Einlagen in Termineinlagen umgeschichtet wurden. Die Kreditgewährung der MFIs an den nichtfinanziellen privaten Sektor im Eurogebiet blieb gedämpft. Die derzeitige Schwäche der Kreditvergabe lässt sich zu einem großen Teil mit den Nachfragebedingungen erklären. In einer Reihe von Ländern bestehen jedoch auch immer noch angebotsseitige Beschränkungen, die insbesondere darauf zurückzuführen sind, dass die Risiken als hoch eingeschätzt werden. Darüber hinaus deuten die jüngsten monetären Daten auch auf eine nachlassende Segmentierung der Finanzmärkte im Euroraum hin.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 ging von 3,8 % im November auf 3,3 % im Dezember 2012 zurück (siehe Abbildung 5). Grund hierfür war ein Mittelabfluss aus M3 im Dezember, der im Wesentlichen mit einem deutlichen Rückgang der marktfähigen Finanzinstrumente und – in geringerem Umfang – der Einlagen zusammenhing, wobei Letzteres vor allem sinkenden Einlagen der sonstigen öffentlichen Haushalte zuzuschreiben war.

Bei den Gegenposten war das rückläufige Geldmengenwachstum im Dezember 2012 in erster Linie einem Rückgang der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte geschuldet, der jedoch teilweise durch Zuflüsse bei den Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euroraums ausgeglichen wurde. Auch bei den Beständen der MFIs an Wertpapieren ohne Aktien, die vom privaten Sektor begeben wurden, war eine erhebliche Zunahme zu verzeichnen, die hauptsächlich aus Transaktionen im Zusammenhang mit der Restrukturierung des spanischen Bankensektors im Dezember vergangenen Jahres resultierte. Das Volumen der wichtigsten Aktiva der MFIs im Eurogebiet verringerte sich im Dezember weiter, womit der seit dem Frühjahr 2012 beobachtete Fremdkapitalabbau fortgesetzt wurde. Der monatliche Rückgang der wichtigsten Aktiva spiegelte vor allem rückläufige Inter-MFI-Kredite, sinkende Staatsanleihebestände und geringere Forderungen an das Eurosystem wider.

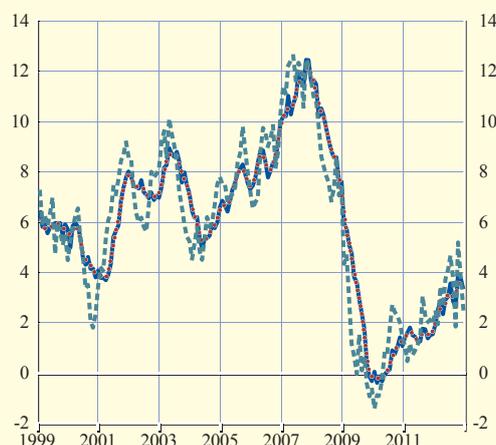
HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Was die Hauptkomponenten von M3 betrifft, so sank die jährliche Zuwachsrate von M1 im Dezember 2012 auf 6,2 %, nachdem sie im November bei 6,7 % gelegen hatte. Grund hierfür waren Umschichtungen von täglich fälligen Einlagen in sonstige kurzfristige Einlagen. Der im Dezember verbuchte Abfluss, der auf stete monatliche Zuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen im Jahresverlauf 2012 folgte, war im Wesentlichen den nichtmonetären Finanzinstituten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) zuzuschreiben; zu diesem Sektor zählen

Abbildung 5 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

auch Investmentfonds. Angesichts der geringeren Volatilität an den Finanzmärkten könnten die SFIs im Berichtsmonat Liquiditätspuffer abgebaut haben. Trotz des Abflusses im Dezember leistete M1 weiterhin den Hauptbeitrag zum Wachstum der weit gefassten Geldmenge. So entfielen im Dezember 3,1 Prozentpunkte des jährlichen M3-Wachstums von 3,3 % auf dieses Geldmengenaggregat.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) des Eurogebiets erhöhte sich im Berichtsmonat leicht auf 2,1 %. Ursächlich hierfür war ein monatlicher Zufluss zugunsten der kurzfristigen Termineinlagen (mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren), der mit Abflüssen aus der Geldmenge M1 zusammenhing. Darüber hinaus verbirgt sich hinter der Entwicklung im Dezember auch eine Zunahme der Termineinlagen in einer Reihe finanziell angeschlagener Länder, was auf ein gestiegenes Vertrauen in den jeweiligen Bankensektor hindeutet. Die Zuflüsse wurden zum Teil durch Abflüsse bei den Termineinlagen der öffentlichen Haushalte aufgezehrt.

Die Jahresänderungsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) ging erneut erheblich zurück, und zwar von -3,7 % im November auf -7,6 % im Dezember. Darin spiegelten sich monatliche Abflüsse beim Bestand an kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen, bei den Geldmarktfondsanteilen und bei Repogeschäften mit dem geldhaltenden Sektor wider. Grund für die rückläufigen Bestände an Geldmarktfondsanteilen sind die schwierigen Geschäftsbedingungen der beteiligten Institute in einem Umfeld niedriger Zinssätze. Die Tilgung kurzfristiger MFI-Schuldverschreibungen hing mit dem Fremdkapitalabbau der Banken, der Verlagerung von marktbasierter hin zu einlagenbasierter Refinanzierung und der derzeitigen (im Januar teilweise zurückgezahlten) umfangreichen Zentralbankliquidität zusammen. Die hohe Zentralbankliquidität und das gestiegene Einlagenvolumen ermöglichten es den Banken, ihren Refinanzierungsbedarf zu decken, ohne fällige Schuldverschreibungen verlängern zu müssen.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen (einschließlich Repogeschäften) – der umfangreichsten Komponente von M3, für die eine zeitnahe sektorale Aufschlüsselung vorliegt – blieb im Dezember mit 4,2 % weitgehend unverändert. Dabei wurde der rückläufige Beitrag der sonstigen öffentlichen Haushalte durch einen gestiegenen Beitrag der Einlagen privater Haushalte ausgeglichen. Die von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gehaltenen Einlagen trugen im Dezember etwas stärker zum jährlichen Wachstum der M3-Einlagen bei.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Die jährliche Zuwachsrate der MFI-Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euroraum erhöhte sich leicht von 0,3 % im November auf 0,4 % im Dezember (siehe Tabelle 4). Darin kamen zwei gegenläufige Entwicklungen bei den Teilkomponenten zum Ausdruck. Das jährliche Wachstum der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte sank von 8,4 % im November auf 5,8 % im Berichtsmonat. Ausschlaggebend für den monatlichen Abfluss bei den staatlichen Wertpapieren waren hauptsächlich der recht schwache Nettoabsatz in einigen Euro-Ländern, günstigere Bedingungen an den Staatsanleihemärkten und – in geringerem Maße – der Schuldenrückkauf in Griechenland.

Dagegen erholte sich die Kreditvergabe an den privaten Sektor und belief sich im Dezember auf -0,8 % (nach -1,6 % im Vormonat). Grund für diesen Anstieg waren allerdings die deutlich höheren MFI-Bestände an Wertpapieren ohne Aktien, die sich aus der Restrukturierung des spanischen Bankensektors ergaben. Genauer gesagt übertrugen spanische MFIs im Dezember Aktiva auf eine neue Abwicklungsgesellschaft für Vermögenswerte (Sareb), die dem SFI-Sektor zugerechnet wird, und erhielten im Gegenzug von dieser Einrichtung begebene Wertpapiere. Verstärkt wurden die

Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

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

Quelle: EZB.

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

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

Zuflüsse durch die gleichzeitige Rekapitalisierung über Anleihen des ebenfalls zum SFI-Sektor zählenden Europäischen Stabilitätsmechanismus. Durch diese Entwicklungen lässt sich der Großteil der im Dezember verzeichneten monatlichen Zunahme der SFI-Wertpapiere im Bestand der MFIs erklären.

Tabelle 5 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2012 Nov.	2012 Dez.
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	41,8	0,7	0,1	-0,8	-1,9	-1,9	-2,3
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	0,9	0,3	-0,5	-1,4	-1,5	-1,3
Bis zu 1 Jahr	25,0	0,6	0,1	-0,6	-1,7	-2,0	0,2
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	17,5	-3,1	-2,6	-3,2	-4,5	-4,5	-5,3
Mehr als 5 Jahre	57,5	2,0	1,0	0,0	-1,1	-1,0	-2,4
Private Haushalte³⁾	48,3	1,2	0,4	0,2	0,4	0,4	0,5
<i>Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt²⁾</i>	-	1,9	1,4	1,0	0,8	0,8	0,7
Konsumentenkredite ⁴⁾	11,5	-1,8	-2,1	-2,4	-2,9	-2,9	-2,9
Wohnungsbaukredite ⁴⁾	72,9	1,8	0,9	0,8	1,2	1,2	1,3
Sonstige Kredite	15,6	0,9	0,2	-0,7	-0,7	-0,7	-0,6
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	0,8	-3,1	-5,4	-9,1	-4,1	-4,4	-2,0
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	9,1	-1,8	-3,4	-2,8	-1,5	-1,7	0,7

Quelle: EZB.

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

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

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

3) Entspricht der Definition im ESVG 95.

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

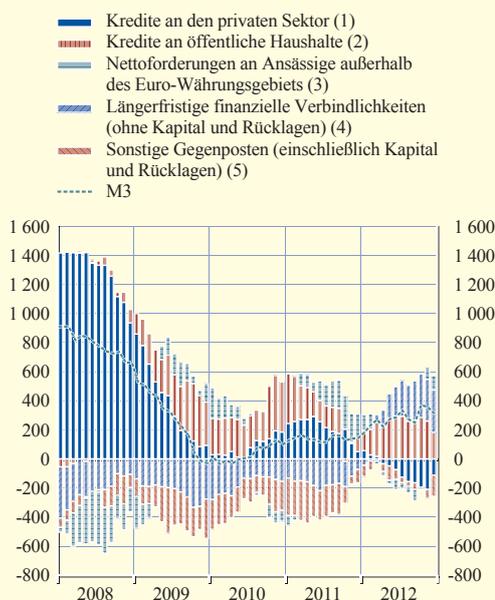
Die Vorjahrsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor (bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen) stieg von -0,5 % im November auf -0,2 % im Berichtsmonat. Diese Entwicklung beruhte in erster Linie auf einem positiven Basiseffekt, da ein im Dezember 2011 verbuchter starker Abfluss im Dezember 2012 aus der Berechnung der Jahreswachstumsrate herausfiel. Aufgrund möglicher Jahresendeffekte im Zusammenhang mit Bilanzanpassungen sind die monetären Daten für Dezember und Januar generell mit einer gewissen Vorsicht zu interpretieren.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich im Dezember geringfügig auf -1,3 % nach -1,5 % im Vormonat (siehe Tabelle 5). Dieser Anstieg war vor allem auf den oben erwähnten positiven Basiseffekt zurückzuführen und umfasst auch erhebliche Nettotilgungen in Höhe von 22 Mrd €. Während die Kreditverkäufe spanischer MFIs an die Sareb, die das Gros der Vermögenstransfers darstellten, in den um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigten Zahlen nicht zum Ausdruck kommen, trugen Transaktionen in Verbindung mit der Übertragung von Sachanlagen zu Abflüssen bei den Buchkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bei. Die jährliche Wachstumsrate der MFI-Ausleihungen an private Haushalte blieb im Dezember weitgehend stabil und lag bei 0,7 %. Dabei kam es zu einem geringfügigen monatlichen Abfluss, da die Zuflüsse bei den Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten nicht hoch genug ausfielen, um die Abflüsse bei den sonstigen Krediten auszugleichen. Eine nach Sektoren aufgegliederte Analyse von Ersparnis, Investitionen und Finanzierung für das dritte Quartal 2012 findet sich in Kasten 4.

Lässt man die Auswirkungen der Restrukturierung des spanischen Bankensystems im Dezember außer Acht, so blieb das Kreditwachstum im Euroraum insgesamt schwach. Angesichts der gegenwärtigen Konjunkturlage steht das Muster der Buchkreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor zwar mit historischen Regelmäßigkeiten im Einklang, allerdings belasten sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Faktoren das Wachstum der Buchkredite, wobei zwischen den verschiedenen Ländern erhebliche Unterschiede bestehen. Die derzeitige Konjunkturabschwächung und die anhaltend hohe Unsicherheit dämpfen die Nachfrage nach Bankkrediten. Die Segmentierung der Finanzmärkte brems das Kreditwachstum ebenfalls, auch wenn sie in den letzten Monaten nachgelassen hat. Schließlich hemmt zudem die Notwendigkeit eines Schuldenabbaus der privaten Haushalte und Unternehmen in einer Reihe von Ländern das Wachstum der Buchkredite. So belegt die aktuelle Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken, dass dem Wachstum der MFI-Kreditvergabe unter anderem die Risikoeinschätzung und die geringe Nachfrage nach Buchkrediten entgegenstanden (siehe Kasten 2).

Abbildung 6 Gegenposten zu M3

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



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

Die Zwölfmonatsrate der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen) blieb im Dezember mit -5,3 % im negativen Bereich, nachdem sie im November -5,2 % betragen hatte. Bei den langfristigen Einlagen war im Berichtsmonat erneut ein Abfluss gegenüber November zu verzeichnen, der hauptsächlich auf die Rückabwicklung vergangener Verbriefungen zurückzuführen war. Der jährliche Nettoabsatz langfristiger Schuldverschreibungen durch MFIs im Euro-Währungsgebiet erholte sich zwar, war aber nach wie vor negativ. Dies deutet darauf hin, dass die Banken ihren Refinanzierungsbedarf entweder durch die im Rahmen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit erhaltene Liquidität oder durch eine Stärkung ihrer Einlagenbasis decken konnten. Außerdem spiegelt sich darin der niedrigere Refinanzierungsbedarf einiger Banken aufgrund eines Abbaus ihres Verschuldungsgrads wider. Schließlich wirkte sich die Restrukturierung des spanischen Bankensystems auch auf Kapital und Rücklagen aus.

Die Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets erhöhten sich im Dezember um 23 Mrd € und verzeichneten somit das dritte Mal in Folge einen Kapitalzufluss (siehe Abbildung 6). Der kumulierte Zufluss im zweiten Halbjahr 2012 beläuft sich damit auf 143 Mrd €, verglichen mit kumulierten Abflüssen von 96 Mrd € zwischen Oktober 2011 (als der negative Trend bei den Nettoforderungen an Gebietsfremde einsetzte) und Juni 2012. Alles in allem steht die aktuelle Entwicklung der Netto-Auslandsforderungen mit anderen Indikatoren im Einklang, was darauf hinweist, dass das Vertrauen in den Euroraum und den Euro in den letzten Monaten zurückgekehrt ist.

Insgesamt bestätigen die Daten bis Dezember, dass die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums verhalten bleibt. Die derzeit schwache Kreditvergabe der MFIs lässt sich im Wesentlichen mit den Nachfragebedingungen erklären, wenngleich in einigen Euro-Ländern auch angebotsseitige Beschränkungen das Kreditwachstum belasten. Indessen deuten die aktuellen monetären Daten weiterhin auf eine nachlassende Segmentierung der Finanzmärkte in Euroraum hin, und zwar insbesondere im Hinblick auf die Refinanzierung der Banken. Dies zeigt sich an der erneut gestiegenen Netto-Auslandsposition der MFIs, der anhaltenden Anpassung der Finanzierungsströme zwischen den größten Volkswirtschaften des Eurogebiets und einer weiteren Stärkung der Einlagenbasis in einer Reihe finanziell angeschlagener Länder. All diese Faktoren ermöglichten einen erneuten Abbau überschüssiger Zentralbankliquidität.

Kasten 2

ERGEBNISSE DER UMFRAGE ZUM KREDITGESCHÄFT IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET FÜR DAS VIERTE QUARTAL 2012

Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das vierte Quartal 2012 beschrieben, die vom Eurosystem im Zeitraum vom 14. Dezember 2012 bis zum 10. Januar 2013 durchgeführt wurde.¹ Aus der Umfrage geht hervor, dass die Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten im vierten Quartal 2012 auf Euroraumebene im Großen und Ganzen ähnlich stark anzogen wie im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Dagegen wurden die Richtlinien für Wohnungsbau- und Konsumentenkredite stärker verschärft als in der letzten Umfrage.

¹ Stichtag für die Umfrage war der 10. Januar 2013. Eine ausführliche Analyse der Ergebnisse wurde am 30. Januar 2013 auf der Webseite der EZB veröffentlicht.

Betrachtet man die Faktoren, die dieser Entwicklung zugrunde lagen, so trugen die allgemeinen Konjunkturaussichten sowie branchenspezifische Risiken erneut wesentlich zur Verschärfung der Richtlinien für Unternehmenskredite bei, während die Entwicklung bei den Krediten an Privathaushalte in erster Linie auf die Risikoeinschätzung zurückzuführen war. Die Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen der Banken wirkten unverändert stark in Richtung einer Verschärfung, und zwar sowohl bei Unternehmenskrediten als auch bei Darlehen an private Haushalte.

Die Nachfrage nach Unternehmenskrediten war den Umfrageergebnissen zufolge insgesamt abermals stark rückläufig, wobei der Nettosaldo der Banken, die einen Rückgang meldeten, ähnlich hoch ausfiel wie in der letzten Umfrage. Dabei hing der Nachfrageeinbruch laut Angaben der befragten Institute vor allem mit dem erheblich gesunkenen Finanzierungsbedarf der Unternehmen für Anlageinvestitionen zusammen. Der anhaltende Rückgang der Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten ließ im vierten Quartal 2012 nach.

Was die Entwicklung im ersten Quartal 2013 betrifft, so gehen die Umfrageteilnehmer davon aus, dass die Richtlinien für Unternehmenskredite insgesamt in ähnlichem Umfang weiter anziehen, während bei den Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten mit einer gemäßigeren Verschärfung gerechnet wird. Zugleich wird erwartet, dass die Kreditnachfrage der Unternehmen insgesamt etwas weniger stark zurückgeht, während die Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten deutlicher nachlassen dürfte als bisher.

Kredite (inklusive Kreditlinien) an Unternehmen

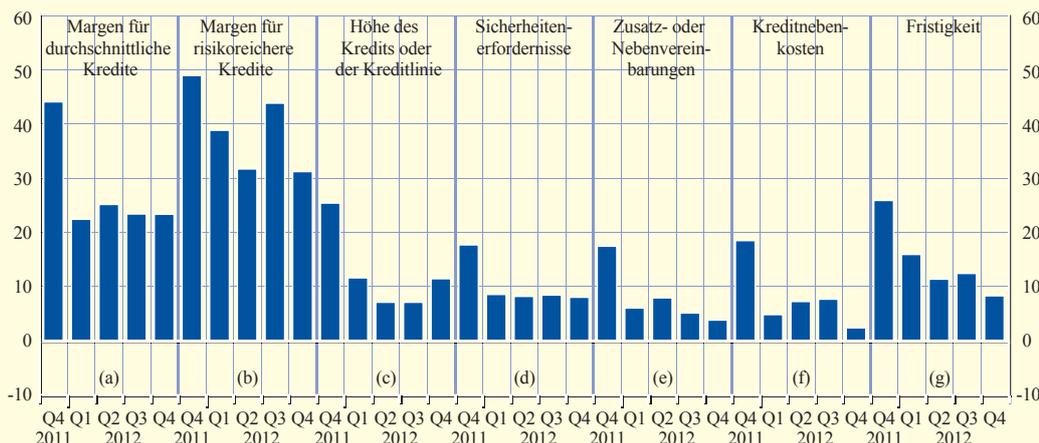
Im vierten Quartal 2012 blieb der Nettosaldo² der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten (inklusive Kreditlinien) meldeten, weitgehend stabil bei 13 %, verglichen mit 15 % im vorangegangenen Vierteljahr (siehe Abbildung A). Diese Entwicklung entsprach den vor drei Monaten geäußerten Erwartungen der Umfrageteilnehmer (13 %). Im Schlussquartal 2012 wurden die Kreditrichtlinien über alle Laufzeiten und Kreditnehmerkategorien hinweg ähnlich stark verschärft wie in den drei Monaten zuvor. Im Einzelnen meldeten per saldo 12 % bzw. 15 % der Umfrageteilnehmer strengere Richtlinien für Kredite an kleine und mittlere Unternehmen (KMUs) bzw. große Unternehmen, verglichen mit 11 % bzw. 17 % im dritten Jahresviertel. Betroffen davon waren sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Ausleihungen (10 % bzw. 15 % nach 11 % bzw. 14 % in der vorangegangenen Umfrage).

Betrachtet man die zugrunde liegenden Faktoren, so blieb der Nettosaldo der Banken im Euroraum, die Refinanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen als Grund für Verschärfungen der Kreditrichtlinien angaben, im vierten Quartal 2012 weitgehend unverändert. Im Einzelnen wurden die Eigenkapitalkosten und der Zugang zur Marktfinanzierung etwas häufiger als Verschärfungsgründe genannt (8 % bzw. 4 % nach 7 % bzw. 3 % im dritten Quartal). Der Beitrag der Risikoeinschätzung blieb stabil, allerdings auf relativ hohem Niveau. Auch die Konkurrenz durch andere Banken wirkte leicht in Richtung einer Verschärfung (1 % nach -3 % im dritten Quartal 2012).

² Der ermittelte Nettosaldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die eine Verschärfung der Kreditrichtlinien melden, und dem Anteil der Banken, die eine Lockerung der Kreditrichtlinien angeben (in Prozent der gegebenen Antworten). Ein positiver Nettosaldo bedeutet, dass die Banken ihre Kreditrichtlinien insgesamt verschärft haben, während ein negativer Nettosaldo darauf hinweist, dass die Richtlinien insgesamt gelockert wurden.

Abbildung B Veränderungen der Konditionen für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (inklusive Kreditlinien)

(Nettosaldo der Banken, die eine Verschärfung der Konditionen meldeten)

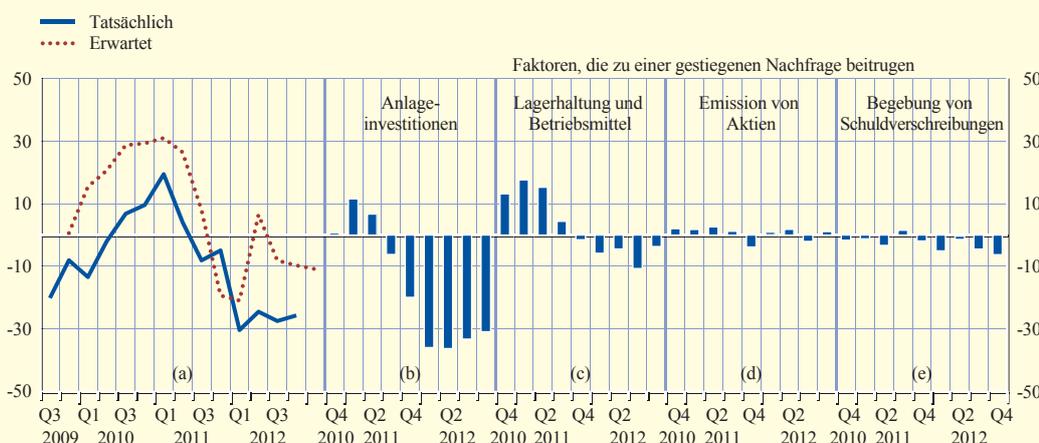


Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ in Prozent der gegebenen Antworten dar.

Als Ursachen für den Nachfragerückgang gaben die Banken in erster Linie einen deutlich gesunkenen Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen (-31 % nach -33 %) sowie für Fusionen und Übernahmen (-15 % nach -17 %) an. Auch im aktuellen Berichtsquartal wurde die Kreditnachfrage durch einen geringeren Mittelbedarf für Lagerhaltung und Betriebsmittel zusätzlich gedämpft, allerdings nicht mehr so stark wie im dritten Quartal 2012 (-4 % nach -11 %). Der Rückgriff auf andere externe Finanzierungsquellen trug ebenfalls erheblich zum Einbruch der

Abbildung C Veränderungen der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (inklusive Kreditlinien)

(Nettosaldo)



Anmerkung: Der in Grafik (a) ausgewiesene Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „deutlich gesunken“ und „leicht gesunken“ in Prozent der gegebenen Antworten dar. Der Nettosaldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer steigenden Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat. Die „tatsächlichen“ Werte beziehen sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

Kreditnachfrage bei, wenngleich die Emission von Aktien einen positiven Beitrag leistete (1 % nach -2 % im dritten Jahresviertel 2012).

Für das erste Quartal 2013 erwarten die Banken per saldo einen deutlich gemäßigteren Rückgang der Nachfrage nach Unternehmenskrediten (-11 %). Dabei dürfte sich die Kreditnachfrage der großen Unternehmen in ähnlichem Maße abschwächen wie die der KMUs (-9 % bzw. -8 %) und die Nachfrage nach langfristigen Ausleihungen stärker als die nach kurzfristigen Krediten (-12 % bzw. 0 %).

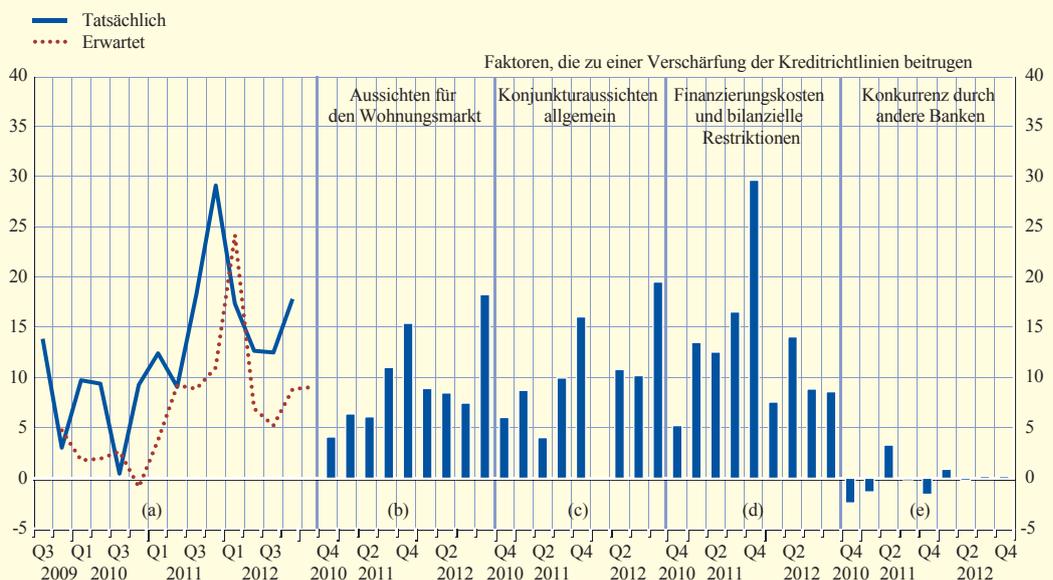
Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Im vierten Quartal 2012 stieg der Anteil der Banken, die eine Verschärfung der Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte meldeten, auf 18 % (nach 13 % im dritten Jahresviertel; siehe Abbildung D). Damit fiel der Anstieg höher aus als in der vorherigen Erhebung erwartet. Als Ursachen für die insgesamt strengeren Kreditrichtlinien im Berichtsquartal nannten die teilnehmenden Banken insbesondere die Eintrübung der allgemeinen Konjunkturaussichten (20 % nach 10 %) und der Aussichten am Wohnimmobilienmarkt (18 % nach 8 %). Wie bei den Unternehmenskrediten schlugen Refinanzierungskosten und bilanzielle Restriktionen mit per saldo 9 % weitgehend unverändert zu Buche. Die Konkurrenz durch andere Banken wirkte sich der Umfrage zufolge abermals neutral aus.

Die preislichen und nichtpreislichen Kreditbedingungen für Wohnungsbaukredite entwickelten sich im letzten Quartal 2012 uneinheitlich. Während die Margen für durchschnittliche Ausleihungen per saldo weniger stark ausgeweitet wurden (8 % nach 14 %), zogen die Margen für risikoreichere Ausleihungen insgesamt kräftiger an (24 % nach 19 %). Die Angaben der Banken

Abbildung D Veränderungen der Richtlinien für die Gewährung von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte

(Nettosaldo)



Anmerkung: Siehe die Anmerkung zu Abbildung A.

Abbildung E Veränderungen der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten und Konsumentenkrediten durch private Haushalte

(Nettosaldo)



Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ in Prozent der gegebenen Antworten dar. Die „tatsächlichen“ Werte beziehen sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte beziehen sich auf die für die kommenden drei Monate erwarteten Veränderungen.

zu den nichtpreislichen Kreditbedingungen lassen zudem auf strengere Vorgaben für Sicherheitenanforderungen und Fristigkeit sowie eine leichte Lockerung der Beleihungsquoten (4 % nach 8 %) schließen.

Für das erste Quartal 2013 rechnen die Banken per saldo mit einer etwas gemäßigeren Verschärfung der Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte (9 %).

Was die Kreditnachfrage betrifft, meldeten weniger Banken des Euroraums einen Rückgang der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten als in der letzten Erhebung (per saldo -11 % nach -25 %; siehe Abbildung E). Dabei hatten die Aussichten am Wohnimmobilienmarkt eine fast gleichbleibende nachfragedämpfende Wirkung (-13 % nach -14 %), während das Verbrauchervertrauen etwas seltener als Ursache angegeben wurde (-20 % nach -23 %). Dagegen trug der Rückgriff auf Ersparnisse als alternative Finanzierungsquelle zuletzt etwas mehr zum Rückgang der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bei (-15 % nach -9 % im dritten Jahresviertel 2012).

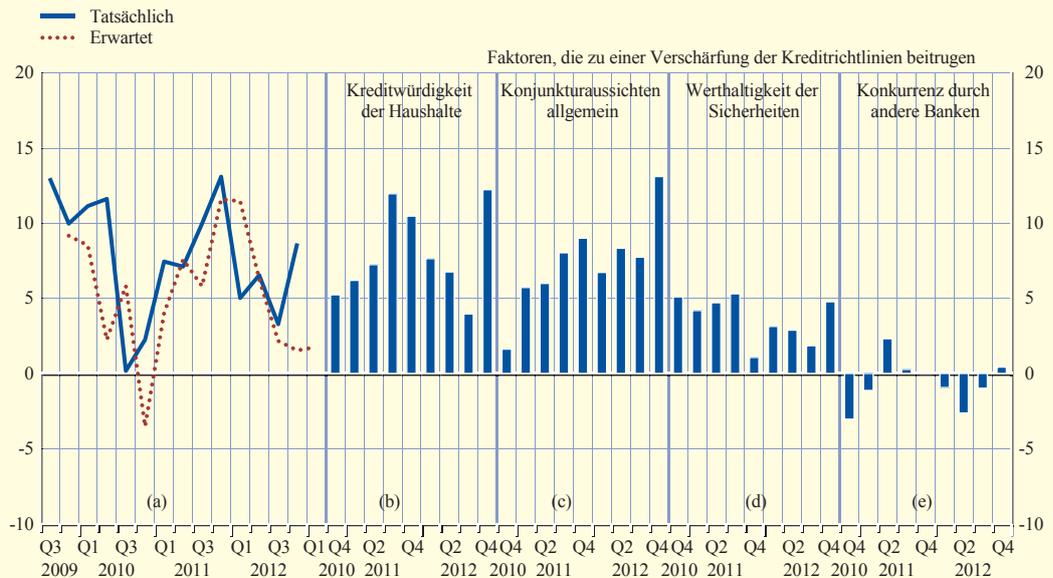
Für das erste Quartal 2013 erwarten die Banken per saldo eine weitere Abschwächung der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten (-25 %).

Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte

Bei den Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte meldeten die Banken im Euroraum für das vierte Quartal 2012 striktere Kreditrichtlinien (9 % nach 3 %; siehe Abbildung F). Ausschlaggebend hierfür war – wie bei den Wohnungsbaukrediten – eine schlechtere Risikoeinschätzung. So trugen Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen

Abbildung F Veränderungen der Richtlinien für die Gewährung von Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte

(Nettosaldo)



Anmerkung: Siehe die Anmerkung zu Abbildung A.

wirtschaftlichen Entwicklung, die Kreditwürdigkeit der Konsumenten sowie die Werthaltigkeit der von den Banken geforderten Sicherheiten zur Verschärfung bei, während von Refinanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen ein weitgehend unveränderter Druck ausging. Was die Bedingungen für Konsumentenkredite betrifft, wurden die Margen für durchschnittliche Konsumentenkredite ähnlich stark verschärft wie im dritten Jahresviertel (12 % nach 13 %), während die Margen für risikoreichere Darlehen stärker anzogen (17 % nach 14 %). Die Verschärfung der nichtpreislichen Bedingungen für Konsumentenkredite fiel vergleichbar aus wie in den drei Monaten zuvor.

Für das erste Jahresviertel 2013 rechnen insgesamt nur 2 % der Banken mit einem weiteren Anziehen der Richtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte.

Den teilnehmenden Banken zufolge sank die Nachfrage nach Konsumentenkrediten im Berichtsquartal weiter, wenngleich etwas weniger deutlich als im Vorquartal (per saldo -14 % nach -22 %; siehe Abbildung E). Als Ursachen hierfür wurden in erster Linie geringere Ausgaben für Gebrauchsgüter (-17 % nach -18 % im dritten Quartal 2012) sowie ein negatives Verbrauchervertrauen (-22 % nach ebenfalls -22 % im dritten Quartal) genannt.

Für das erste Vierteljahr 2013 erwarten die Banken per saldo einen ähnlich kräftigen Rückgang der Nachfrage nach Konsumentenkrediten (-14 %) wie für das Schlussquartal 2012 berichtet.

Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Finanzmarkturbulenzen

Wie die vorhergehenden Erhebungen enthielt auch die Umfrage vom Januar 2013 eine Zusatzfrage darüber, inwieweit sich die Finanzmarktspannungen auf den Zugang der Banken zur Finan-

zierung über Kundeneinlagen und über die Finanzmärkte im Schlussquartal 2012 ausgewirkt haben und inwiefern sie sich auch im ersten Jahresviertel 2013 noch auswirken könnten.

Insgesamt gaben die Banken des Euroraums an, dass sich ihr Zugang zur Finanzierung über Kundeneinlagen wie auch über die Finanzmärkte im Berichtsquartal über alle Kategorien hinweg weiter verbessert hat (siehe Abbildung G), und zwar stärker als in der vorherigen Umfrage erwartet. Für das erste Quartal wird mit einer weiteren Erholung gerechnet.

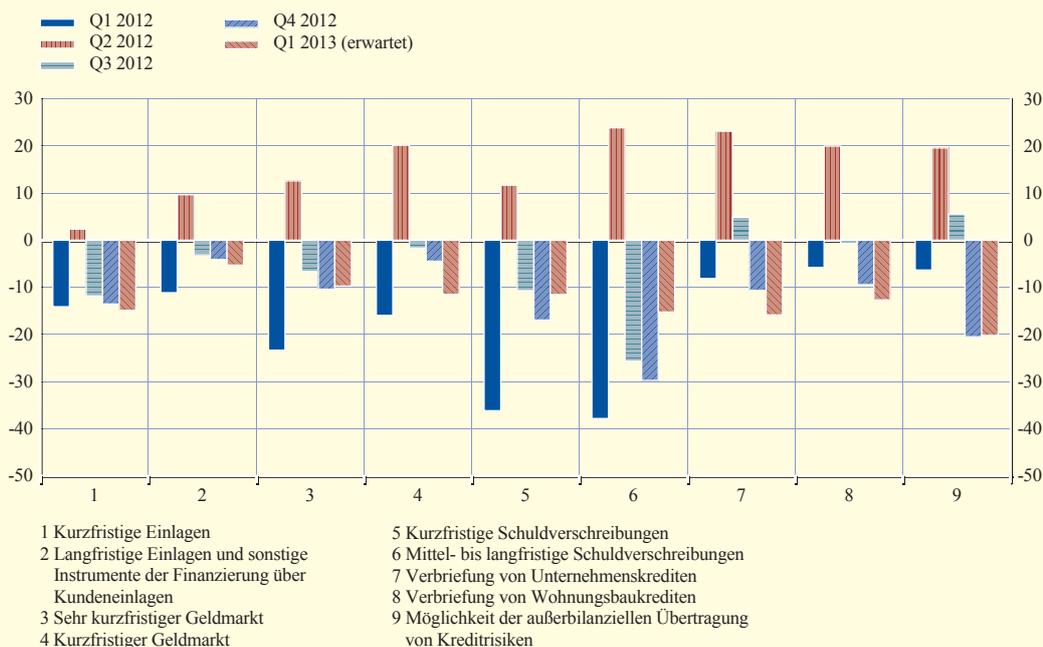
Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen, die Kreditrichtlinien und die Kreditmargen der Banken

Wie die vorangegangenen Erhebungen enthielt auch die Umfrage vom Januar 2013 eine Zusatzfrage zu den Auswirkungen der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen, Kreditrichtlinien und erstmals auch auf die Kreditmargen der Banken.

Vor dem Hintergrund nachlassender Spannungen in den meisten Finanzmarktsegmenten gaben die Banken in der Umfrage vom Januar 2013 für das Schlussquartal 2012 an, dass sich der Einfluss der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen deutlich abgeschwächt hat. Per saldo meldeten rund 1 % der Umfrageteilnehmer, dass ihre direkten Engagements in Staatsschuldtiteln und der Wert der Staatstitel, die als Sicherheit für großvolumige Refinanzierung zur Verfügung stehen, zu einer Lockerung der

Abbildung G Veränderung des Zugangs zu Finanzierungsquellen in den vergangenen drei Monaten

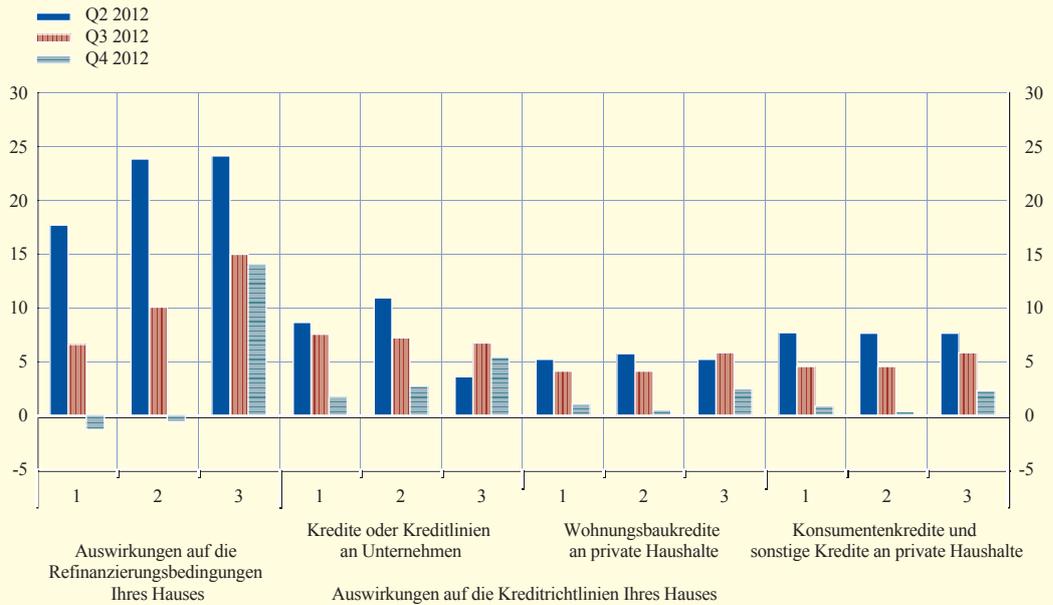
(Nettosaldo der Banken, die eine Beeinträchtigung des Marktzugangs meldeten)



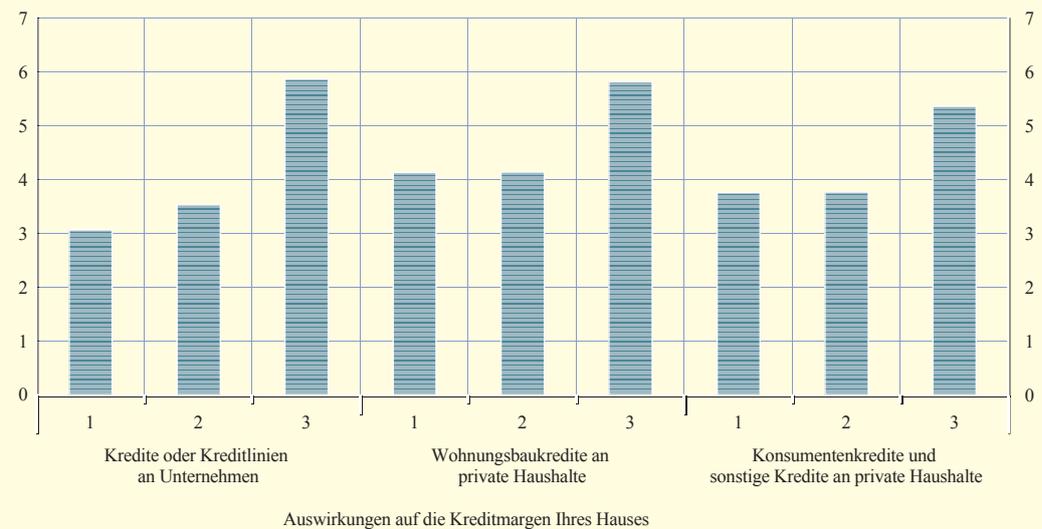
Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich beeinträchtigt“ und „leicht beeinträchtigt“ und der Summe der Angaben unter „leicht verbessert“ und „deutlich verbessert“ in Prozent der gegebenen Antworten dar.

Abbildung H Auswirkung der Staatsschuldenkrise auf die Refinanzierungsbedingungen, die Kreditrichtlinien und die Kreditmargen der Banken

(Nettosaldo der Banken, die Auswirkungen auf die Refinanzierungsbedingungen, auf die Verschärfung der Kreditrichtlinien oder auf die Ausweitung der Kreditmargen meldeten)



- 1 Direktes Engagement in Staatsanleihen
- 2 Wert der als Sicherheiten zur Verfügung stehenden Staatstitel
- 3 Sonstige Auswirkungen



- 1 Direktes Engagement in Staatsanleihen
- 2 Wert der als Sicherheiten zur Verfügung stehenden Staatstitel
- 3 Sonstige Auswirkungen

Anmerkung: Der Nettosaldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „trug spürbar zur Verschlechterung der Refinanzierungsbedingungen/Verschärfung der Kreditrichtlinien/Ausweitung der Kreditmargen bei“ und „trug etwas zur Verschlechterung der Refinanzierungsbedingungen/Verschärfung der Kreditrichtlinien/Ausweitung der Kreditmargen bei“ und der Summe der Angaben unter „trug etwas zur Lockerung der Refinanzierungsbedingungen/Lockerung der Kreditrichtlinien/Verringerung der Kreditmargen bei“ und „trug spürbar zur Lockerung der Refinanzierungsbedingungen/Lockerung der Kreditrichtlinien/Verringerung der Kreditmargen bei“ in Prozent der gegebenen Antworten dar.

Refinanzierungsbedingungen beitragen; in der vorangegangenen Erhebung war diesen Faktoren insgesamt noch von 7 % bzw. 10 % der Banken eine verschärfende Wirkung zugeschrieben worden. Die Staatsschuldenkrise hatte im letzten Quartal 2012 auch einen erheblich geringeren Einfluss auf die Kreditrichtlinien, und zwar über alle Kreditkategorien und Transmissionskanäle hinweg. Die Auswirkungen auf die Kreditmargen fielen indessen etwas stärker aus als auf die Kreditrichtlinien (siehe Abbildung H).

Zusatzfragen zu den Auswirkungen der Capital Requirements Directive IV und sonstiger Änderungen der Bankenregulierung³

Wie bereits im Juli 2012 enthielt auch die aktuelle Umfrage zwei Zusatzfragen, anhand derer beurteilt werden soll, inwieweit sich die neuen Eigenkapitalanforderungen durch eine mögliche Beeinflussung der Eigenkapitalpositionen und Kreditrichtlinien auf die Kreditvergabepolitik der Banken auswirken. In der Umfrage vom Januar 2013 wurden erstmals auch Angaben zu den Auswirkungen der neuen Eigenkapitalregelungen auf die Kreditmargen erbeten.

Für die zweite Jahreshälfte 2012 meldeten per saldo 32 % der Banken einen Rückgang ihrer risikogewichteten Aktiva, was weitgehend den Erwartungen vom Juli 2012 entsprach. Die Bilanzanpassungen betrafen eher risikoreichere und weniger durchschnittliche Ausleihungen und dürften sich auch künftig auf diese Kredite konzentrieren. In der jüngsten Umfrage meldeten zudem insgesamt weniger Banken eine Verbesserung ihrer Eigenkapitalposition als im Juli 2012 (24 % nach 35 %). Anders als in der Erhebung vom Juli wurden Eigenkapitalaufstockungen in der zweiten Jahreshälfte 2012 überdies eher durch Aktienemissionen als durch einbehaltene Gewinne erzielt.

Was die künftige Entwicklung betrifft, so beabsichtigen in der ersten Jahreshälfte 2013 insgesamt weniger Banken, ihre risikogewichteten Aktiva zurückzuführen, als noch in der zweiten Hälfte 2012 (20 % nach 32 %). Zugleich planen mehr Banken eine Stärkung ihrer Eigenkapitalposition (per saldo 39 % nach 24 % im zweiten Halbjahr 2012).

Was die Auswirkungen der neuen Eigenkapitalanforderungen auf die Kreditrichtlinien und Kreditmargen der Banken betrifft, meldeten per saldo 19 % bzw. 15 % der Banken eine Verschärfung der Richtlinien für Kredite an große Unternehmen bzw. KMUs (nach 25 % bzw. 8 % im Juli 2012). Bei den Darlehen an private Haushalte gaben insgesamt 11 % der Banken des Euroraums an, ihre Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten aufgrund der neuen Kapitalvorschriften verschärft zu haben, und 8 % meldeten eine entsprechende Verschärfung im Bereich der Konsumentenkredite. Dabei war der Einfluss auf die Kreditmargen in allen Kreditkategorien ähnlich stark wie auf die Kreditrichtlinien. Einzige Ausnahme bildeten die Wohnungsbaukredite; hier wurde eine etwas schwächere Auswirkung auf die Kreditmargen gemeldet. Für die erste Jahreshälfte 2013 erwarten die Banken eine etwas geringere Verschärfung der Richtlinien für Kredite an Unternehmen wie auch private Haushalte aufgrund der neuen regulatorischen Vorschriften. Gleichzeitig dürfte es in allen Kreditkategorien zu einer weiteren Verschärfung der Kreditmargen kommen.

³ Diese Frage bezieht sich auf die regulatorischen Anforderungen, die sich aus der Capital Requirements Directive IV vom Juli 2011 (abrufbar auf der Website der Europäischen Kommission unter <http://ec.europa.eu>), den Vorgaben der European Banking Association (EBA) sowie kürzlich verabschiedeten oder bevorstehenden nationalen Bestimmungen zu den Eigenkapitalanforderungen von Banken ergeben.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen ging im November 2012 abermals leicht zurück. Grund hierfür war eine schwächere Emissionstätigkeit in nahezu allen Sektoren mit Ausnahme der nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften. Die jährliche Zunahme der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten Schuldtitel blieb im historischen Vergleich auf einem hohen Niveau, wenngleich sie sich geringfügig abschwächte. Die Zwölfmonatsrate der Begebung börsennotierter Aktien war nach wie vor stabil.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen ging im November 2012 abermals leicht zurück, und zwar auf 2,9 % gegenüber 3,2 % im Oktober (siehe Tabelle 6). Dieser weiteren Abschwächung lagen eine marginale Verringerung der Zwölfmonatsrate des Absatzes langfristiger Schuldverschreibungen (von 3,8 % im Oktober auf 3,6 %) und ein stärkerer Rückgang der Vorjahrsrate der Emission kurzfristiger Schuldtitel (von -2,8 % auf -4,0 % im Berichtsmontat) zugrunde. Die saisonbereinigte annualisierte Sechsmonatsrate der Begebung von Schuldverschreibungen, die zur Beurteilung kurzfristiger Trends besser geeignet ist, sank geringfügig von 1,5 % im Oktober auf 1,2 % im November und blieb somit auf einem historisch niedrigen Niveau. Eine detailliertere Betrachtung zeigt, dass die kurzfristige Emissionsentwicklung bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften noch stärker ins Negative rutschte (Rückgang der Wachstumsrate von -3,7 % im Oktober auf -5,0 % im November), während sie sich bei den MFIs im selben Zeitraum leicht verbesserte (Anstieg der Zuwachsrate von -0,6 % auf 0 %). Zugleich verlangsamte sich die Emission kurzfristiger Titel durch öffentliche Haushalte geringfügig (von 4,1 % im Oktober auf 3,6 % im November). Die saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate der Begebung von Schuldverschreibungen durch den Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sank nur marginal und blieb mit 13,3 % im November nach 13,4 % im Vormonat auf einem sehr hohen Niveau (siehe Abbildung 7).

Mit Blick auf die Laufzeitenstruktur konzentrierte sich die Refinanzierungsaktivität nach wie vor auf die Emission im langfristigen Segment und dort vor allem auf festverzinsliche Papiere. Die

Tabelle 6 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2012 November	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Oktober	2012 November
Schuldverschreibungen	16 827	3,1	4,1	4,2	3,7	3,2	2,9
MFIs	5 514	3,3	4,6	3,7	3,6	2,0	1,1
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	3 265	-1,4	-0,6	2,4	0,9	0,3	0,5
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	984	5,0	6,7	9,3	10,9	12,6	12,3
Öffentliche Haushalte	7 064	4,9	5,7	4,7	4,3	4,4	4,3
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	6 368	4,1	4,7	3,8	3,5	3,8	3,9
Sonstige öffentliche Haushalte	696	13,2	16,7	14,3	12,8	10,8	8,0
Börsennotierte Aktien	4 407	1,6	1,6	1,4	1,0	1,0	1,0
MFIs	396	10,0	10,8	10,1	5,6	5,0	5,5
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	338	5,2	3,6	3,1	2,9	2,9	2,4
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 673	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4

Quelle: EZB.

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

Vorjahrsrate der Begebung festverzinslicher langfristiger Schuldverschreibungen erhöhte sich im November weiter auf 6,0 % nach 5,7 % im Oktober. Unterdessen ging die Jahresänderungsrate der Emission variabel verzinslicher langfristiger Schuldtitel erneut zurück und lag im November bei -3,8 %, verglichen mit -2,2 % im Vormonat.

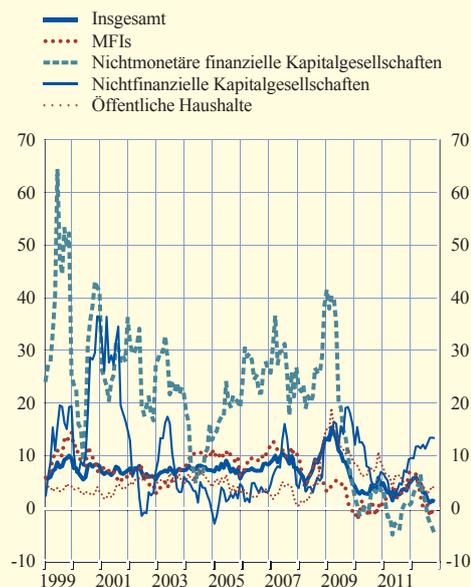
In sektoraler Betrachtung zeigt sich auf Grundlage der jährlichen Zuwachsraten ein moderater Rückgang der Begebung von Schuldverschreibungen, der den gesamten MFI-Sektor wie auch – wenngleich in geringerem Ausmaß – die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und die öffentlichen Haushalte betraf. So sank die entsprechende Rate bei den MFIs von 2,0 % im Oktober auf 1,1 % im November. Die Jahreswachstumsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten Schuldtitel wies hingegen nach wie vor ein robustes Niveau von 12,3 % auf und lag damit leicht unter dem im Vormonat verzeichneten Stand von 12,6 %. Auch die Zwölfmonatsrate der Begebung öffentlicher Schuldtitel ging nur geringfügig zurück (von 4,4 % im Oktober auf 4,3 % im November). Die jährliche Wachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Papiere stieg von 0,3 % im Oktober auf 0,5 % im Folgemonat.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Zwölfmonatsrate der von Ansässigen im Euroraum begebenen börsennotierten Aktien blieb im November mit 1 % stabil, was einer uneinheitlichen Entwicklung der Aktienemission in den einzelnen Sektoren zuzuschreiben war (siehe Abbildung 8). Dabei nahm insbesondere die jährliche Wachstumsrate der von MFIs emittierten Papiere zu, und zwar von 5,0 % im Oktober auf 5,5 % im Berichtsmonat. Im Gegensatz dazu war bei den nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften ein Rückgang zu beobachten (von 2,9 % im Oktober auf 2,4 % im November). Die Vorjahrsrate der Emission börsennotierter Aktien der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften blieb im November stabil bei 0,4 %.

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

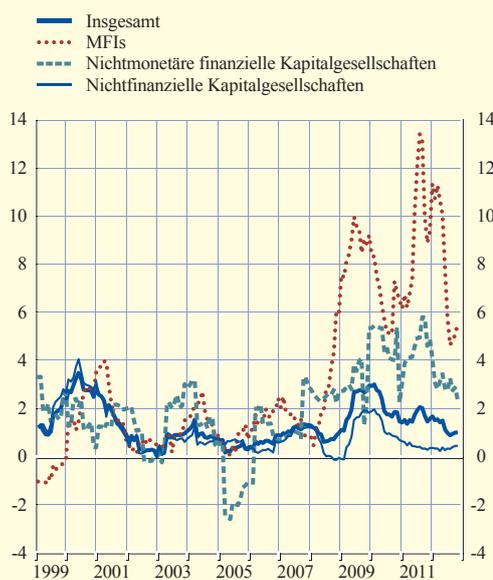
(auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Die Zinssätze am Tagesgeldmarkt blieben von Anfang Januar bis Anfang Februar stabil, während die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt einen etwas steileren Verlauf annahm; Letzteres war darauf zurückzuführen, dass die Marktteilnehmer angesichts der erwarteten Entwicklung der Liquiditätsbedingungen mit einem Anstieg der Zinsen rechneten. In der ersten Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2013, die am 16. Januar begann, wies der EONIA weiterhin ein sehr niedriges Niveau auf, da in diesem Zeitraum nach wie vor umfangreiche Überschussliquidität vorhanden war. Die aus EURIBOR-Terminkontrakten abgeleiteten Zinssätze stiegen kräftig an.

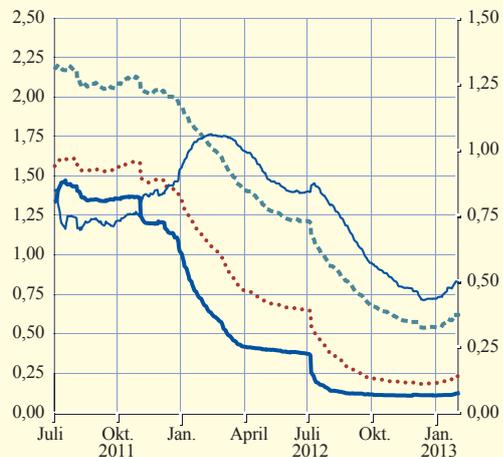
Die Zinssätze am unbesicherten Geldmarkt – gemessen am EURIBOR – erhöhten sich von Anfang Januar bis Anfang Februar 2013, insbesondere im Bereich der längeren Laufzeiten. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld betragen am 6. Februar 0,12 %, 0,23 %, 0,38 % bzw. 0,62 % und lagen somit 1, 4, 5 bzw. 6 Basispunkte über ihrem Stand vom 9. Januar. Der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – vergrößerte sich dementsprechend leicht von 44 Basispunkten am 9. Januar auf 49 Basispunkte am 6. Februar (siehe Abbildung 9).

Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz lag am 6. Februar bei 0,12 % und somit 5 Basispunkte über seinem Stand vom 9. Januar. Infolgedessen verringerte sich der Spread zwischen dem Dreimonats-EURIBOR und dem Dreimonats-EONIA-Swapsatz auf 11 Basispunkte.

Abbildung 9 Geldmarktsätze

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

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

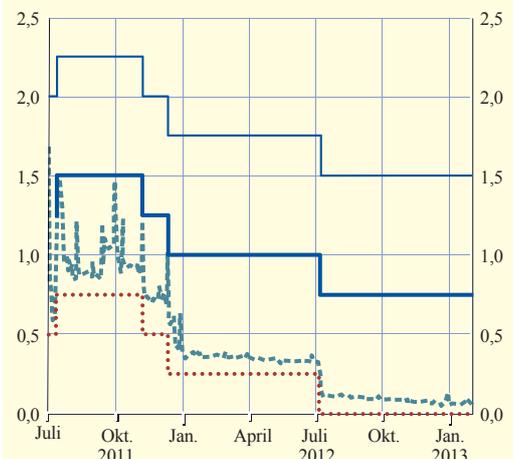


Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Abbildung 10 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)

- Festzinssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften
- ... Einlagesatz
- - - Tagesgeldsatz (EONIA)
- Spitzenrefinanzierungssatz



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

Die aus den Preisen für Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im März, Juni, September und Dezember 2013 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 6. Februar auf 0,27 %, 0,34 %, 0,42 % bzw. 0,50 %; gegenüber ihrem Stand vom 9. Januar bedeutete dies eine Zunahme um 8, 15, 20 bzw. 25 Basispunkte.

Vom 9. Januar bis zum Ende der zwölften Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2012 am 15. Januar blieb der EONIA vor dem Hintergrund eines anhaltenden Liquiditätsüberschusses mit rund 0,07 % stabil. In der Erfüllungsperiode, die am 16. Januar begann, lag der EONIA im Durchschnitt weiter bei 0,07 % (siehe Abbildung 10).

Das Eurosystem führte im Berichtszeitraum mehrere Refinanzierungsgeschäfte durch. Bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften der ersten Reserveerfüllungsperiode 2013 am 15., 22. und 29. Januar sowie am 5. Februar teilte das Eurosystem 131,2 Mrd €, 125,3 Mrd €, 124,1 Mrd € bzw. 129,3 Mrd € zu. Darüber hinaus fanden im Januar zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) als Mengentender mit Vollzuteilung statt: am 15. Januar ein Geschäft mit einer Sonderlaufzeit von einer Erfüllungsperiode, bei dem 10,5 Mrd € bereitgestellt wurden, und am 30. Januar ein dreimonatiges LRG, bei dem 3,7 Mrd € zugeteilt wurden. Außerdem haben die Geschäftspartner seit dem 30. Januar die Möglichkeit, die im Rahmen des LRG mit einer Laufzeit von drei Jahren und Zuteilung am 21. Dezember 2011 aufgenommenen Mittel auf eigenen Wunsch in wöchentlichem Abstand vor Erreichen der Fälligkeit zurückzuzahlen. Zum 1. Februar wurden 140,6 Mrd € getilgt (siehe Kasten 3).

Am 15., 22. und 29. Januar sowie am 5. Februar führte das Eurosystem zudem je ein einwöchiges liquiditätsabsorbierendes Geschäft als Zinstender mit einem Höchstbietungssatz von 0,75 % durch. Mithilfe dieser Geschäfte wurde die mit den Anleihebeständen aus dem Programm für die Wertpapiermärkte verbundene Liquidität vollständig abgeschöpft.

Nachdem die Überschussliquidität im zweiten Quartal 2012 ein Rekordniveau erreicht hatte, war sie in der ersten Erfüllungsperiode erneut rückläufig und verringerte sich von 621,4 Mrd € auf 558,4 Mrd €. Diese Entwicklung ist in erster Linie auf den Beginn der Rückzahlungen von Mitteln aus dem ersten LRG mit dreijähriger Laufzeit am 30. Januar zurückzuführen. Während die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität auf 191,9 Mrd € sank (verglichen mit 238,4 Mrd € in der vorangegangenen Erfüllungsperiode), verminderten sich die über das Mindestreserve-Soll hinausgehenden Giroguthaben der Banken beim Eurosystem im Durchschnitt von 383 Mrd € auf 366,5 Mrd €.

Kasten 3

VORZEITIGE RÜCKZAHLUNG VON IM RAHMEN DER LÄNGERFRISTIGEN REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE MIT DREIJÄHRIGER LAUFZEIT AUFGENOMMENEN MITTELN: WIRTSCHAFTLICHES KALKÜL UND AUSWIRKUNGEN AM GELDMARKT

Im vorliegenden Kasten werden nochmals die Modalitäten für die vorzeitige Rückzahlung von Mitteln, die im Rahmen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit einer Laufzeit von drei Jahren aufgenommen wurden, dargelegt. Außerdem werden die wirtschaftlichen Beweggründe für solche Rückzahlungen sowie deren Auswirkungen auf die Geldmärkte im Euro-Währungsgebiet erörtert.

Im Rahmen der Sondermaßnahmen, mit denen einerseits einer Beschränkung des Kreditangebots entgegengewirkt und andererseits sichergestellt werden sollte, dass die von der EZB verfolgte Geldpolitik weiterhin wirksam auf die Realwirtschaft übertragen wird, kündigte die EZB am 8. Dezember 2011 an, zwei zusätzliche LRGs mit einer Laufzeit von jeweils drei Jahren durchzuführen. Das erste dieser beiden Geschäfte wurde am 22. Dezember 2011 abgewickelt und das zweite am 1. März 2012. Um die Attraktivität der Operationen zu erhöhen, wurde den Geschäftspartnern die Möglichkeit eingeräumt, die beim Eurosystem aufgenommenen Beträge nach Ablauf von rund einem Jahr in wöchentlichen Abständen ganz oder teilweise zurückzuzahlen. Da der Zinssatz über die jeweilige Laufzeit des Tenders an den durchschnittlichen Hauptrefinanzierungssatz gekoppelt ist, kommen die dreijährigen LRGs aus Sicht der Geschäftspartner zwei Operationen mit einer Laufzeit von jeweils einem Jahr und der Option einer Verlängerung auf bis zu drei Jahre gleich.

Die schwierigen Refinanzierungsbedingungen vieler Banken im Euroraum zum Zeitpunkt der Durchführung der beiden Geschäfte, die vergleichsweise attraktive Verzinsung (gemessen an entsprechenden Marktzinsen, z. B. für dreijährige besicherte Ausleihungen) sowie die optionalen Ausstattungsmerkmale¹ führten zu einer regen Nachfrage nach beiden Geschäften. Beim ersten Geschäft gaben 523 Geschäftspartner Gebote im Wert von rund 489,2 Mrd € ab (darunter Umschichtungen von 45,7 Mrd € aus dem einjährigen LRG mit Zuteilung im Oktober 2011). Das Volumen des zweiten Tenders fiel sogar noch größer aus. Es gingen Gebote von 800 Geschäftspartnern im Wert von etwa 529,5 Mrd € ein. Durch die Zuteilung der beiden Geschäfte erhöhte sich die vom Eurosystem bereitgestellte Liquidität per saldo um rund 480 Mrd €.

Modalitäten der vorzeitigen Rückzahlung

Die Geschäftspartner können an jedem Tag, an dem auch die Abwicklung eines Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG) ansteht, einen beliebigen Anteil der bei den dreijährigen LRGs aufgenommenen Mittel zurückzahlen. Dazu muss die jeweilige NZB eine Woche im Voraus über die Höhe der beabsichtigten Rückzahlung informiert werden. Rückzahlungen für das erste dreijährige LRG waren erstmals am 30. Januar 2013 möglich, und Tilgungen im Zusammenhang mit dem zweiten Geschäft können ab dem 27. Februar 2013 erfolgen. Um 12 Uhr mittags am letzten Geschäftstag jeder Woche gibt die EZB den Gesamtbetrag der Rückzahlungen bekannt. Die Zahl der Geschäftspartner, die das jeweilige LRG ganz oder teilweise tilgen, wird in der darauffolgenden Woche veröffentlicht.

Diesen Vorgaben entsprechend konnten die Geschäftspartner am 30. Januar erstmals Mittel aus dem ersten dreijährigen LRG zurückzahlen. Am Freitag, dem 25. Januar, gab die EZB die insgesamt beabsichtigten Rückzahlungen bekannt: 278 Geschäftspartner entschieden sich für Rückzahlungen im Wert von 137,2 Mrd €. ² Eine Woche später, am 6. Februar, tilgten 27 Geschäftspartner weitere 3,5 Mrd €.

1 Siehe EZB, Die Auswirkungen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit, Kasten 3, Monatsbericht März 2012.

2 Siehe die Website der EZB (www.ecb.europa.eu) oder die Webseiten der EZB bei Bloomberg und Reuters.

Wirtschaftliche Beweggründe für eine vorzeitige Rückzahlung

Die Entscheidung der Geschäftspartner zur vorzeitigen Rückzahlung der dreijährigen LRGs wird von verschiedenen Faktoren beeinflusst. In diesem Zusammenhang ist insbesondere zu erwähnen, dass sich der Zugang der Kreditinstitute des Euroraums zu den Refinanzierungsmärkten seit Dezember 2011 deutlich verbessert hat, auch wenn sich die Refinanzierungsbedingungen nach wie vor von Land zu Land unterscheiden. Viele Kreditinstitute im Eurogebiet sind wieder in der Lage, vorrangige unbesicherte und besicherte Anleihen am Markt zu platzieren, was sich an der erheblichen Zunahme der Emissionstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte 2012 zeigt. Die vor einem Jahr weit verbreitete Finanzierungsunsicherheit, die zu einer umfangreichen vorsorglichen Inanspruchnahme längerfristiger Refinanzierungsmittel führte, hat inzwischen deutlich nachgelassen. Auch die nachstehenden allgemeinen Faktoren tragen dazu bei, dass sich Banken derzeit für die Rückzahlung von Mitteln aus den dreijährigen LRGs entscheiden: Erstens hat eine weit verbreitete Tendenz zur Rückkehr zu konservativeren Finanzierungsmodellen bewirkt, dass die Mittelaufnahme an den Kapitalmärkten insgesamt zurückgegangen ist und stattdessen als stabiler geltende Finanzierungsquellen wie Privatkundeneinlagen an Bedeutung gewonnen haben. Zweitens befinden sich die Banken im Euroraum gegenwärtig noch inmitten eines Prozesses der Bilanzanpassung, der in der Regel mit einem langsameren Wachstum oder sogar einer Abnahme der Bilanzsummen einhergeht, wodurch sich ihr Finanzierungsbedarf verringert.³ Drittens scheinen sich einige Geschäftspartner für eine vorzeitige Rückzahlung entschieden zu haben, um eine Verbesserung ihrer individuellen Refinanzierungsbedingungen zu signalisieren.

Die Refinanzierungskosten der Banken unterscheiden sich im Einzelfall stark und werden außerdem, solange die Fragmentierung der Finanzmärkte andauert, von länderspezifischen Faktoren bestimmt. Die Kosten der Refinanzierung mit einer Laufzeit von drei Jahren haben mit ihren 75 Basispunkten derzeit für viele Kreditinstitute im Eurogebiet noch nicht an Attraktivität eingebüßt. So liegt die Rendite der meisten Bankanleihen im Euroraum im Zweijahressegment in der Regel in einer Bandbreite zwischen 1 % und 3 %. Allerdings kann sich derzeit ein beträchtlicher Anteil der Kreditinstitute im Eurogebiet – nicht zuletzt infolge der jüngsten Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen – zu günstigeren Konditionen refinanzieren als über die dreijährigen LRGs. Da die Refinanzierung über die ausstehenden LRGs für einen Großteil des Bankensystems im Euroraum jedoch insgesamt nach wie vor attraktiver ist als die marktbasierende Refinanzierung, dürften weitere vorzeitige Rückzahlungen begrenzt bleiben.

Auswirkungen an den Geldmärkten des Euro-Währungsgebiets

Die kurzfristigen Geldmarktsätze im Euroraum werden seit der Einführung von Mengentendern mit Vollzuteilung im Oktober 2008 von der unterschiedlich hohen Überschussliquidität beeinflusst. Dank des geänderten Tendersverfahrens können sich die Banken über sämtliche liquiditätszuführenden Geschäfte des Eurosystems unbegrenzt refinanzieren. Die Gesamtnachfrage der Banken nach Zentralbankliquidität übersteigt in der Regel ihren aggregierten Liquiditätsbedarf, da sie unter anderem auch eine Vorsichtsreserve zur Absicherung gegen Liquiditätsschocks halten. Die Entstehung solcher Reserveguthaben, die einen voll funktionsfähigen Interbankengeldmarkt ersetzen, führt zu Überschussliquidität, welche definiert ist als der Betrag der Zentralbankguthaben, die die Banken über ihren durch die Mindestreserveanforderungen und autonomen Faktoren bestimmten Bedarf hinaus nachfragen. Diese aus

³ Siehe beispielsweise EZB, EU bank deleveraging – driving forces and strategies, Sonderbeitrag A, Financial Stability Review, Juni 2012.

Vorsichtsgründen gehaltenen Reserven schnellen insbesondere dann in die Höhe, wenn die Banken verbreitet Refinanzierungsengpässen ausgesetzt sind.

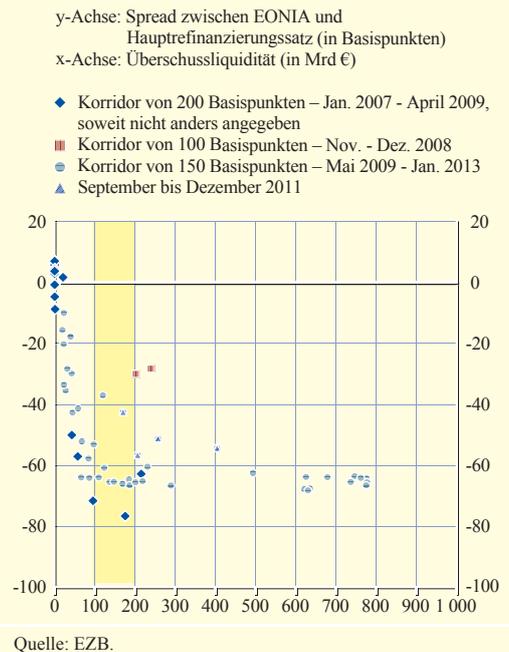
Überschussliquidität kann auch als eine Verschiebung der Wahrscheinlichkeit angesehen werden, mit der jede einzelne Bank am Tagesende die Einlagefazilität in Anspruch nimmt, statt wie im Fall ausgeglichener Liquiditätsbedingungen per saldo überhaupt nicht auf die ständigen Fazilitäten zurückzugreifen. Damit bewirkt die Überschussliquidität eine Abnahme der kurzfristigen Geldmarktsätze, die sich mit zunehmender Wahrscheinlichkeit, dass die Einlagefazilität am Tagesende in Anspruch genommen wird, entsprechend dem Einlagesatz annähern. Genauer gesagt hat die umfangreiche Überschussliquidität dazu geführt, dass sich die kurzfristigen Geldmarktsätze im Durchschnitt nur knapp über dem Einlagesatz und damit deutlich unter dem Zinssatz für die HRGs bewegt haben.

Die beträchtlichen Zuteilungsvolumen im Rahmen der beiden dreijährigen LRGs ließen die Überschussliquidität von 258 Mrd € in der Erfüllungsperiode vom November 2011 auf rund 775 Mrd € in der Erfüllungsperiode vom März 2012 steigen. Damit können die beiden LRGs als einer der wichtigsten Bestimmungsfaktoren der Überschussliquidität seit Dezember 2011 betrachtet werden. Der Anstieg der Überschussliquidität hatte außerdem zur Folge, dass sich die Tagesgeldsätze sehr nahe am Einlagesatz bewegten (siehe das Streudiagramm in Abbildung A, das die Beziehung zwischen dem EONIA und der Höhe der Überschussliquidität in den einzelnen Erfüllungsperioden darstellt).

Die Punkte in Abbildung A geben für den Zeitraum von Januar 2007 bis Januar 2013 jeweils den durchschnittlichen Betrag der Überschussliquidität sowie den betreffenden durchschnittlichen Spread zwischen EONIA und Hauptrefinanzierungssatz in einer bestimmten Mindestreserve-Erfüllungsperiode an. Der genannte Spread wird durch die Breite des jeweiligen Leitzinskorridors begrenzt, da der EONIA in der Regel weder den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität übersteigen noch unter den Einlagesatz fallen sollte. Deshalb ist es wichtig, die Breite des Zinskorridors in der jeweiligen Erfüllungsperiode zu berücksichtigen (siehe Legende in der Abbildung).

Die Beziehung zwischen der Höhe der Überschussliquidität und dem EONIA hängt von mehreren Faktoren ab, die über das in Abbildung A dargestellte Muster hinausgehen. Beispielsweise erhöht sich mit zunehmender Segmentierung des Geldmarkts der Schwellenwert, ab dem sich der EONIA in unmittelbarer Nähe der Einlagefazilität bewegt. Je stärker die Segmentierung (oder die Finanzmarktspannungen), desto höher fällt diese Schwelle aus. Dies lässt sich anhand der Erfüllungsperioden im vierten Quartal 2011 illustrieren (siehe Abbildung A).

Abbildung A Beziehung zwischen EONIA-HRG-Spread und durchschnittlicher Überschussliquidität je Mindestreserve-Erfüllungsperiode



In diesem Zeitraum waren an den Finanzmärkten des Euroraums besonders starke Verwerfungen zu beobachten, sodass der EONIA selbst bei einer vergleichsweise hohen Überschussliquidität einen größeren Abstand zum Einlagesatz aufwies, als dies in einem Umfeld geringerer Finanzmarktspannungen der Fall gewesen wäre.

Ganz allgemein gilt, dass sich die sehr kurzfristigen Geldmarktsätze ab einer bestimmten Höhe der Überschussliquidität im Wesentlichen parallel zum Einlagesatz entwickeln. In Abbildung A liegt die Grenze augenscheinlich im Bereich zwischen 100 Mrd € und 200 Mrd € (gelb schattierter Bereich).

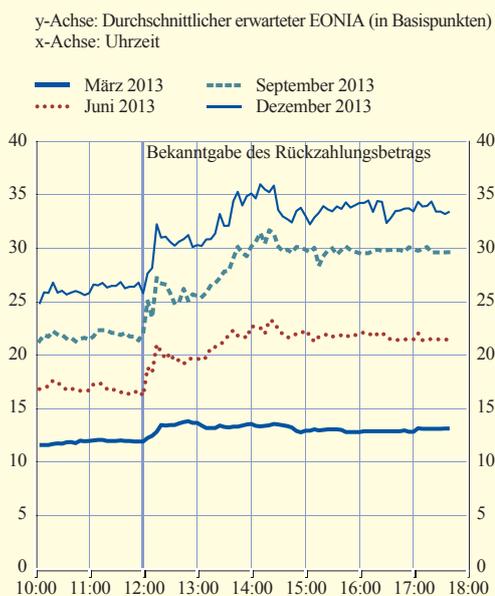
Darüber hinaus hängt diese Beziehung von der in der betreffenden Erfüllungsperiode insgesamt erwarteten Überschussliquidität ab, da die einzelnen Tage einer Erfüllungsperiode durch die Vorgabe der Durchschnittserfüllung des Mindestreserve-Solls miteinander in Zusammenhang stehen. Zudem führte die Zuteilung der beiden Dreijahrestender über ein großes Laufzeitenspektrum hinweg zu einem erheblichen Rückgang der EONIA-Terminsätze, da durch die sich ergebende „Bindung“ großer Mengen von Überschussliquidität für mindestens ein Jahr die Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Überschussliquidität beeinflusst wurden.

Die vorzeitigen Rückzahlungen von Mitteln aus den dreijährigen LRGs bewirkten ein gewisses Abschmelzen der Überschussliquidität und könnten auch einen weiteren Rückgang der erwarteten Überschussliquidität nach sich ziehen. Allerdings sind die Rückzahlungsvolumen gegenwärtig noch zu niedrig, als dass sie sich nennenswert auf die kurzfristigen Geldmarktsätze auswirken könnten.

Die im Durchschnitt für die kommenden Monate erwarteten EONIA-Sätze stiegen nach Bekanntgabe der ersten Rückzahlungen am 25. Januar 2013 merklich an (siehe Abbildung B). Die ausgeprägte Marktreaktion deutet darauf hin, dass bei den kurzfristigen Terminzinssätzen am Geldmarkt ein Szenario eingepreist wird, bei dem sich die Überschussliquidität den Schwellenwerten annähern könnte, die mit steigenden kurzfristigen Geldmarktsätzen verbunden sind.

Mehrere Faktoren sprechen allerdings gegen ein solches Szenario deutlich steigender kurzfristiger Geldmarktsätze. Zum einen ist die Überschussliquidität gegenwärtig noch immer vergleichsweise hoch. Für einen spürbaren Effekt auf die kurzfristigen Geldmarktsätze wären umfangreiche zusätzliche Rückzahlungen erforderlich, jedoch liegen die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich künftiger Rückzahlungen nach wie vor unter dem Niveau, ab dem

Abbildung B Durchschnittliche erwartete EONIA-Sätze je Mindestreserve-Erfüllungsperiode um den Zeitpunkt der Bekanntgabe der ersten Rückzahlung am 25. Januar



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

ein deutlicher Anstieg der sehr kurzfristigen Geldmarktsätze ausgelöst würde. Zum anderen werden sämtliche Geschäfte des Eurosystems bis mindestens Juni dieses Jahres weiterhin als Mengentender durchgeführt. Dies dürfte zur Glättung rückzahlungsbedingter Zinsanstiege am kurzfristigen Geldmarkt beitragen. Schließlich dürften hohe Rückzahlungsvolumen auch von weiteren Verbesserungen der Finanzmarktlage abhängen. Durch sie verringert sich das Niveau an Überschussliquidität, ab dem sich die kurzfristigen Geldmarktsätze und der Einlagesatz angleichen. Daher müssten Verbesserungen der Finanzmarktbedingungen bei jeder beliebigen Höhe der Überschussliquidität unter sonst unveränderten Bedingungen zu niedrigeren kurzfristigen Geldmarktsätzen führen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Geschäftspartner des Eurosystems bislang 140,6 Mrd € der im ersten der beiden dreijährigen LRGs aufgenommenen 489,2 Mrd € zurückgezahlt haben. Hierin spiegelt sich ein anhaltender Vertrauensgewinn an den Finanzmärkten wider. Das Rückzahlungsverfahren ist in den Modalitäten der dreijährigen LRGs geregelt; vorzeitige Rückzahlungen liegen im Ermessen der Geschäftspartner, die dabei ihre Refinanzierungssituation, ihre Fähigkeit zur Gewährung neuer Buchkredite an die Wirtschaft und ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks angemessen berücksichtigen müssen. Die EZB wird die Bedingungen am Geldmarkt und deren mögliche Implikationen für den geldpolitischen Kurs, dessen akkommodierende Ausrichtung mit vollständiger Liquiditätszuteilung beibehalten wird, genau beobachten.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Vom 2. Januar bis zum 6. Februar 2013 erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten um 16 bzw. 12 Basispunkte. Die Stimmung an den Märkten war über weite Strecken des Berichtszeitraums positiv. Ursächlich hierfür waren verschiedene Faktoren, darunter die starke Nachfrage bei den jüngsten Staatsanleiheemissionen einiger finanziell angeschlagener Euro-Länder, die vorläufige Einigung über die Schuldenobergrenze in den USA und die vorzeitige Rückzahlung von Mitteln aus den von der EZB vor einem Jahr durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit. Gegen Ende der Berichtsperiode trübte sich die Marktstimmung jedoch etwas ein, da sich die Unsicherheit in einigen Euro-Ländern in der Wahrnehmung der Marktteilnehmer erhöhte. Die anhand der impliziten Volatilität der Anleihemärkte gemessene Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten nahm geringfügig zu. Die marktbasieren Indikatoren deuten weiter darauf hin, dass die Inflationserwartungen nach wie vor fest auf einem Niveau verankert sind, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Vom 2. Januar bis zum 6. Februar 2013 erhöhten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet um 16 Basispunkte und die Renditen langfristiger US-Staatsschuldtitel um 12 Basispunkte. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen den Nominalzinsen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA und im Eurogebiet im Berichtszeitraum um rund 4 Basispunkte (siehe Abbildung 11). In Japan liegen die Renditen langfristiger Staatsschuldtitel weitgehend unverändert bei annähernd 0,8 %.

Die nach der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) vom September 2012 beobachtete Verringerung von Tail Risks im Euroraum beeinflusste die Marktstimmung nach wie vor und trug in jüngster Zeit dazu bei, dass in finanziell angeschla-

Abbildung 11 Renditen langfristiger Staatsanleihen

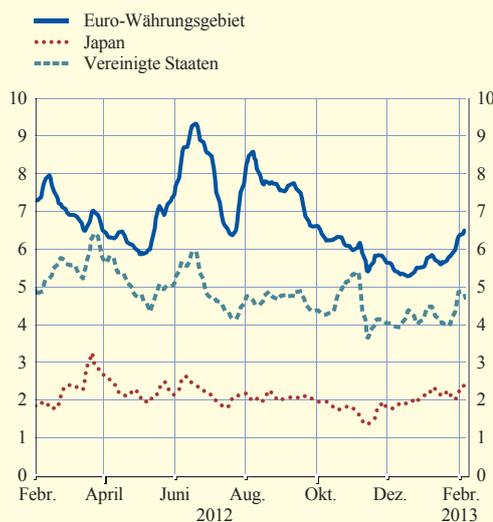
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 12 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

(in %; Tageswerte)



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

genen Euro-Ländern Investitionszuflüsse verzeichnet wurden. Die ohnehin positive Stimmung an den Märkten wurde durch die starke Nachfrage bei den jüngsten Staatsanleihemissionen einiger finanziell angeschlagener Euro-Länder, die vorläufige Einigung über die Schuldenobergrenze in den USA und die vorzeitige Rückzahlung von Mitteln aus den von der EZB im vergangenen Jahr durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit noch weiter aufgehellt. Gegen Ende der Berichtsperiode trübte sie sich jedoch etwas ein; Gründe hierfür waren eine in der Wahrnehmung der Marktteilnehmer gestiegene Unsicherheit in manchen Euro-Ländern, vereinzelte negative Datenveröffentlichungen, enttäuschende Gewinnmeldungen einiger Banken im Eurogebiet und die Nachricht über die Verabschiedung von Rettungspaketen für private Banken in einigen Euro-Ländern. In den Vereinigten Staaten stand den positiven Meldungen zu den Arbeits- und Wohnimmobilienmärkten im weiteren Verlauf des Berichtszeitraums ein negatives Wirtschaftswachstum im Schlussquartal 2012 gegenüber. In Japan legten die Vermögenspreise kräftig zu, da die Anleger nach der Ankündigung der Regierung, ein neues Inflationsziel verfolgen zu wollen, ein weiteres Wertpapierankaufprogramm erwarteten.

Der Anstieg der Renditen langfristiger AAA-Staatsanleihen ging mit einer leichten Erhöhung der – anhand der aus Optionen abgeleiteten Volatilität gemessenen – Unsicherheit der Anleger in Bezug auf die kurzfristige Entwicklung am Anleihemarkt einher. Diese Volatilität lag am 6. Februar im Euro-Währungsgebiet bei knapp 7 % und in den USA bei fast 5 %. Damit bleibt sie jedoch gering und steht mit den vor der Staatsschuldenkrise verzeichneten Werten im Einklang.

Die Benchmark-Renditen für Staatsanleihen finanziell angeschlagener Euro-Länder entwickelten sich im Berichtszeitraum etwas uneinheitlich. In Griechenland, Irland und Portugal sanken die Renditen langfristiger Staatsschuldentitel um 72, 26 bzw. 11 Basispunkte, während sie sich in Italien und Spanien um 31 bzw. 45 Basispunkte erhöhten. Unterdessen zogen die Staatsanleiherenditen in den weniger von der Staatsschuldenkrise betroffenen Ländern leicht an.

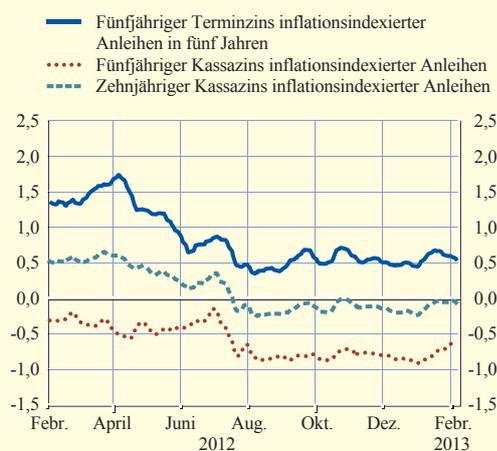
Die realen Renditen fünfjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen im Eurogebiet stiegen im Berichtszeitraum um 20 Basispunkte und lagen am 6. Februar bei -0,7 %, während sie bei Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit weniger stark zulegten (um 9 Basispunkte auf annähernd 0 %; siehe Abbildung 13). Die realen Zinssätze für Anleihen mit einer Laufzeit von bis zu zehn Jahren sind dementsprechend im Euroraum nach wie vor negativ und spiegeln weiterhin die nach Einschätzung der Anleger relativ verhaltenen mittelfristigen Wachstumsaussichten wider. Infolgedessen sanken die impliziten realen Terminzinssätze im Euro-Währungsgebiet (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) geringfügig um 3 Basispunkte auf 0,5 % am 6. Februar.

Die Zinsstruktur der kurzfristigen Terminzinssätze verschob sich im betrachteten Zeitraum über alle Laufzeiten hinweg nach oben, was auf die Anpassung der Renditeerwartungen sowie eine leichte Verbesserung der Konjunkturaussichten zurückzuführen war (siehe Abbildung 14).

Was die finanzmarktbasieren Indikatoren der langfristigen Inflationserwartungen im Eurogebiet angeht, so zogen die aus inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten fünfjährigen Termin-Breakeven-Inflationsraten in fünf Jahren im Berichtszeitraum leicht an und lagen am 6. Februar bei gut 2,6 % (siehe Abbildung 15). Der entsprechende Terminsatz inflationsindexierter Swaps erhöhte sich um

Abbildung 13 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

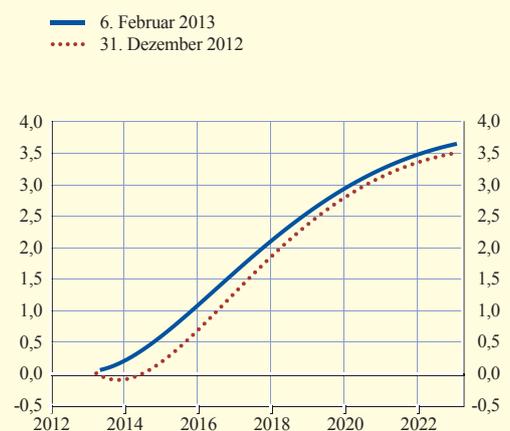
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



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

Abbildung 14 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

12 Basispunkte auf zuletzt rund 2,4 %. Die insgesamt günstigeren Bedingungen an den Finanzmärkten des Euroraums spiegelten sich auch an den Märkten für inflationsindexierte Staatsanleihen wider. Insbesondere die Liquiditätsbedingungen haben sich positiv entwickelt, und einige Euro-Länder konnten nach langer Zeit erstmals wieder am Primärmarkt für inflationsindexierte Staatsanleihen aktiv werden. Die mithilfe der indexierten Anleihen berechneten Inflationsrisikoprämien sind im historischen Vergleich relativ niedrig. Unter Berücksichtigung von Verzerrungen durch die Liquiditätsprämien und die Inflationsrisikoprämien weisen die marktbasieren Indikatoren insgesamt darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.

Die Renditeaufschläge auf Investment-Grade-Anleihen finanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum zogen vom 2. Januar bis zum 6. Februar in allen Ratingklassen an, wobei der Anstieg bei Emissionen mit AAA-Rating am deutlichsten ausfiel. Der seit Sommer 2012 verzeichnete Trend ist damit gebrochen. Die Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben hingegen weitgehend unverändert und lagen weiterhin leicht über den vor der Finanzkrise beobachteten Tiefständen. In absoluter Rechnung sind die Renditeaufschläge auf Anleihen von Finanzinstituten mit niedrigerem Rating nach wie vor fast doppelt so hoch wie jene auf Anleihen nichtfinanzieller Emittenten.

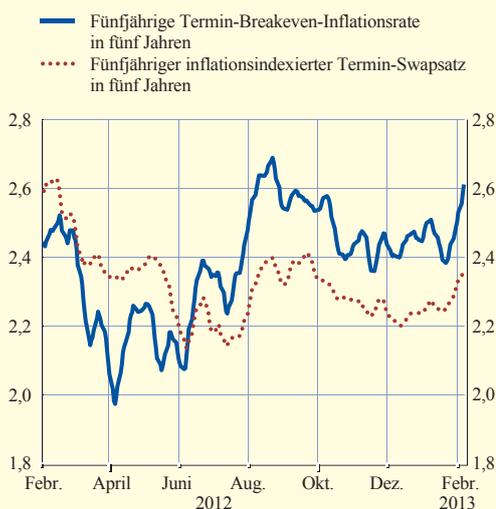
2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Die Zinsen für kurzfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte blieben im Dezember 2012 unverändert, wohingegen die Kurzfristzinsen für großvolumige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöht wurden. Bei den längeren Laufzeiten zogen die Zinsen für Wohnungsbaukredite hingegen an, während kleine und große Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften niedriger verzinst wurden. Die Zinsabstände zwischen kleinen und großen Unternehmenskrediten verringerten sich im Bereich der längeren Laufzeiten geringfügig und bei den kurzen Laufzeiten deutlicher, allerdings auf hohem Niveau.

Die MFI-Zinssätze für kurzfristige Einlagen veränderten sich im Dezember 2012 kaum; Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften wurden geringfügig höher, Einlagen privater Haushalte marginal niedriger verzinst. Was die MFI-Zinsen für Ausleihungen an private Haushalte betrifft, so lagen die Zinssätze für kurzfristige Wohnungsbaukredite im Dezember weitgehend stabil bei 2,9 %, die Zinsen für Konsumentenkredite sanken jedoch von 5,6 % im November auf 5,3 % im Berichtsmontat. Bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stiegen die Kurzfristzinsen für

Abbildung 15 Nullkupon-Breakeven-Inflationsraten und inflationsindexierte Swapsätze im Euro-Währungsgebiet

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



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

große Kredite (mehr als 1 Mio €) um 9 Basispunkte auf 2,3 % im Dezember, wohingegen sie bei kleinen Darlehen (bis zu 1 Mio €) um 10 Basispunkte auf 3,8 % nachgaben (siehe Abbildung 16). Dementsprechend verkleinerte sich der Zinsabstand zwischen kurzfristigen Kleinkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und entsprechenden großen Ausleihungen im Dezember zwar deutlich, blieb aber mit 150 Basispunkten – verglichen mit dem seit 2003 verzeichneten historischen Durchschnitt von 100 Basispunkten – nach wie vor beträchtlich. Dies deutet darauf hin, dass sich die Finanzierungsbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen zwar geringfügig verbessert haben, aber weiterhin schlechter sind als für große Firmen. Die Zinsen für Überziehungskredite an private Haushalte verringerten sich im Schnitt um 19 Basispunkte auf 8,2 %, während nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften für Überziehungen wie bereits im Vormonat 3,9 % zahlten.

Da der EURIBOR im Dezember 2012 unverändert blieb, lag der Abstand zwischen dem Dreimonats-Geldmarktsatz und den Zinsen für kurzfristige MFI-Kredite an private Haushalte stabil bei 2,7 % und damit auf dem Stand des Vormonats. Der Abstand gegenüber den entsprechenden Zinssätzen für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich um 10 Basispunkte auf 2,1 % (siehe Abbildung 17).

Abbildung 16 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

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

- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten
- Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr
- Täglich fällige Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften
- Konsumentenkredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Wohnungsbaukredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr
- Geldmarktsatz für Dreimonatsgeld

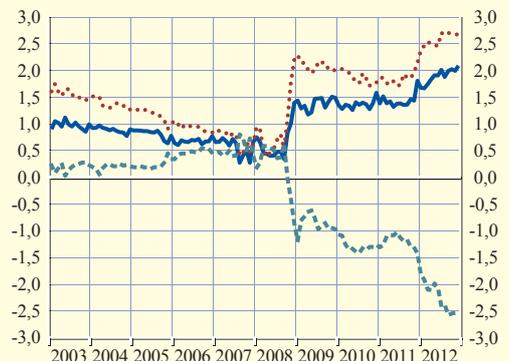


Quelle: EZB.
Anmerkung: Aufgrund methodischer Änderungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Verordnungen EZB/2008/32 und EZB/2009/7 (zur Änderung der Verordnung EZB/2001/18) sind die Daten für den Zeitraum ab Juni 2010 möglicherweise nicht vollständig mit älteren Daten vergleichbar.

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

(in Prozentpunkten; Zinssätze im Neugeschäft)

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



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

In der längerfristigen Betrachtung zeigt sich, dass die Kurzfristzinsen der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte und für Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften seit Jahresbeginn 2012 um rund 60 bzw. 90 Basispunkte gesunken sind. Diese Entwicklung ist bis zu einem gewissen Grad darauf zurückzuführen, dass die Bankkreditzinsen nach den von der EZB seit November 2011 vorgenommenen Leitzinssenkungen an die veränderten Marktzinsen angepasst wurden, und ist auch den Auswirkungen der in diesem Zeitraum durchgeführten bzw. angekündigten Sondermaßnahmen zuzuschreiben. In der Tat hängt der Rückgang der kurzfristigen Kreditzinsen wesentlich mit den deutlich niedrigeren Refinanzierungskosten der Banken sowie ihrem erheblich verbesserten Zugang zu Finanzierungsmitteln zusammen.

Was die längeren Laufzeiten betrifft, so sanken die MFI-Zinsen für langfristige Einlagen privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Dezember abermals leicht, und zwar um 10 bzw. 4 Basispunkte auf jeweils 2,2 %. Unterdessen zogen die Zinssätze für langfristige Wohnungsbaukredite an private Haushalte im Berichtsmonat etwas an: Die Zinsen für Wohnungsbaukredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf und bis zu zehn Jahren kletterten um 11 Basispunkte auf 3,3 %, blieben damit aber auf einem historisch niedrigen Stand. Im Gegensatz dazu gingen die Langfristzinsen für großvolumige Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren um 5 Basispunkte auf 2,9 % zurück (siehe Abbildung 18). Die Zinssätze für langfristige kleine Ausleihungen an diese Unternehmen sanken – wie bereits im Vormonat – ebenfalls, und zwar um 9 Basispunkte auf 3,4 %. Der Zinsabstand zwischen langfristigen kleinen und großen Krediten verkleinerte sich zwar leicht von 59 Basispunkten im November auf 55 Basispunkte im Dezember, lag aber weiterhin über dem seit 2003 verzeichneten historischen Durchschnitt von 30 Basispunkten. Da die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Berichtsmonat um weitere 7 Basispunkte auf 1,1 % nachgaben, weitete sich der Spread zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen langfristiger Staatsanleihen bei den Wohnungsbaukrediten leicht aus und blieb bei den Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nahezu unverändert.

Betrachtet man den gesamten Jahresverlauf 2012, so hat sich die Differenz zwischen den langfristigen Kreditzinsen und den Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating insgesamt geringfügig vergrößert. Grund hierfür war, dass die Renditen von AAA-Staatsanleihen im Zuge einer Flucht in sichere Anlagen stärker nachgaben als die MFI-Langfristzinsen insbesondere für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, aber auch an private Haushalte. Zugleich spiegelt der Rückgang der langfristigen Kreditzinsen auch die Transmission der vergangenen EZB-Leitzinssenkungen und die positiven Auswirkungen der geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB, etwa der beiden im Dezember 2011 und Februar 2012 durchgeführten LRGs mit dreijähriger Laufzeit, sowie die im September 2012 erfolgte Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) wider.

Abbildung 18 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

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



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

2.6 AKTIENMÄRKTE

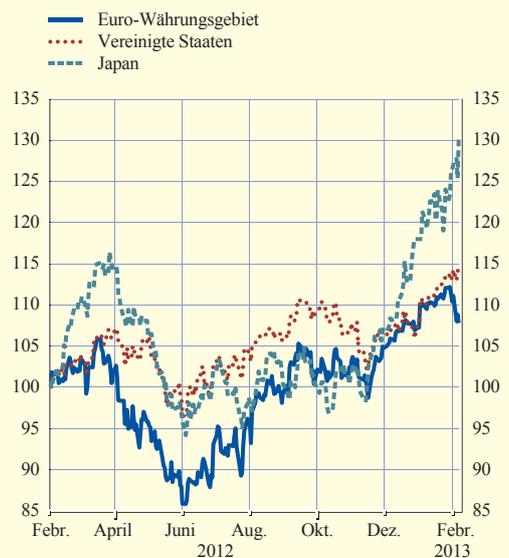
Im Januar blieb die Risikoneigung im Euro-Währungsgebiet hoch, Anfang Februar schwächte sie sich allerdings ab. Infolgedessen gaben die Aktienkurse vom 2. Januar bis zum 6. Februar nach. In den Vereinigten Staaten und insbesondere in Japan verbuchten die Notierungen weiterhin Zuwächse. Die im Januar weltweit zu beobachtende positive Marktstimmung war vor allem der vorläufigen Einigung über die Schuldenobergrenze in den USA und der vorzeitigen Rückzahlung von Mitteln aus den von der EZB durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von drei Jahren zuzuschreiben. Die Rückzahlungen wurden als Zeichen eines nachlassenden Liquiditätsdrucks im Bankensektor des Euroraums gewertet. Anfang Februar hingegen trübte sich die Marktstimmung mit Blick auf das Eurogebiet ein, da die Unsicherheit in einigen Euro-Ländern zunahm und Datenveröffentlichungen zum Euroraum, einschließlich Gewinnmeldungen, die Anleger negativ überraschten. Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten erreichte im Januar weltweit ein historisch niedriges Niveau, bevor sie sich in den ersten Tagen des Monats Februar im Eurogebiet erhöhte.

Vom 2. Januar bis zum 6. Februar 2013 entwickelten sich die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten uneinheitlich (siehe Abbildung 19). Im Euroraum gingen sie, am marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index gemessen, im Berichtszeitraum um 2 % zurück, während sich der Standard-&-Poor's-500-Index in den Vereinigten Staaten um 3 % erhöhte. Unterdessen wiesen die Aktienkurse in Japan, gemessen am Nikkei 225, ein Plus von rund 10 % auf.

Die globale Risikobereitschaft blieb im Januar hoch, und die Notierungen setzten sowohl im Eurogebiet als auch in den USA den Mitte 2012 begonnenen Aufwärtstrend fort. Die Aktienkurse in den Vereinigten Staaten erreichten nahezu die vor der Finanzkrise verzeichneten Werte. Was Anlagen im Eurogebiet anbelangt, verbesserte sich die Risikoneigung im Januar weiter, wenngleich die Notierungen angesichts nach wie vor hoher geschätzter Risikoprämien und eines unter dem historischen Durchschnitt ausgewiesenen Kurs-Gewinn-Verhältnisses deutlich hinter dem vor der Finanzkrise beobachteten Niveau zurückbleiben. Die Entwicklung an den Aktienmärkten wurde über weite Strecken des Berichtszeitraums vor allem von der vorläufigen Einigung über die Schuldenobergrenze in den USA und der vorzeitigen Rückzahlung von Mitteln aus den von der EZB vor einem Jahr durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von drei Jahren bestimmt. Diese Rückzahlungen wurden als Zeichen eines nachlassenden Liquiditätsdrucks im Bankensektor des Euroraums gewertet.

Abbildung 19 Aktienindizes

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



Quelle: Thomson Reuters.

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

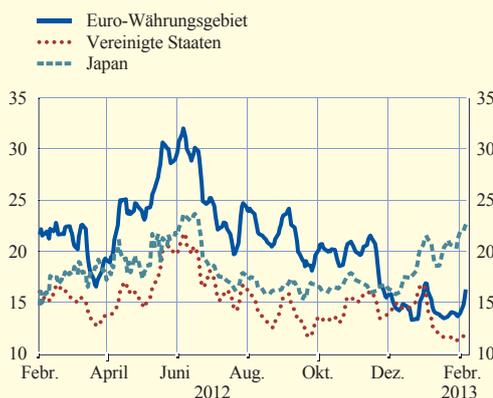
In den ersten Tagen des Monats Februar verbuchten die Aktienkurse im Eurogebiet jedoch vergleichsweise hohe Einbußen. Verantwortlich hierfür waren unter anderem eine in einigen Ländern empfundene Unsicherheit in Bezug auf die Binnenwirtschaft sowie schwache Konjunkturdaten und enttäuschende Gewinnmeldungen einiger Banken.

Die anhand der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit an den Aktienmärkten kehrte im Januar in beiden Wirtschaftsräumen auf ein historisch niedriges Niveau zurück, nachdem sie gegen Ende des vergangenen Jahres vor dem Hintergrund der Ungewissheit bezüglich einer Lösung der sogenannten Fiskalklippe in den Vereinigten Staaten vorübergehend zugenommen hatte. Dennoch erreichte die Aktienkursvolatilität im Euroraum Anfang Februar angesichts der oben beschriebenen Faktoren wieder die Ende Dezember beobachteten Werte von 18 % (siehe Abbildung 20).

In sektoraler Betrachtung lässt sich feststellen, dass die Notierungen sowohl im finanziellen als auch im nichtfinanziellen Sektor des Eurogebiets im Berichtszeitraum nachgaben, und zwar um 1 % bzw. 2 %. In den Vereinigten Staaten fielen die Kursgewinne im finanziellen Sektor etwas höher aus als im nichtfinanziellen Bereich (5 % bzw. 3 %).

Abbildung 20 Implizite Aktienkursvolatilität

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



Quelle: Bloomberg.

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

Kasten 4

DIE INTEGRIERTEN SEKTORKONTEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS FÜR DAS DRITTE QUARTAL 2012¹

Die integrierten Sektorkonten für das dritte Quartal 2012, die am 29. Januar 2013 veröffentlicht wurden, liefern umfassende Informationen zu Einkommen, Ausgaben, Finanzierung und Portfolioentscheidungen der institutionellen Sektoren des Euro-Währungsgebiets. Die außenwirtschaftliche Bilanz des Euroraums verbesserte sich erneut, was überwiegend auf eine dynamische Entwicklung des Außenbeitrags und der Nettovermögenseinkommen zurückzuführen war. Die Gewinnmargen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erholten sich zwar etwas, blieben aber auf einem niedrigen Stand. Gleichwohl trugen niedrige Nettozinsaufwendungen und gestiegene Auslandsgewinne zu einer zunehmenden Ersparnisbildung in diesem Sektor bei. Durch Kürzungen der Anlageinvestitionen und einen Lagerabbau erhöhten die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ihren Finanzierungsüberschuss erneut, anstatt zu dem eher üblichen Finanzierungsdefizit zurückzukehren. Demgegenüber blieb die Sparquote der privaten Haushalte auf einem Rekordtief, da die Verbraucher versuchten, die Auswirkungen ihres deutlich

¹ Detaillierte Daten können im Statistical Data Warehouse der EZB unter „Euro area accounts“ (<http://sdw.ecb.europa.eu>) abgerufen werden.

gesunkenen Realeinkommens auf die Konsumausgaben abzufedern, und der Defizitabbau der öffentlichen Haushalte kam zum Stillstand. Aus bilanzieller Sicht verringerte sich das Nettovermögen der privaten Haushalte erneut, während die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wieder dazu übergingen, ihren Fremdkapitalanteil zu reduzieren. Die Eigenkapitalquoten der finanziellen Kapitalgesellschaften erhöhten sich im dritten Quartal 2012 durch Rekapitalisierungsmaßnahmen, hohe einbehaltene Gewinne und Bewertungsgewinne erheblich.

Einkommen und Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet

Die Jahreswachstumsrate des nominal verfügbaren Einkommens (brutto) im Eurogebiet erhöhte sich im dritten Quartal 2012 mit 1,2 % wieder leicht, nachdem sie im vorangegangenen Quartal abrupt auf 0,5 % gefallen war. Der Anstieg war vor allem auf die dynamische Entwicklung des Vermögenseinkommens (aus ausländischen Direktinvestitionen) zurückzuführen. Diese Erholung des verfügbaren Einkommens kam in erster Linie den Unternehmen, aber auch den privaten Haushalten zugute (siehe Abbildung A).

Da sich das Einkommen im Euroraum rascher erhöhte als die Konsumausgaben, war bei der Bruttoersparnis im Eurogebiet gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum insgesamt eine Steigerung zu verzeichnen. Die einbehaltenen Gewinne (d. h. die Ersparnisse) der Unternehmen stiegen binnen Jahresfrist an. Dagegen blieb die Sparquote der privaten Haushalte auf einem historisch niedrigen Niveau, und die öffentlichen Haushalte drosselten den Abbau ihrer Ersparnisse nur geringfügig. Die Anlageinvestitionen des Euroraums schrumpften im dritten Quartal 2012 um 3,7 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum. Dieser Rückgang vollzog sich auf breiter Front und betraf vor allem den Staat und die finanziellen Kapitalgesellschaften. Die Anlageinvestitionen der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verringerten sich um 2,3 % bzw. 3,9 %. Die Lagerbestände wurden im Berichtszeitraum weiter

Abbildung A Verfügbares Einkommen (brutto) im Euro-Währungsgebiet – Beiträge der Sektoren

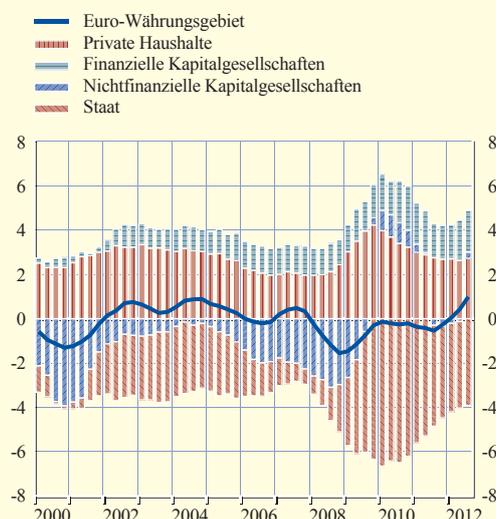
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung B Finanzierungssalden im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP; gleitende Vierquartalsummen)



Quellen: Eurostat und EZB.

abgebaut (um 5 Mrd € pro Quartal in saisonbereinigter Rechnung), nachdem ein Jahr zuvor ein Lageraufbau verzeichnet worden war. Infolgedessen sanken die Bruttoinvestitionen im Vorjahresvergleich insgesamt stärker als die Bruttoanlageinvestitionen.

Da sich die Ersparnis im Euro-Währungsgebiet erhöhte und die Bruttoinvestitionen abnahmen, stieg der Finanzierungsüberschuss im Euroraum auf Basis gleitender Vierquartalsummen von 0,4 % des BIP im zweiten Quartal weiter auf 1 % des BIP an. Dies war auf einen zunehmenden Leistungsbilanzüberschuss zurückzuführen, der durch den Außenhandel und durch Gewinne aus Direktinvestitionen bedingt war. In sektoraler Betrachtung spiegelt diese Verbesserung primär eine Zunahme des Finanzierungsüberschusses der finanziellen und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wider. Der Defizitabbau der öffentlichen Haushalte kam auf Basis gleitender Vierquartalsummen ins Stocken, während der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte stabil blieb (siehe Abbildung B). Auf der Finanzierungsseite fielen die grenzüberschreitenden Kapitalströme tendenziell verhalten aus, wenngleich gebietsfremde Anleger ihre Investitionen in Staatsanleihen des Euroraums im dritten Quartal 2012 kräftig aufstockten.

Entwicklung der institutionellen Sektoren

Das nominal verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöhte sich im Vorjahresvergleich leicht (um 0,4 % im dritten Quartal 2012 nach -0,3 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum). Ausschlaggebend hierfür war eine Verringerung des Fiscal Drag (Nettotransfers der privaten Haushalte an den Staat) aufgrund höherer Sozialleistungen. Der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts blieb gedämpft, und das Nettovermögenseinkommen sank (siehe Abbildung C). In realer Rechnung schrumpfte das verfügbare Einkommen der privaten

Abbildung C Nominales verfügbares Einkommen der privaten Haushalte (brutto)

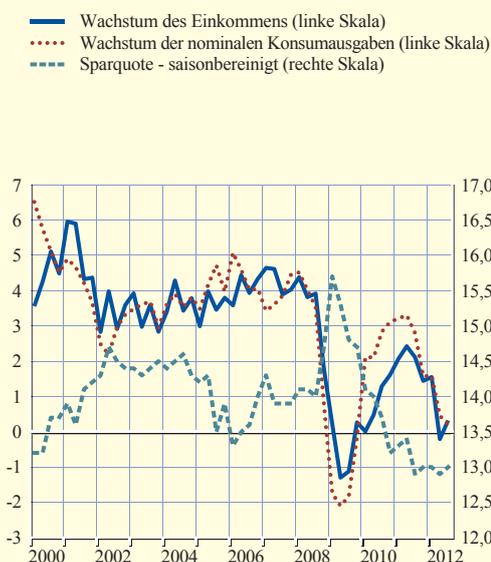
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung D Einkommen, Konsumausgaben und Sparquote der privaten Haushalte

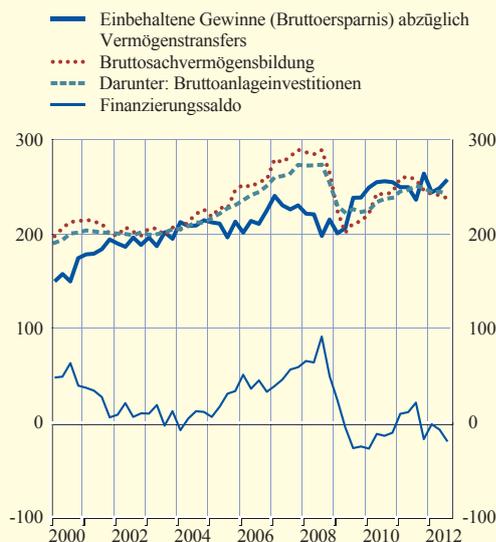
(Veränderung gegen Vorjahr in %; in % des verfügbaren Einkommens (brutto); gleitende Vierquartalsummen)



Quellen: Eurostat und EZB.

Abbildung E Ersparnis, Kapitalanlagen und Finanzierungssaldo der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

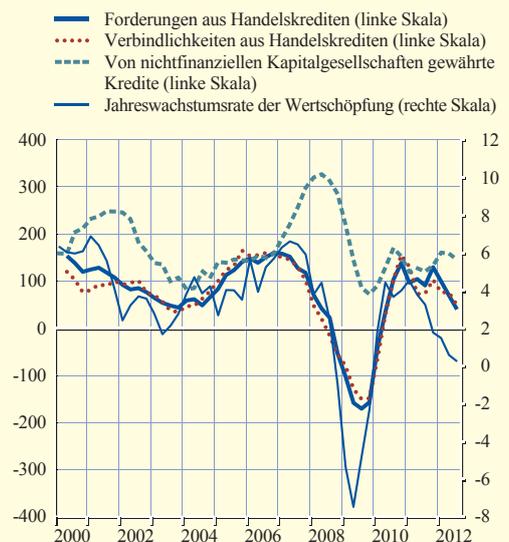
(in Mrd €; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Saisonbereinigung durch die EZB.

Abbildung F Kreditgewährung sowie Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen in Mrd €; Veränderung gegen Vorjahr in %)



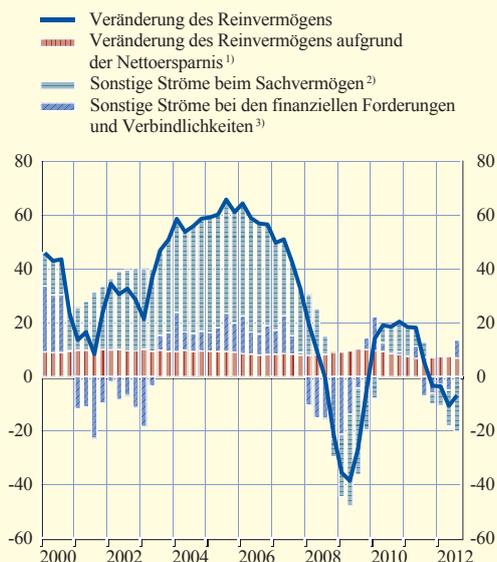
Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Handelskrediten wurden von der EZB auf der Grundlage von Teilmeldungen geschätzt.

Haushalte im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum mit -1,6 % wiederum deutlich. Um die negativen Folgen für den Konsum abzufedern, griffen die privaten Haushalte weiter auf ihre Ersparnisse zurück. Die Sparquote blieb im dritten Jahresviertel in saisonbereinigter Betrachtung mit 13 % auf einem historischen Tiefstand (siehe Abbildung D). Die Wohnungsbauinvestitionen waren gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum rückläufig, sodass sich der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte etwas erhöhte. Das Wachstum der Finanzierung wie auch des Geldvermögens tendierte erneut nach unten, wobei die Portfolioumschichtungen aus versicherungstechnischen Rückstellungen in Bankeinlagen anhielten. Das Reinvermögen der privaten Haushalte nahm auf Jahressicht deutlich ab, da die Nettoersparnis und Bewertungsgewinne aus Anteilsrechten durch Bewertungsverluste bei Wohnimmobilien mehr als aufgezehrt wurden (siehe Abbildung G). Infolgedessen erhöhte sich der Verschuldungsgrad (Verbindlichkeiten in Relation zu Forderungen) weiter.

Die Abnahme des Bruttobetriebsüberschusses nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften gegenüber dem entsprechenden Vorjahrszeitraum (die Löhne erhöhten sich immer noch rascher als die Wertschöpfung) ließ im dritten Quartal etwas nach, und die Gewinnmargen dieser Unternehmen weiteten sich in saisonbereinigter Betrachtung gegenüber den vorherigen niedrigen Ständen wieder aus. Dennoch stiegen die Ersparnisse (d. h. die einbehaltenen Gewinne) binnen Jahresfrist an. Dies war auf per saldo niedrigere Zinsaufwendungen, eine konjunkturbedingt geringere Steuerlast sowie hohe Gewinne aus ausländischen Direktinvestitionen zurückzuführen. Angesichts der weiterhin deutlich rückläufigen Anlageinvestitionen und des anhaltenden Lagerabbaus erhöhte sich der unübliche Finanzierungsüberschuss in diesem Sektor weiter (siehe Abbildung E). Die Finanzierung beruhte hauptsächlich auf der Begebung von Anleihen (95 Mrd € in den drei zurückliegenden Quartalen) und ging zulasten der Bankkredite (-40 Mrd €). Ferner entwickelte sich die intrasektorale

Abbildung G Veränderung des Reinvermögens der privaten Haushalte

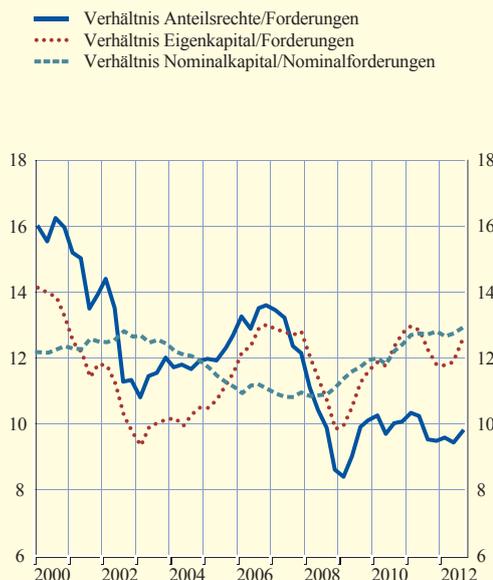
(gleitende Viertelsummen; in % des verfügbaren Einkommens (brutto))



Quellen: Eurostat und EZB.
Anmerkung: Bei den Angaben zum Sachvermögen handelt es sich um Schätzungen der EZB.
1) Umfasst die Nettoersparnis, Nettoeinnahmen aus Vermögens-transfers und die Differenz zwischen den nichtfinanziellen und den finanziellen Konten.
2) In erster Linie Bewertungsgewinne und -verluste bei Gebäuden und Grundstücken.
3) In erster Linie Bewertungsgewinne und -verluste bei Anteils-rechten.

Abbildung H Eigenkapitalquote finanzieller Kapitalgesellschaften (ohne Investmentfonds)

(in % der Forderungen insgesamt)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die „Anteilsrechte“ umfassen hier Aktien und sonstige Anteilsrechte (ohne Investmentzertifikate). „Eigenkapital“ wird definiert als die Differenz zwischen Forderungen und Verbindlichkeiten (ohne Anteilsrechte). Alle Forderungen und Verbindlichkeiten werden zum Marktpreis bewertet. Das Verhältnis des Nominalkapitals zu den Nominalforderungen insgesamt wird anhand kumulierter Transaktionen beim Eigenkapital und bei den Forderungen berechnet, d. h., Veränderungen der Preise von Forderungen und Verbindlichkeiten werden nicht berücksichtigt.

Kreditvergabe (z. B. Handelskredite und Kredite von anderen nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften) nach wie vor robust und konnte abermals die Beschränkungen der Vergabe von Bankkrediten (vor allem an kleine und mittlere Unternehmen) abfedern (siehe Abbildung F). Die nichtfinanziellen Unternehmen stockten ihre umfangreichen Liquiditätspolster weiter auf (um 2,8 Billionen €) und führten ihren Fremdkapitalanteil wieder zurück, was nicht zuletzt durch die höheren Kurse der Anteilsrechte begünstigt wurde.

Die Reduzierung des staatlichen Haushaltsdefizits kam zum Stillstand. Im dritten Quartal 2012 belief sich der Fehlbetrag auf Basis gleitender Viertelsummen auf 3,9 % des BIP. Ausschlaggebend hierfür waren höhere Nettovermögenstransfers, ein wegen der schrumpfenden Konjunktur rückläufiges Einnahmewachstum (mit Ausnahme des hohen Aufkommens aus der Besteuerung der privaten Haushalte) und ein leichter Anstieg der Sozialleistungen. Das Jahreswachstum der Gesamtausgaben blieb aufgrund der anhaltenden Konsolidierungsmaßnahmen (u. a. in Form eines stagnierenden Arbeitnehmerentgelts) mit knapp 1 % (nominal, ohne Vermögensstransfers) insgesamt gedämpft. Die Emission von Staatsanleihen diente nicht nur der Finanzierung des Defizits, sondern auch der deutlichen Aufstockung des Geldvermögens. Platziert wurden diese begebenen staatlichen Schuldverschreibungen bei Gebietsfremden und Banken.

Die einbehaltenen Gewinne (d. h. das verfügbare Einkommen) der finanziellen Kapitalgesellschaften erhöhten sich weiter, da die per saldo empfangenen Dividendenzahlungen die

rückläufige Wertschöpfung und die schrumpfenden Nettozinserträge mehr als ausglich. Umfangreiche einbehaltene Nettogewinne (40 Mrd € im dritten Quartal 2012), eine fortgesetzte Emission von Anteilsrechten und Bewertungsgewinne aus Geldvermögenstiteln führten dazu, dass sich das zum Marktwert ermittelte Nettogeldvermögen der finanziellen Kapitalgesellschaften (eine aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ermittelte Eigenkapitalquote) stark erhöhte (siehe Abbildung H). Angesichts des anhaltenden Drucks zum Abbau des Fremdkapitalanteils hielten sich die Bilanzzugänge bei den finanziellen Kapitalgesellschaften in konsolidierter Rechnung weiterhin in Grenzen.

Entwicklung der Vermögensbilanz

Das Reinvermögen der privaten Haushalte sank auf Jahressicht auch im dritten Quartal 2012 erheblich, und zwar um 7 % ihres verfügbaren Einkommens (nachdem es 2010 im Jahresverlauf gestiegen war und im Schlussquartal einen Höchstwert von 20,4 % des verfügbaren Einkommens erreicht hatte). Der positive Effekt der Nettoersparnis und der Bewertungsgewinne aus ihrem Geldvermögen (6,9 % bzw. 6,6 % des verfügbaren Einkommens) wurde durch Bewertungsverluste aus dem Sachvermögen (Wohnimmobilien) in Höhe von 20,4 % des verfügbaren Einkommens mehr als aufgezehrt (siehe Abbildung G).

Die finanziellen Kapitalgesellschaften verbuchten im dritten Quartal 2012 deutliche Bewertungsgewinne aus ihrem Geldvermögen und hier sowohl aus Anteilsrechten (börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie Investmentzertifikate vor dem Hintergrund wieder haussierender Börsen) als auch aus Schuldverschreibungen (aufgrund rückläufiger Anleiherenditen). Unter anderem aus diesem Grund kam es in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (Nettogeldvermögen zum Marktwert) zu einem starken Anstieg der Eigenkapitalquote der finanziellen Kapitalgesellschaften (siehe Abbildung H).

3 PREISE UND KOSTEN

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Eurogebiet im Januar 2013 auf 2,0 %, nachdem sie im November und Dezember 2012 bei jeweils 2,2 % und im Oktober bei 2,5 % gelegen hatte. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte wird in den kommenden Monaten ein weiterer Rückgang der Preissteigerungsraten auf unter 2 % erwartet. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunkturlage im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen gedämpft bleiben. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden nach wie vor als mittelfristig weitgehend ausgewogen angesehen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die Gesamtinflation nach dem HVPI im Januar 2013 auf 2,0 %, nachdem sie im November und Dezember 2012 bei jeweils 2,2 % und im Oktober bei 2,5 % gelegen hatte (siehe Tabelle 7). Das Absinken der Gesamtinflationrate war eine Folge rückläufiger Jahresänderungsraten der im HVPI erfassten Preise für Energie, Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen. Die Teuerungsrate der Komponente Nahrungsmittel blieb gegenüber dem Vormonat unverändert.

Die Inflation im Euro-Währungsgebiet spiegelte 2012 größtenteils die wechselnden Beiträge der Energiepreise wider. So war insbesondere der Mitte des Jahres verzeichnete Wiederanstieg der am HVPI gemessenen Teuerung in erster Linie eine Folge des drastischen Preisanstiegs von Mineralöl und damit von Energie. Insgesamt fanden die Nahrungsmittelpreise in der Entwicklung der HVPI-Inflation nur einen relativ geringen Niederschlag, da – bezogen auf den Gesamtindex – der Einfluss eines wachsenden Preisauftriebs bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln vom Effekt einer nachlassenden Teuerung bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln ausgeglichen wurde. In Kasten 5 wird erläutert, inwiefern sich die 2012 beobachteten Preisänderungen bei Energie und Nahrungsmitteln über Basiseffekte auf die Entwicklung der jährlichen Teuerungsrate im Jahr 2013 auswirken könnten.

Tabelle 7 Preisentwicklung

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

	2011	2012	2012 Aug.	2012 Sept.	2012 Okt.	2012 Nov.	2012 Dez.	2013 Jan.
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	2,7	2,5	2,6	2,6	2,5	2,2	2,2	2,0
Energie	11,9	7,6	8,9	9,1	8,0	5,7	5,2	3,9
Nahrungsmittel	2,7	3,1	3,0	2,9	3,1	3,0	3,2	3,2
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	3,5	3,7	4,3	4,1	4,4	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,3	3,1	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	1,2	1,1	1,2	1,1	1,1	1,0	0,8
Dienstleistungen	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,6	1,8	1,7
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	5,9	2,6	2,7	2,7	2,6	2,1	2,1	.
Ölpreise (in €/Barrel)	79,7	86,6	90,5	87,9	85,6	84,8	82,8	84,2
Rohstoffpreise ohne Energie	12,2	0,5	6,5	4,6	5,7	5,2	2,5	-3,8

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

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

BASISEFFEKTE UND IHR EINFLUSS AUF DIE HVPI-INFLATION IM JAHR 2013

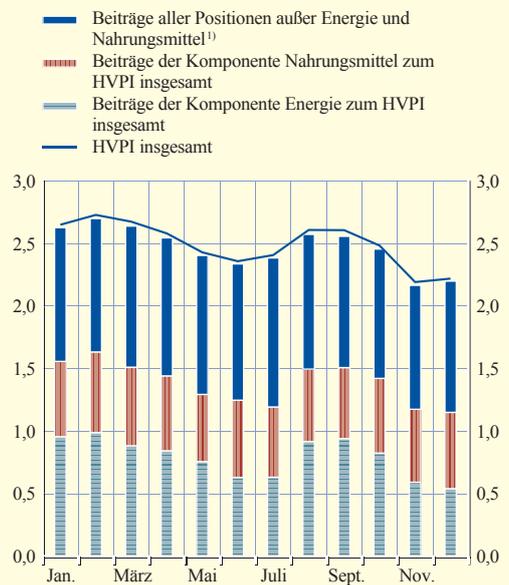
Die Inflation im Euro-Währungsgebiet war 2012 größtenteils von wechselnd starken Beiträgen der Energiepreise geprägt. So war insbesondere der Mitte des Jahres verzeichnete Wiederanstieg der am HVPI gemessenen Inflation in erster Linie eine Folge der drastischen Verteuerung von Mineralöl und des daraus resultierenden Anstiegs der Energiepreise (siehe Abbildung A). Insgesamt hatten die Nahrungsmittelpreise, also die zweite volatile HVPI-Komponente, einen relativ geringen Einfluss auf die Teuerung nach dem Gesamtindex, da der Preisauftrieb bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln bis zu einem gewissen Grad durch die nachlassende Teuerung bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln kompensiert wurde. Im vorliegenden Kasten wird erläutert, inwiefern sich die 2012 beobachteten Preisänderungen bei Energie und Nahrungsmitteln über Basiseffekte auf die Entwicklung der jährlichen Teuerungsrate nach dem HVPI im Jahr 2013 auswirken können.

Basiseffekte entstehen dann, wenn sich Veränderungen der Jahreswachstumsrate eines Wirtschaftsindikators – im vorliegenden Fall des HVPI – auf atypische Bewegungen im Index zwölf Monate zuvor (beispielsweise infolge signifikant veränderter Rohstoffpreise) zurückführen lassen.¹ Genauer gesagt zeigen sie an, inwieweit eine monatliche Veränderung in der Jahresteuersrate daraus resultiert, dass eine ungewöhnliche monatliche Veränderung von vor zwölf Monaten aus dem Preisindex „herausfällt“. Im Rahmen einer Untersuchung der jährlichen Inflationsrate muss zwischen den Auswirkungen dieser ungewöhnlichen monatlichen Veränderungen, die zwölf Monate zuvor eingetreten sind, und jenen, die im zuletzt betrachteten Monat zu verzeichnen waren (d. h. den tatsächlichen monatlichen „Neuigkeiten“), unterschieden werden.

Abbildung B zeigt den geschätzten Beitrag von Basiseffekten bei den Indexkomponenten Energie und Nahrungsmittel zur monatlichen Veränderung der Jahresteuersrate im Zeitraum von

Abbildung A Beiträge zur jährlichen HVPI-Inflation im Jahr 2012

(in Prozentpunkten)

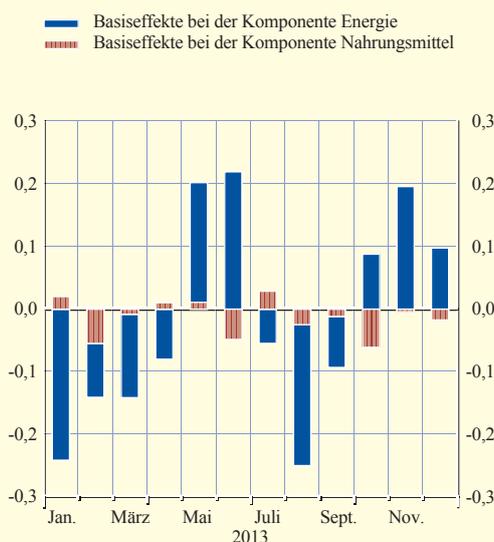


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Einschließlich der im HVPI erfassten Dienstleistungen und Industrieerzeugnisse ohne Energie.

Abbildung B Beiträge von Basiseffekten bei den Komponenten Energie und Nahrungsmittel zur monatlichen Veränderung der HVPI-Vorjahrsrate im Jahr 2013

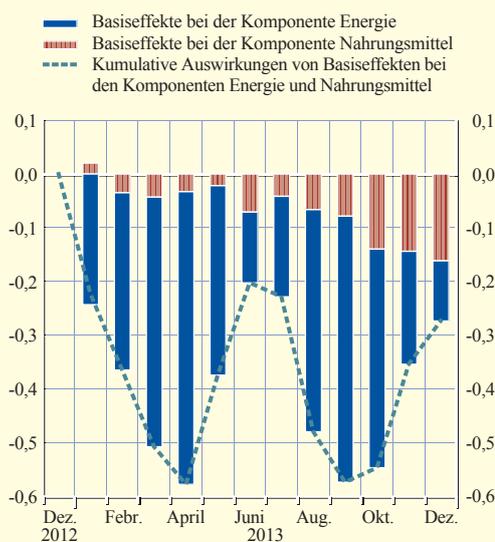
(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung C Kumulative Auswirkungen von Basiseffekten bei den Komponenten Energie und Nahrungsmittel im Jahr 2013

(in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Januar bis Dezember 2013.² Dabei wird vor allem deutlich, dass den Schätzungen zufolge der Beitrag von Basiseffekten im Zusammenhang mit der Energiepreisentwicklung 2013 während der meisten Monate negativ und in den ersten drei Jahresmonaten sowie im August besonders hoch sein dürfte, da dann die vor Jahresfrist verzeichnete starke Preissteigerung bei Energie aus dem Jahresvergleich herausfallen wird. Im Gegensatz dazu wird angenommen, dass von Basiseffekten ein Aufwärtsdruck auf die monatlichen Veränderungen der Teuerung im Mai und Juni sowie in den letzten Monaten des Jahres 2013 ausgehen dürfte, da die Energiepreise in den entsprechenden Vorjahrsmonaten stark rückläufig waren. Verglichen mit den Energiepreisen dürften von den Nahrungsmittelpreisen ebenfalls überwiegend negative, allerdings wesentlich moderatere Basiseffekte ausgehen, die sich hauptsächlich der Komponente „unverarbeitete Nahrungsmittel“ zuschreiben lassen. Den Schätzungen zufolge werden sie im Februar, Juni und Oktober 2013 vergleichsweise größer sein. Die ab August 2013 erwarteten negativen Basiseffekte spiegeln zumeist die starke Verteuerung von Fleisch und Gemüse in den entsprechenden Monaten des Jahres 2012 wider. Der Preissprung bei Fleisch war eine Folge der drastischen Verteuerung von Tierfutter, die wiederum aus den steigenden Nahrungsmittelrohstoffpreisen während des Sommers 2012 resultierte.

In Abbildung C wird der kumulierte Beitrag von Basiseffekten zur Veränderung der Jahreswachstumsraten des HVPI im Zwölfmonatszeitraum ab Dezember 2012 dargestellt. Den Schätzungen zufolge dürften diese Basiseffekte in der Zeit von Dezember 2012 bis Dezember 2013 zusammengenommen einen dämpfenden Einfluss von rund 0,3 Prozentpunkten auf die jährliche

² Basiseffekte zu bestimmen und zu schätzen ist keine leichte Aufgabe. Um einen Basiseffekt auf atypische Einflüsse zurückzuführen zu können, die sich zwölf Monate zuvor auf den Preisindex ausgewirkt haben, muss berechnet werden, inwieweit die monatliche Änderungsrate in der Basisperiode von ihrem üblichen Verlaufsmuster abgewichen ist. Eine einheitliche Methode zur Bestimmung solch atypischer Einflüsse auf die Teuerung gibt es nicht. Für die Zwecke dieses Kastens erfolgt die Berechnung des üblichen Verlaufs der monatlichen Veränderungen des HVPI für jeden Monat mittels Addition eines geschätzten Saisoneffekts zu den seit Januar 1995 beobachteten durchschnittlichen monatlichen Veränderungen.

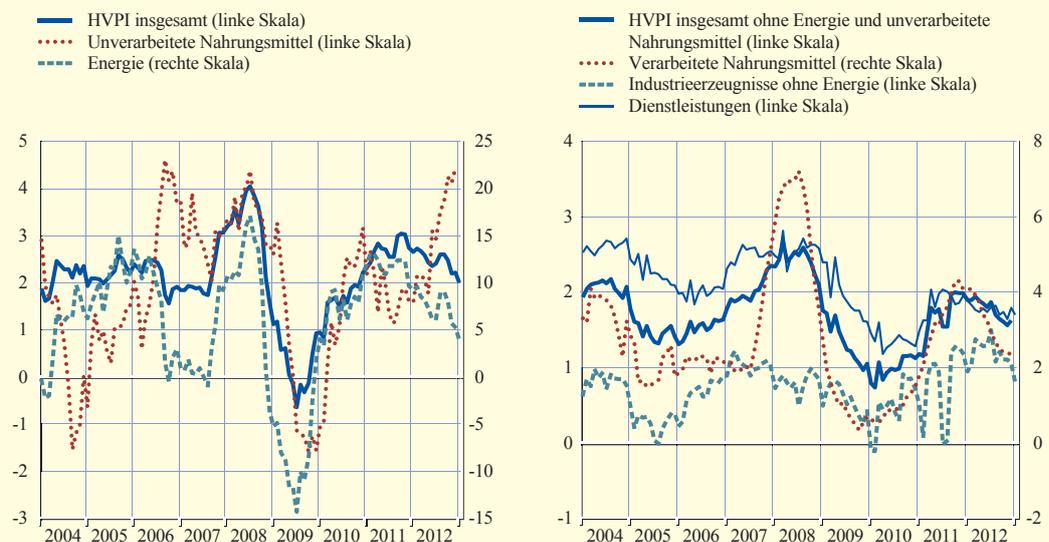
HVPI-Inflation ausüben. Der Inflationsbeitrag von Basiseffekten bei Nahrungsmitteln wird im Jahresverlauf absolut gesehen weiterhin gering sein.

Insgesamt sind abwärtsgerichtete Basiseffekte, die von der vorangegangenen Energiepreisentwicklung ausgehen, ein Faktor, der das Profil der HVPI-Inflation in den nächsten Monaten beeinflussen wird. Darüber hinausgehende rechnerische Einflüsse ergeben sich aus der Entwicklung der indirekten Steuern. Unter der Annahme einer vollständigen und umgehenden Weitergabe ging von den in einigen Euro-Ländern vorgenommenen Änderungen indirekter Steuern im Jahresverlauf 2012 insgesamt ein aufwärtsgerichteter Einfluss auf die HVPI-Inflation in Höhe von 0,4 Prozentpunkten aus. Derartige rechnerische Einflüsse fallen nach zwölf Monaten aus der Jahresteuersatzrate heraus und werden die HVPI-Inflation 2013 daher dämpfen, ähnlich wie die Basiseffekte bei Energie und Nahrungsmitteln. Es ist allerdings davon auszugehen, dass es in einzelnen Euro-Ländern auch 2013 zu Anhebungen indirekter Steuern kommen wird, sodass dieser Abwärtsdruck möglicherweise nicht seine volle Wirkung entfalten wird. Abgesehen von diesen rechnerischen Einflüssen wird die künftige Inflationsentwicklung natürlich auch von den Veränderungen der Energie- und Nahrungsmittelpreise im Jahr 2013 sowie von anderen Faktoren wie der Verbrauchernachfrage und dem Kostendruck unterschiedlicher Art abhängen.

Eine genauere Betrachtung der wichtigsten HVPI-Komponenten zeigt, dass sich der Preisauftrieb bei Energie weiter verlangsamte, und zwar von 5,2 % im Dezember 2012 auf 3,9 % im Januar 2013 (siehe Abbildung 21). Aus dem wöchentlichen Oil Bulletin der Europäischen Kommission geht hervor, dass die durchschnittlichen Verbraucherpreise für Mineralölzeugnisse (Kraftstoffe und Heizöl) im Januar aufgrund niedrigerer in Euro gerechneter Rohölpreise weiter rückläufig waren.

Abbildung 21 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Die Vorausschätzung von Eurostat für die Nahrungsmittel insgesamt, die sich auf die Jahresänderungsrate der Preise für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel zusammengenommen bezieht, blieb mit 3,2 % im Januar unverändert. Offizielle Angaben zur Aufschlüsselung dieser Komponente liegen für Januar noch nicht vor. Zuvor hatte sich der Preisauftrieb bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln allerdings von 4,1 % im November auf 4,4 % im Dezember 2012 beschleunigt und lag damit auf dem höchsten Stand seit Juli 2008. Verantwortlich hierfür war die gestiegene Vorjahrsrate der Preise für Gemüse. Durch diese höhere Teuerungsrate wurden die niedrigeren Jahresänderungsraten der Preise für Obst, Fisch und sogar Fleisch mehr als ausgeglichen, obschon Letztere durch die Teuerungsspitzen bei Tierfutter, die anhand der jüngsten Angaben zu den Erzeugerpreisen erkennbar sind, beeinflusst wurden (siehe Abschnitt 3.2). Der Preisauftrieb bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln blieb mit 2,4 % im Dezember den dritten Monat in Folge unverändert. Im Schlussquartal 2012 lag diese Rate deutlich unter dem zu Jahresbeginn verzeichneten Stand von gut 4 %.

Eurostat veröffentlicht keine Vorausschätzung der jährlichen am HVPI ohne Nahrungsmittel insgesamt und Energie gemessenen Teuerung. Im Dezember 2012, d. h. dem letzten Monat, für den Angaben zur HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie verfügbar sind, stieg diese Messgröße auf 1,5 % gegenüber 1,4 % im November. Die HVPI-Inflation ohne die volatilen Komponenten Nahrungsmittel und Energie setzt sich aus den beiden Hauptkomponenten Industrieerzeugnisse ohne Energie und Dienstleistungen zusammen. Die Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie verringerte sich im Dezember leicht auf 1,0 %. Insbesondere die Jahressteigerungsrate der Pkw-Preise sank auf 0,3 % und damit ihren niedrigsten Stand seit August 2010. Laut der Vorausschätzung von Eurostat hat sich der Preisauftrieb bei Industrieerzeugnissen ohne Energie im Januar 2013 noch weiter verringert, und zwar auf 0,8 %. Auch die Teuerungsrate der Dienstleistungen war mit 1,7 % im Januar 2013 nach 1,8 % im Dezember 2012 rückläufig, sodass der im November aufgrund höherer Inflationsraten bei Transportdienstleistungen sowie Freizeit- und persönlichen Dienstleistungen beobachtete Anstieg umgekehrt wurde.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Mit 2,1 % blieb der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) im Dezember 2012 stabil (siehe Tabelle 7 und Abbildung 22). Rückläufige Preissteigerungsraten bei Energie wurden zum Teil durch höhere Jahresänderungsraten der Preise für Vorleistungs- und Konsumgüter kompensiert, während die Teuerung bei den Investitionsgütern unverändert war. Der Erzeugerpreisindex für die Industrie ohne Baugewerbe und Energie erhöhte sich leicht auf 1,6 %.

Auf den nachgelagerten Stufen der Produktionskette hat sich die Jahresänderungsrate der Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel im Dezember 2012 leicht erhöht, und zwar auf 3,7 % nach 3,5 % im Vormonat. Die aktuellen Ergebnisse der Umfrage zum Einkaufsmanagerindex (EMI) weisen nach wie vor auf einen kräftigen Anstieg der Vorleistungskosten im Nahrungsmittel Einzelhandel hin, der allerdings zum Teil durch sinkende Gewinnmargen kompensiert wird. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette blieb die Jahresänderungsrate der Ab-Hof-Preise in der EU im Dezember mit 11,8 % weitgehend stabil, was auf eine Abschwächung der in den zurückliegenden Monaten beobachteten Preiserhöhungen hindeutet. Zudem haben sich die in Euro gerechneten Weltmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe im Januar den fünften Monat in Folge verringert, wodurch der Index auf ein Niveau sank, das noch deutlich unter dem vor der Spitze vom Sommer 2012 verzeichneten Stand lag.

Abbildung 22 Industrielle Erzeugerpreise

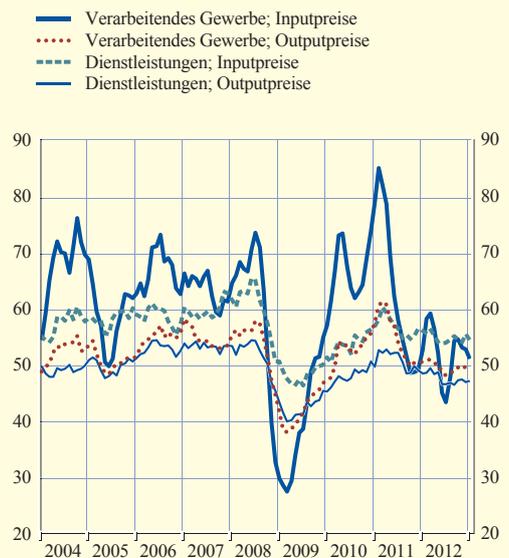
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 23 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

Die Jahresänderungsrate der Preise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel fiel wie schon im Vormonat um 0,2 Prozentpunkte und lag im Dezember bei 0,3 %; dies war die niedrigste jährliche Steigerungsrate seit zwei Jahren. Der EMI-Vorleistungspreisindex für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel war im Januar weitgehend stabil und entsprach seinem langfristigen Durchschnitt.

In den vorgelagerten Stufen der Preiskette stieg die Vorjahrsrate der im Erzeugerpreisindex enthaltenen Vorleistungspreise im Dezember auf 1,6 % nach 1,4 % im November, wofür zum Teil die kürzlich eingetretene Verteuerung von Basismetallen verantwortlich war. Trotz der jüngsten Euroaufwertung legten die in Euro gerechneten Preise für Industrierohstoffe gegenüber dem Vormonat im Dezember und Januar zu.

Gesamtindizes auf Basis von Umfragen des Einkaufsmanagerindex und der Europäischen Kommission deuten darauf hin, dass die Preiserwartungen der Unternehmen im Januar 2013 nach wie vor deutlich unter ihrem historischen Durchschnitt lagen. Betrachtet man den Einkaufsmanagerindex (siehe Abbildung 23), so verringerte sich der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 53,0 Zählern im Dezember auf 51,3 Zähler im Januar. Zugleich ging der Verkaufspreisindex vom Schwellenwert von 50 Punkten auf einen Stand von 49,3 Punkte zurück und weist somit auf fallende Preise hin. Die Ergebnisse der Umfrage der Europäischen Kommission zu den zukünftigen Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie sanken im Januar leicht, wobei die Preiserwartungen in den Vorleistungsgüterindustrien zurückgingen, während sie im Konsumgüterbereich anzogen.

Insgesamt lässt sich aus den Erzeugerpreisen und den Ergebnissen der Preisumfragen ein gedämpfter Preisdruck bei den Industrierzeugnissen ohne Energie und ein etwas kräftigerer Preisdruck bei Nahrungsmitteln ablesen.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Die zuletzt veröffentlichten Arbeitskostenindikatoren bestätigen die Einschätzung, dass sich der binnenwirtschaftliche, von den Arbeitskosten ausgehende Kostendruck in den ersten drei Quartalen des Jahres 2012 in Grenzen hielt (siehe Tabelle 8 und Abbildung 24). Die Lohn- und Lohnkosten ließen vor dem Hintergrund einer nachlassenden Wirtschaftstätigkeit und einer zunehmenden Flaute am Arbeitsmarkt eine gewisse Abschwächung gegenüber 2011 erkennen.

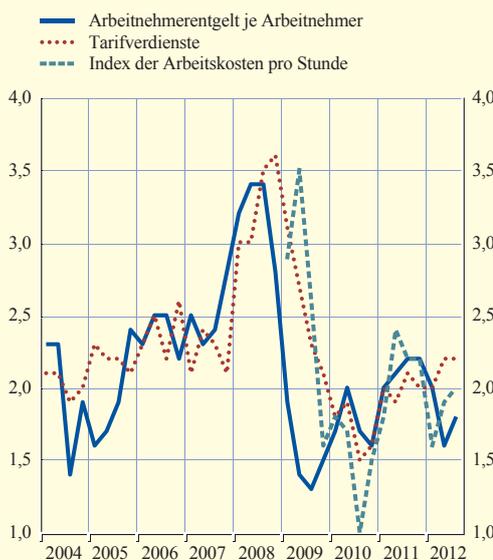
Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität fiel im dritten Quartal 2012 mit 0,1 % sehr niedrig aus, lag aber weiterhin im positiven Bereich. Die Vorjahrsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer kletterte im selben Zeitraum auf 1,8 % nach 1,6 % im Vorquartal, blieb aber unter ihrem Durchschnittswert von 2011 (2,2 %). Das Wachstum der Lohnstückkosten, das infolge des niedrigeren Produktivitätswachstums ebenfalls unter Aufwärtsdruck geriet, lag im dritten Jahresviertel 2012 bei 1,7 %, verglichen mit 1,3 % im Vorquartal. Die vor dem Hintergrund eines moderaten Wirtschaftswachstums geringen Produktivitätsgewinne dürften auf kurze Sicht weiterhin einen verstärkten Aufwärtsdruck auf die Lohnstückkosten ausüben.

Die Jahreswachstumsrate der Tarifverdienste belief sich im dritten Jahresviertel unverändert auf 2,2 %. Den vorläufigen Angaben für Oktober und November ist zu entnehmen, dass die Jahresänderungsrate auch im vierten Quartal weitgehend stabil bleiben wird. Die Tatsache, dass sich die Effektivverdienste, gemessen als Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer, langsamer erhöht haben als die Tarifverdienste, deutet darauf hin, dass es im Euroraum zu einer gewissen Anpassung der Lohnkosten mittels einer negativen Lohndrift kommt (z. B. aufgrund von Arbeitszeitverkürzungen).¹

¹ Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Aktuelle Entwicklung der Lohndrift im Euro-Währungsgebiet, Kasten 2, Monatsbericht Januar 2013.

Abbildung 24 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Tabelle 8 Arbeitskostenindikatoren

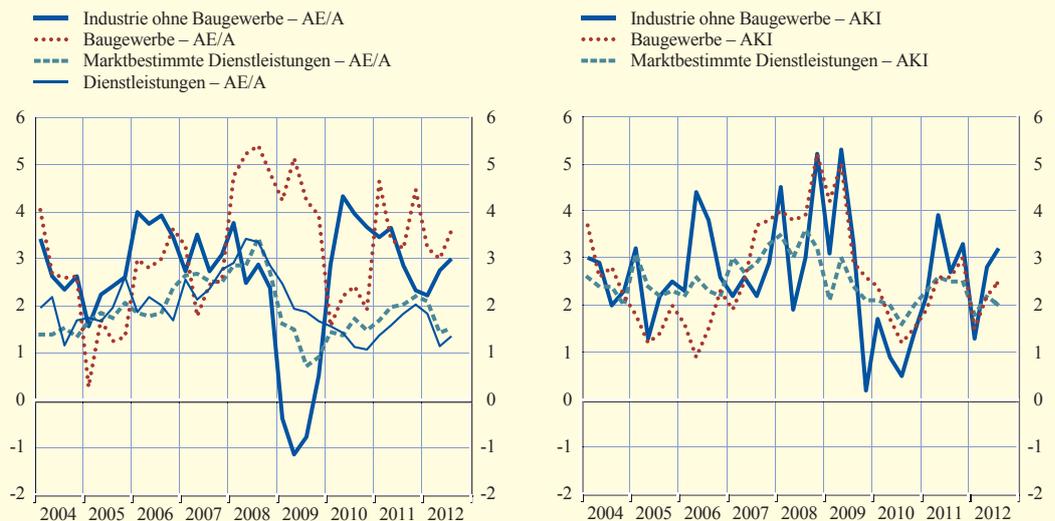
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

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

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 25 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



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

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die jährliche HVPI-Teuerungsrate für das Eurogebiet im Januar 2013 auf 2,0 %, nachdem sie im November und Dezember 2012 bei jeweils 2,2 % und im Oktober bei 2,5 % gelegen hatte. Angesichts der aktuellen Preise der Öl-Terminkontrakte wird in den kommenden Monaten ein weiterer Rückgang der Preissteigerungsraten auf unter 2 % erwartet. Über die geldpolitisch relevante Frist dürfte der zugrunde liegende Preisdruck vor dem Hintergrund einer schwachen Konjunkturlage im Euroraum und fest verankerter langfristiger Inflationserwartungen gedämpft bleiben.

Die Ergebnisse des aktuellen von der EZB durchgeführten Survey of Professional Forecasters (siehe Kasten 6) zeigen, dass die Prognostiker ihre Inflationserwartungen für 2013 und 2014 gegenüber der vorangegangenen Umfrage um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert haben, und zwar auf jeweils 1,8 %. Für 2015 liegen die Inflationserwartungen bei 1,9 %. Die Erwartungen hinsichtlich der Teuerung für 2013 und 2014 liegen innerhalb der Bandbreiten der von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Dezember 2012. Die längerfristigen Inflationserwartungen (für 2017) betragen unverändert 2,0 %.

Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden nach wie vor als mittelfristig weitgehend ausgewogen angesehen, wobei sich Aufwärtsrisiken aus höheren administrierten Preisen und indirekten Steuern sowie aus einem Anstieg der Ölpreise ergeben und Abwärtsrisiken aus einer schwächeren Konjunktur sowie zuletzt aus einer Aufwertung des Euro resultieren.

Kasten 6

ERGEBNISSE DES SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTERS DER EZB FÜR DAS ERSTE QUARTAL 2013

Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters (SPF) der EZB für das erste Quartal 2013 dargestellt. Die Erhebung wurde vom 16. bis 22. Januar 2013 durchgeführt, und es gingen 56 Antworten ein.¹ Die Ergebnisse zeigen, dass die Teilnehmer ihre Inflationserwartungen für 2013 und 2014 gegenüber der vorangegangenen Umfrage leicht nach unten korrigiert haben. Auch die Erwartungen in Bezug auf das reale BIP-Wachstum im laufenden und im kommenden Jahr wurden nach unten korrigiert, während die Erwartungen hinsichtlich der Arbeitslosigkeit für denselben Zeitraum nach oben revidiert wurden. Was die längerfristigen Inflationserwartungen betrifft, so blieb die durchschnittliche Punktschätzung mit 2,0 % stabil.²

Kurzfristige Inflationserwartungen jetzt etwas niedriger

Die Inflationserwartungen der SPF-Teilnehmer für 2013 und 2014 belaufen sich auf je 1,8 % (siehe Tabelle). Sie wurden damit im Vergleich zur vorangegangenen Umfrage für beide Jahre leicht nach unten revidiert, nämlich um jeweils 0,1 Prozentpunkte. Den Befragten zufolge wurden diese Korrekturen hauptsächlich aufgrund der Verschlechterung der Wirtschafts- und Arbeitsmarktlage sowie der günstigeren Entwicklung der Rohstoffpreise vorgenommen. Für 2015 liegen die Inflationserwartungen bei 1,9 %.

1 Im Rahmen dieser Umfrage werden die Erwartungen von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Instituten mit Sitz in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt. Die Daten sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html abrufbar.

2 Ab der aktuellen Erhebung wird der SPF-Prognosezeitraum auf die beiden nächsten Kalenderjahre ausgedehnt und beginnt jeweils im Januar (statt im Juli) eines Jahres. Dadurch enthält diese Umfrage auch Erwartungen hinsichtlich der Inflation, des realen BIP-Wachstums und der Arbeitslosigkeit für 2015.

Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters, der gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems, von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer

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

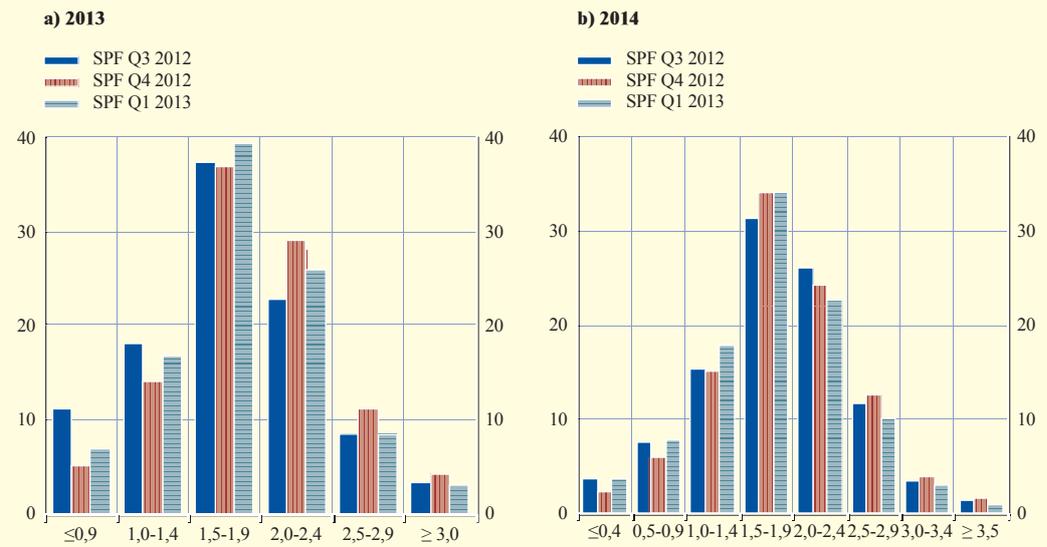
	Prognosezeitraum			
	2013	2014	2015	2017
Teuerung nach dem HVPI				
SPF Q1 2013	1,8	1,8	1,9	2,0
Vorherige Erhebung (Q4 2012)	1,9	1,9	-	2,0
Gesamtwirtschaftliche Projektionen von Experten des Eurosystems (Dezember 2012)	1,1 - 2,1	0,6 - 2,2	-	-
Consensus Economics (Januar 2013) ¹⁾	1,9	1,7	1,8	2,1
Euro Zone Barometer (Januar 2013)	1,9	1,8	1,9	2,0
Reales BIP-Wachstum				
SPF Q1 2013	0,0	1,1	1,6	1,8
Vorherige Erhebung (Q4 2012)	0,3	1,3	-	1,8
Gesamtwirtschaftliche Projektionen von Experten des Eurosystems (Dezember 2012)	-0,9 - 0,3	0,2 - 2,2	-	-
Consensus Economics (Januar 2013) ¹⁾	-0,1	0,9	1,6	1,5
Euro Zone Barometer (Januar 2013)	0,0	1,2	1,6	1,6
Arbeitslosenquote²⁾				
SPF Q1 2013	12,1	11,9	11,2	9,5
Vorherige Erhebung (Q4 2012)	11,6	11,2	-	9,0
Consensus Economics (Januar 2013) ¹⁾	12,0	12,0	-	-
Euro Zone Barometer (Januar 2013)	12,0	12,0	11,3	10,0

1) Die Prognosen von Consensus Economics für 2015 und 2017 wurden zuletzt im Oktober 2012 veröffentlicht.

2) In Prozent der Erwerbspersonen.

Abbildung A Bei den letzten SPF-Umfragen ermittelte aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung der Erwartungen für die durchschnittliche Jahresteuerrate 2013 und 2014

(Wahrscheinlichkeit in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung entspricht dem Durchschnitt der einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilungen.

Die sich aus dem SPF ergebenden Inflationserwartungen für 2013 und 2014 liegen innerhalb der Bandbreiten der von Experten des Eurosystems im Dezember 2012 erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen und stimmen weitgehend mit den im Januar 2013 veröffentlichten umfragebasierten Ergebnissen des Euro Zone Barometer und von Consensus Economics überein. Im Vergleich zur vorhergehenden Umfrage hat sich die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung der Inflation für 2013 und 2014 leicht nach unten verschoben (siehe Abbildung A).

Die Risiken für das Basisszenario der Inflationssichten wurden von den Teilnehmern als im Wesentlichen ausgewogen bewertet. Einige der Befragten nannten einen weiteren Anstieg der Rohstoffpreise als Aufwärtsrisiko, während eine sich weiter verschlechternde Wirtschafts- und Arbeitsmarktlage im Euro-Währungsgebiet das größte Abwärtsrisiko darstellt.

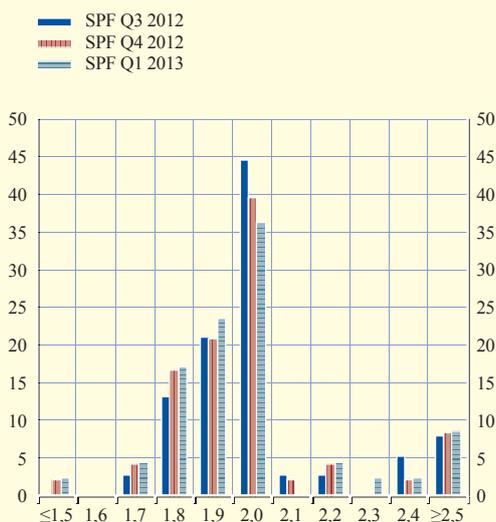
Längerfristige Inflationserwartungen unverändert bei 2,0 %

Die durchschnittliche Punktprognose für die längerfristige Inflation (für 2017) liegt nach wie vor bei 2,0 %. Auf zwei Dezimalstellen gerundet belaufen sich die Erwartungen im Durchschnitt auf 1,98 % und bleiben damit gegenüber der vorangegangenen Umfragerunde unverändert. Auch der Median und der modale Wert der Punktschätzungen sind mit 2,0 % stabil. Der Anteil der Umfrageteilnehmer, die eine Punktschätzung von 2,0 % abgaben, sank von 40 % auf 36 % (siehe Abbildung B). Die sich aus dem SPF ergebenden Inflationserwartungen für 2017 stehen weitgehend mit den jüngsten längerfristigen Prognosen von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer in Einklang.

Im Vergleich zur vorherigen SPF-Umfrage hat sich die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung etwas stärker auf die Intervalle von 1,0 % bis 2,4 % konzentriert (mit einer etwas geringeren

Abbildung B Querschnittsverteilung der längerfristigen Punktprognosen der Inflationsentwicklung (für 2017)

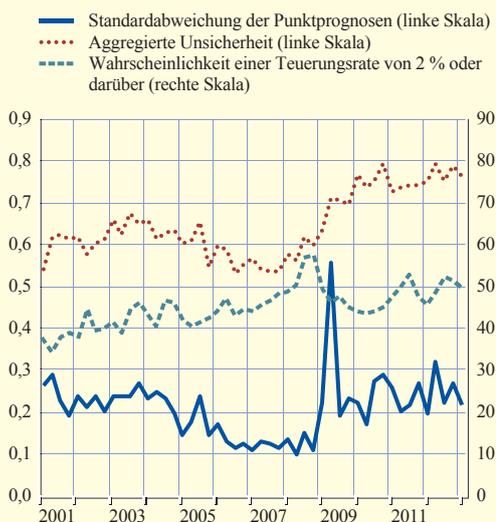
(Anteil der Teilnehmer in %)



Quelle: EZB.

Abbildung C Uneinigkeit und Unsicherheit in Bezug auf längerfristige Inflationserwartungen

(in Prozentpunkten; in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die aggregierte Unsicherheit wird definiert als Standardabweichung der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung (unter Annahme diskreter einzelner Wahrscheinlichkeitsdichtefunktionen mit Konzentrierung der Wahrscheinlichkeitsmasse in der Intervallmitte).

Wahrscheinlichkeit an den Verteilungsrändern). Die Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation bei 2,0 % oder darüber liegen wird, ging geringfügig von 51 % bei der vorangegangenen Erhebung auf nunmehr 50 % zurück.

Die Uneinigkeit der Prognostiker bezüglich der längerfristigen Inflationserwartungen – gemessen an der Standardabweichung ihrer Punktschätzungen – sank von 0,3 Prozentpunkten auf 0,2 Prozentpunkte. Die an der Standardabweichung der aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilung gemessene aggregierte Unsicherheit hinsichtlich der längerfristigen Inflationserwartungen nahm im Vergleich zur vorherigen Umfrage geringfügig ab, liegt aber nach wie vor auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau (siehe Abbildung C).³

Kurzfristige Erwartungen zum Wachstum des realen BIP weiter nach unten korrigiert

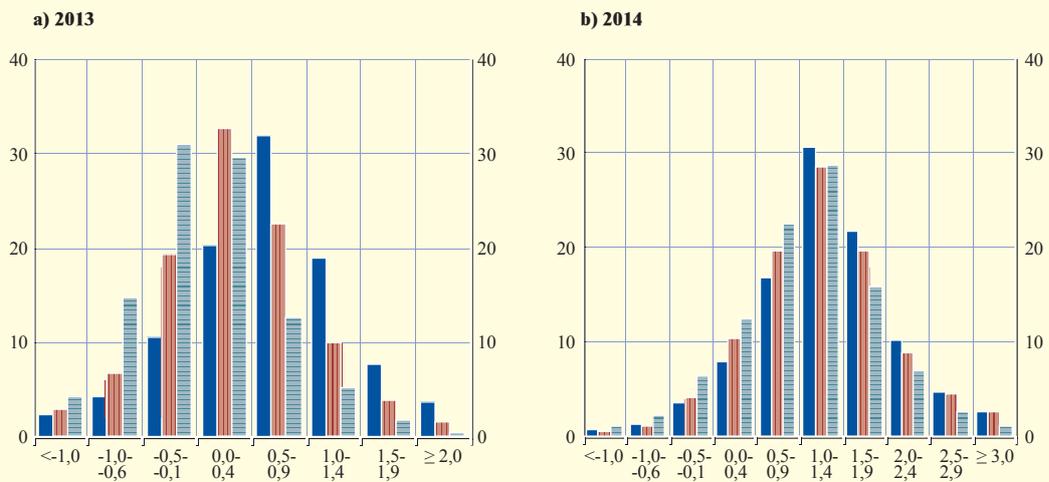
Die BIP-Wachstumserwartungen für 2013 und 2014 wurden gegenüber der vorherigen Umfragerunde um 0,3 Prozentpunkte bzw. 0,2 Prozentpunkte nach unten revidiert und belaufen sich jetzt auf 0,0 % bzw. 1,1 %. Für 2015 erwarten die Befragten einen Wert von 1,6 % (siehe Tabelle). Die Erwartungen für 2013 und 2014 liegen innerhalb der Bandbreiten der von Experten des Eurosystems im Dezember 2012 erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen und stimmen weitgehend mit den im Januar 2013 veröffentlichten umfragebasierten Ergebnissen von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer überein. Den Teilnehmern zufolge ist die Abwärtskorrektur für 2013 hauptsächlich auf die unerwartet schwache Konjunktorentwicklung

³ Weitere Angaben zu den Messgrößen für die Unsicherheit finden sich in: EZB, Messung der wahrgenommenen gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit, Kasten 4, Monatsbericht Januar 2010.

Abbildung D Bei den letzten SPF-Umfragen ermittelte aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung der Erwartungen für das BIP-Wachstum 2013 und 2014

(Wahrscheinlichkeit in %)

■ SPF Q3 2012
 ■ SPF Q4 2012
 ■ SPF Q1 2013



Quelle: EZB.

Anmerkung: Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung entspricht dem Durchschnitt der einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilungen.

im vierten Quartal 2012 zurückzuführen. Aufgrund der anhaltenden Unsicherheit im Euroraum und weiterer Haushaltskonsolidierungen werden für das laufende und das kommende Jahr niedrigere Wachstumsbeiträge des privaten und öffentlichen Verbrauchs vorhergesagt. Positiv wird das Wachstum weiterhin von der Auslandsnachfrage beeinflusst. Insgesamt gehen die Umfrageteilnehmer davon aus, dass das reale BIP Mitte 2013 auf einen nachhaltigen Expansionspfad zurückkehren wird.

Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung des Wachstums des realen BIP für 2013 hat sich hinsichtlich des Mittelwerts und der Schiefe der Verteilung nach unten verschoben. Die Umfrageteilnehmer messen nunmehr mit 31 % die höchste Wahrscheinlichkeit dem Intervall von -0,5 % bis -0,1 % zu, verglichen mit 19 % in der vorherigen SPF-Umfrage (siehe Abbildung D). Wie bei der vorangegangenen Erhebungsrunde wird für 2014 die höchste Wahrscheinlichkeit (29 %) dem Intervall von 1,0 % bis 1,4 % beigemessen. Die Befragten schätzen die Risiken, mit denen das BIP-Wachstum behaftet ist, als nach unten gerichtet ein; Hauptgründe hierfür sind eine mögliche externe Beeinträchtigung der für 2013 erwarteten allmählichen Erholung und ein geringeres Vertrauen an den Märkten als im Basisszenario angenommen. Aufwärtsrisiken ergeben sich aus der Möglichkeit, dass sich der Welthandel positiver entwickeln und sich das Wirtschaftsklima stärker aufhellen könnte als gegenwärtig angenommen, falls die Struktur-reformen früher Früchte tragen als im Basisszenario erwartet.

Für das längerfristige BIP-Wachstum (im Jahr 2017) liegen die Erwartungen weiterhin bei 1,8 %. Die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung um diese durchschnittliche Punktprognose herum hat sich im Vergleich zur vorherigen SPF-Umfrage nur leicht verändert und weist jetzt geringfügig breitere Randbereiche auf.

Erwartungen bezüglich der Arbeitslosenquote für das Euro-Währungsgebiet gestiegen

Die durchschnittliche Punktprognose für die Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet liegt derzeit für 2013 bei 12,1 %, für 2014 bei 11,9 % und für 2015 bei 11,2 %; damit folgt sie mehr oder weniger dem Verlaufsmuster der erwarteten moderaten Konjunkturbelebung. Diese Erwartungen stellen eine Aufwärtskorrektur um 0,5 Prozentpunkte für 2013 und um 0,7 Prozentpunkte für 2014 gegenüber der vorangegangenen SPF-Umfrage dar (siehe Tabelle). Nach Aussagen der Prognostiker sind diese Korrekturen hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die wirtschaftliche Entwicklung hinter den Erwartungen zurückblieb. Die Prognosen für 2013 liegen über den jüngsten Vorhersagen von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer, während sie für 2014 und 2015 geringfügig darunter liegen.

Die mit den kürzerfristigen Erwartungen hinsichtlich der Arbeitslosigkeit verbundenen Risiken werden überwiegend als aufwärtsgerichtet erachtet und stehen mit einer weiteren Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit und einer Beeinträchtigung der Einstellungsentscheidungen durch das anhaltend niedrige Vertrauen in Zusammenhang. Einige Prognostiker sehen auch darin ein Risiko, dass der Anstieg der Arbeitslosigkeit zum Teil struktureller Art sein kann. Abwärtsgerichtete Risiken werden hauptsächlich in Verbindung mit längeren Prognosezeiträumen genannt und beziehen sich meist auf größere Erfolge hinsichtlich der in einigen Ländern bereits durchgeführten oder noch anstehenden Strukturreformen.

Die längerfristigen Erwartungen bezüglich der Arbeitslosenquote im Euroraum (für 2017) stiegen um 0,5 Prozentpunkte auf 9,5 %, nachdem sie in der vorherigen Umfrage gesunken waren. Trotz der von einigen Befragten in Bezug auf die längerfristigen Erwartungen genannten Abwärtsrisiken hat sich die aggregierte Wahrscheinlichkeitsverteilung in Übereinstimmung mit den insgesamt als aufwärtsgerichtet eingeschätzten Risiken wieder nach oben verschoben.

Sonstige Variablen und Annahmen

Insgesamt blieben die Annahmen für die den Prognosen der Umfrageteilnehmer zugrunde liegenden Variablen beim Ölpreis und bei der Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im Wesentlichen unverändert, wohingegen sie beim Wechselkurs des Euro zum US-Dollar und beim Zinssatz nach oben korrigiert wurden. Es wird angenommen, dass sich die Ölpreise von rund 110 USD je Barrel im ersten Quartal 2013 auf 113,9 USD im Jahr 2015 erhöhen. Der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar wird den Prognosen nach im ersten Vierteljahr 2013 bei 1,30 USD und 2015 weitgehend stabil bei 1,29 USD liegen. Für das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer erwarten die Befragten eine Jahreswachstumsrate von 1,8 % im Jahr 2013, 2,0 % im Jahr 2014, 2,1 % im Jahr 2015 und 2,4 % im Jahr 2017. In Bezug auf den Hauptrefinanzierungssatz der EZB rechnen die Umfrageteilnehmer damit, dass er bis Ende des ersten Quartals 2013 bei 0,7 %, im restlichen Jahresverlauf hingegen etwas darunter liegen wird. Für 2014 und 2015 wird ein Hauptrefinanzierungssatz von rund 0,8 % bzw. 1,2 % angenommen.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets ging im dritten Jahresviertel 2012 um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,2 % gesunken war. Die verfügbaren Daten signalisieren für das Schlussquartal 2012 und den Jahresbeginn 2013 weiterhin eine nach wie vor schwache Wirtschaftstätigkeit. Diese Entwicklung ist den negativen Auswirkungen des geringen Verbraucher- und Anlegervertrauens auf die inländische Verwendung sowie der gedämpften Auslandsnachfrage zuzuschreiben. Allerdings hat sich die Stimmung an den Finanzmärkten aufgehellt, und die jüngsten Umfrageindikatoren bestätigen frühere Hinweise auf eine Stabilisierung des Unternehmer- und Verbrauchervertrauens (wenn auch auf niedrigem Niveau). Im weiteren Jahresverlauf 2013 sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, da die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs, das gestiegene Vertrauen an den Finanzmärkten und die nachlassende Fragmentierung gestützt wird und das Exportwachstum von einer Belebung der weltweiten Nachfrage profitiert. Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

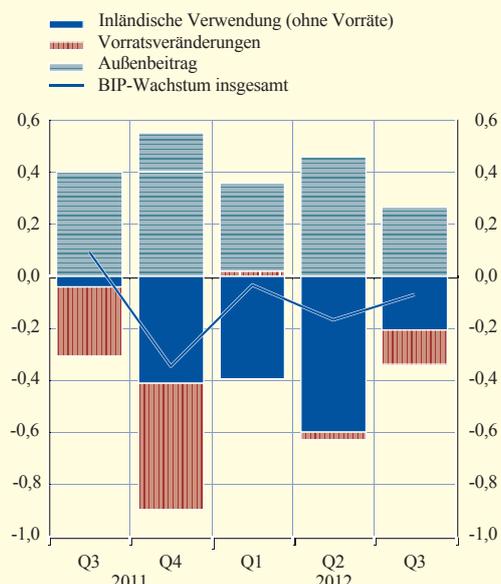
Das reale BIP des Euro-Währungsgebiets war im dritten Jahresviertel 2012 weiter leicht rückläufig und sank um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im zweiten Vierteljahr um 0,2 % abgenommen hatte (siehe Abbildung 26). Die Binnennachfrage und die Vorratsveränderungen leisteten einen negativen Beitrag, während vom Außenhandel – zum Teil aufgrund der verhaltenen Einfuhren – erneut positive Wachstumsimpulse ausgingen.

Die privaten Konsumausgaben verringerten sich im dritten Jahresviertel 2012 weiter um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem sie im zweiten Vierteljahr um 0,5 % gesunken waren. Ursächlich hierfür war in erster Linie ein negativer Beitrag des Automobilabsatzes, der nur teilweise durch einen steigenden Konsum von Dienstleistungen wettgemacht wurde. Der Beitrag des Konsums von Einzelhandelswaren fiel weitgehend neutral aus. Der private Verbrauch ist seit vier aufeinanderfolgenden Quartalen rückläufig und verzeichnete in diesem Zeitraum insgesamt ein Minus von nahezu 1,5 %.

Für das vierte Quartal 2012 signalisieren die verfügbaren Daten eine anhaltende Abschwächung des privaten Konsums. Die Umsätze im Einzelhandel sanken im letzten Jahresviertel 2012 um 1,6 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Nullwachstum im dritten Vierteljahr). Gleichzeitig gingen die Pkw-Neuzulassungen im Euroraum im Quartalsvergleich um 1,4 % zurück, nachdem sie im dritten Jahresviertel ein deutlicheres Minus von 6,2 % verbucht hatten. Dies bedeutet angesichts des Gewichtsanteils der Pkw-Neuzulassungen und des Einzelhandels an den privaten Konsumausgaben im Eurogebiet (von rund 5 % bzw.

Abbildung 26 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

45 %), dass deren gemeinsamer Beitrag zum vierteljährlichen Konsumwachstum im vierten Quartal noch negativer ausgefallen sein dürfte als im dritten Jahresviertel, als sich der Beitrag auf rund -0,3 Prozentpunkte belaufen hatte. Aus den Umfrageergebnissen zum Einzelhandel ist ein erneut schwächerer Warenkonsum im letzten Vierteljahr 2012 sowie im Januar 2013 abzulesen (siehe Abbildung 27). Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für den Einzelhandel war zwischen dem dritten und vierten Jahresviertel rückläufig und blieb damit deutlich unterhalb der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was auf einen weiterhin stockenden Absatz hinweist. Im Januar war zwar eine leichte Verbesserung zu beobachten, doch deutet der Index immer noch auf schrumpfende Umsätze und damit auf eine Fortsetzung der negativen Entwicklung hin. Analog hierzu stieg auch das Verbrauchervertrauen im Euroraum im Januar an, nachdem es zwischen dem dritten und vierten Quartal des vergangenen Jahres gesunken war. Der Index des Verbrauchervertrauens liegt dennoch nach wie vor weit unter seinem langfristigen Durchschnitt und signalisiert eine anhaltende Konsumschwäche. Der Indikator für größere Anschaffungen bleibt ebenfalls deutlich hinter seinem langfristigen Durchschnittswert zurück, was auf einen weiterhin schwachen Konsum von Gebrauchsgütern schließen lässt.

Die Bruttoanlageinvestitionen verringerten sich im dritten Jahresviertel 2012 um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal und sind somit fünf Quartale in Folge rückläufig. Die Aufschlüsselung für das dritte Vierteljahr zeigt, dass sowohl die Bauinvestitionen als auch die Investitionen außerhalb des Baugewerbes auf Quartalsbasis gesunken sind.

Die Investitionsgüterproduktion (ein Indikator zukünftiger Investitionen außerhalb des Bausektors) wurde im November um 0,7 % gegenüber dem Vormonat ausgeweitet (nach kräftigeren Rückgängen in den beiden vorangegangenen Monaten). Im Oktober und November zusammengenommen lag das Produktionsniveau infolgedessen im Schnitt mehr als 4 % unter jenem des dritten Jahresviertels, als die Erzeugung um 1,7 % gegenüber dem Vorquartal zugenommen hatte. Wenngleich die Umfrageergebnisse für die Industrie ohne Baugewerbe – sowohl aus der Einkaufsmanagerbefragung als auch aus den Erhebungen der Europäischen Kommission – auf weiter rückläufige Investitionen im Schlussquartal 2012 sowie zu Beginn des ersten Quartals 2013 schließen lassen, waren in den vergangenen Monaten deutliche Anzeichen einer allmählichen Verbesserung erkennbar. Zugleich geht aus den Kommissionsumfragen hervor, dass sich die Kapazitätsauslastung im Dreimonatszeitraum bis Januar 2013 etwas erhöht hat, nachdem sie seit Sommer 2011 zurückgegangen war.

Die Angaben zu den Bauinvestitionen im Euro-Währungsgebiet stehen mit einer anhaltenden Investitionsschwäche im vierten Quartal 2012 im Einklang. Im November sank die Bauproduktion um 0,4 % gegenüber dem Vormonat und lag damit etwa 6 % unter ihrem vor Jahresfrist verzeichneten Niveau. Die jüngste Entwicklung deutet auf einen vierteljährlichen Rückgang im Schlussquartal hin. Dies würde eine Verschlechterung gegenüber dem dritten Vierteljahr bedeuten, als die Produktion im Bau-

Abbildung 27 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.

gewerbe um 0,3 % gestiegen war. Umfrageergebnisse stützen diesen Eindruck. So war beispielsweise der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für das Vertrauen im Baugewerbe, der bis Januar 2013 verfügbar ist, zwischen dem dritten und vierten Quartal weiter rückläufig und liegt damit immer noch deutlich unter seinem historischen Durchschnittswert. Auch der EMI-Teilindex für das Baugewerbe im Eurogebiet blieb im Schlussquartal 2012 weit hinter der Marke von 50 Punkten zurück und signalisiert somit eine weiterhin negative Entwicklung in diesem Jahresviertel. Aus den Umfrageergebnissen geht hervor, dass anhaltende Finanzierungsbeschränkungen und Anpassungen an den Wohnimmobilienmärkten in einer Reihe von Euro-Ländern die Bauinvestitionen nach wie vor beeinträchtigen.

Der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets verzeichnete im dritten Quartal 2012 ein langsames Wachstum. Die Exporte und Importe von Waren und Dienstleistungen stiegen um 0,9 % bzw. 0,3 % gegenüber dem Vorquartal. Die jüngsten Angaben lassen darauf schließen, dass sich sowohl die Import- als auch die Exportdynamik im letzten Jahresviertel 2012 weiter abschwächte. Die Außenhandelswerte lagen im Oktober und November im Schnitt unter dem Niveau des dritten Vierteljahrs. Allerdings deuten die kurzfristigen Indikatoren auf eine leichte Verringerung der Einfuhr- und Ausfuhrpreise im vierten Quartal 2012 hin, sodass der Rückgang des Handelsvolumens geringer ausfallen dürfte, als die wertmäßigen Angaben zum Handel nahelegen. Vor dem Hintergrund der Stabilisierung des Weltwirtschaftswachstums haben sich die Umfrageergebnisse zu den Ausfuhren des Euroraums in den vergangenen Monaten verbessert. Im Januar legte der EMI-Teilindex für die Auftragseingänge im Exportgeschäft weiter zu, während sich der Umfrage der Europäischen Kommission zufolge die Auslandsbestellungen auf relativ niedrigem Niveau stabilisiert haben. Beide Indikatoren bleiben jedoch auf einem recht niedrigen Stand. Im ersten Vierteljahr 2013 wird mit einem stärkeren Wachstum der Auslandsnachfrage und der Exporte des Eurogebiets gerechnet, wenngleich die positiven Effekte der im Jahresverlauf 2012 verzeichneten Euro-Abwertung auf die Ausfuhren langsam abklingen. Die kurzfristigen Aussichten für die Einfuhren sind nach wie vor gedämpft, was mit dem Konjunkturausblick für das Euro-Währungsgebiet weitgehend im Einklang steht.

4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die reale Wertschöpfung verringerte sich im dritten Jahresviertel 2012 erneut um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. In der Industrie (ohne Baugewerbe) sowie im Baugewerbe war ein Rückgang zu verzeichnen, während die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor abermals stagnierte. In Kasten 7 wird die Entwicklung der Bruttowertschöpfungsanteile in den einzelnen Wirtschaftszweigen im Zeitverlauf betrachtet.

Kasten 7

VERÄNDERUNG DER BRUTTOWERTSCHÖPFUNGSANTEILE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET NACH WIRTSCHAFTSZWEIGEN

Im vorliegenden Kasten wird untersucht, wie sich die Bruttowertschöpfungsanteile der einzelnen Wirtschaftssektoren entwickelt haben.¹ Dabei werden die Veränderungen des realen Wertschöpfungsanteils der Industrie im Euro-Währungsgebiet insgesamt sowie in ausgewählten

¹ Die sektorale Aufschlüsselung ist der im Jahr 2007 überarbeiteten „Statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft“ (NACE Rev. 2) entnommen.

Ländern beleuchtet.² Im Mittelpunkt stehen die Entwicklungen vor Ausbruch der Krise (vom ersten Quartal 2000 bis zum ersten Vierteljahr 2008) sowie im Zeitraum danach (vom ersten Quartal 2008 bis zum dritten Jahresviertel 2012).

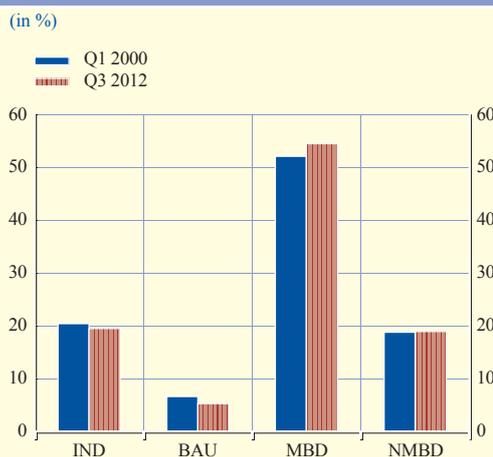
Im Rahmen der Analyse werden Länder, die im Berichtszeitraum einem erhöhten finanziellen Druck ausgesetzt waren („finanziell angespannte Länder“), zusammengefasst und mit einer Auswahl von Ländern mit stabilerer Volkswirtschaft („finanziell nicht angespannte Länder“) verglichen. Zu den finanziell angespannten Ländern zählen Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien, die nicht angespannten Länder umfassen Österreich, Belgien, Finnland, Frankreich, Deutschland und die Niederlande.

Entwicklung der Wertschöpfung im Euro-Währungsgebiet insgesamt

Im Einklang mit dem anhaltenden Trend zur Deindustrialisierung war bei der sektoralen Verteilung der Bruttowertschöpfung im Euroraum insgesamt zwischen dem ersten Quartal 2000 und dem dritten Jahresviertel 2012 eine Verschiebung von der Industrie hin zum Dienstleistungssektor zu beobachten. Der Bruttowertschöpfungsanteil der Industrie (ohne Baugewerbe) und des Baugewerbes sank von 28 % auf 25 %, wohingegen jener des Dienstleistungssektors von 70 % auf 73 % stieg. Dabei erhöhte sich insbesondere der Wertschöpfungsanteil der marktbestimmten Dienstleistungen von 52 % auf 55 %, was weitgehend auf die Entwicklung der Bereiche „Information und Kommunikation“ sowie „Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen“ zurückzuführen war. Bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen (die zum Großteil öffentliche oder staatliche Dienstleistungen umfassen) blieb der Wertschöpfungsanteil weitgehend unverändert (siehe Abbildung A).

In den Vorkrisenjahren wurden die rückläufigen Wertschöpfungsanteile der Industrie (ohne Baugewerbe), des Baugewerbes und der nicht marktbestimmten Dienstleistungen durch starke

Abbildung A Wertschöpfungsanteil im Euro-Währungsgebiet nach Wirtschaftszweigen



Quelle: Eurostat.

Anmerkung: In allen Abbildungen stehen „IND“ für die Industrie ohne Baugewerbe, „BAU“ für das Baugewerbe, „MBD“ für marktbestimmte Dienstleistungen und „NMBD“ für nicht marktbestimmte Dienstleistungen. Zu den marktbestimmten Dienstleistungen zählen Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen, Verkehr und Lagerei, Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie, Information und Kommunikation, Grundstücks- und Wohnungswesen, Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen, Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen, Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, Kunst, Unterhaltung und Erholung, Reparatur von Gebrauchsgütern und sonstige Dienstleistungen. Nicht marktbestimmte Dienstleistungen umfassen öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Sozialversicherung, Erziehung und Unterricht sowie Gesundheits- und Sozialwesen.

2 Mit Inkrafttreten der Entscheidung 98/715/EG der Europäischen Kommission werden die Volumenindizes in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) anhand von in den Preisen des Vorjahres ausgedrückten Werten erstellt. Als Folge dieser Verkettung sind die Zeitreihen der VGR-Volumenindizes nicht mehr additiv. Dies gilt auch für die sektoralen Aufschlüsselungen gemäß NACE Rev. 2. Diese Eigenschaft der verketteten Volumenindizes ist in jenen Wirtschaftszweigen, deren Preisstrukturen erheblichen Veränderungen unterlagen, besonders ausgeprägt. Im Rahmen der Analyse wurden signifikante Abweichungen von der Additivität dadurch umgangen, dass die Volumenindizes für die sektorale Bruttowertschöpfung addiert und somit künstliche Volumenreihen für die gesamte Bruttowertschöpfung geschaffen wurden, die sich von den jeweiligen verketteten Volumenindizes unterscheiden. Die im vorliegenden Kasten ausgewiesenen sektoralen Bruttowertschöpfungsanteile für Irland und Griechenland wurden mithilfe dieser Methode berechnet.

Zuwächse bei den marktbestimmten Dienstleistungen ausgeglichen (siehe Abbildung B). In der Zeit danach nahmen die Wertschöpfungsanteile der Industrie (ohne Baugewerbe) und vor allem des Baugewerbes weiter ab, während die entsprechenden Anteile der nicht marktbestimmten wie auch der marktbestimmten Dienstleistungen zunahmen.

In beiden Betrachtungszeiträumen war somit das in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Baugewerbe zu beobachtende Verlaufprofil von einem Rückgang der jeweiligen Wertschöpfungsanteile geprägt, wohingegen die marktbestimmten Dienstleistungen einen Zuwachs verbuchten. Bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen war dagegen eine Abweichung von diesem Muster zu verzeichnen; ihr Wertschöpfungsanteil verringerte sich

in der Zeit vor der Krise, stieg aber danach wieder an. Dies lässt sich anhand der Entwicklung der nicht marktbestimmten Dienstleistungen gegenüber den anderen Sektoren sowohl vor der Krise als auch danach erklären. In der Zeit vor dem ersten Quartal 2008 führte eine deutlich höhere Zuwachsrates bei den marktbestimmten Dienstleistungen zu einem relativen Rückgang des Wertschöpfungsanteils der nicht marktbestimmten Dienstleistungen, obwohl die Wertschöpfung in absoluter Betrachtung auch im letztgenannten Sektor stetig zunahm. Zwischen dem ersten Quartal 2000 und dem ersten Vierteljahr 2008 belief sich die Wachstumsrate der marktbestimmten Dienstleistungen auf 22,1 % und die der nicht marktbestimmten Dienstleistungen auf 11,7 %. In den darauffolgenden Jahren war der relative Anstieg des Wertschöpfungsanteils der nicht marktbestimmten Dienstleistungen indes auf den beträchtlichen Rückgang der Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Baugewerbe zurückzuführen, wengleich sich das Wachstum der Wertschöpfung auch bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen verlangsamt (die entsprechenden Zuwachsrates für die Industrie ohne Baugewerbe, das Baugewerbe und die nicht marktbestimmten Dienstleistungen betragen -5,6 %, -18,6 % bzw. +4,3 %).

Abbildung B Relative Veränderung des Wertschöpfungsanteils im Euro-Währungsgebiet nach Wirtschaftszweigen

(in Prozentpunkten)



Quelle: Eurostat.
Anmerkung: Siehe Abbildung A.

Gibt es Anzeichen für einen Anpassungsprozess zwischen finanziell angespannten und nicht angespannten Ländern?

Ein Blick auf die sektorale Verteilung der Wertschöpfung in finanziell angespannten und nicht angespannten Volkswirtschaften zeigt, dass der Wertschöpfungsanteil der Industrie (ohne Baugewerbe) zu Beginn des neuen Jahrtausends in beiden Ländergruppen ähnlich hoch war und um einen Wert von 20 % herum schwankte (siehe Abbildung C). Das Baugewerbe schlug in den finanziell angespannten Ländern etwas stärker zu Buche als in den anderen Staaten (8 % gegenüber 6 %). Dementsprechend fiel der Wertschöpfungsanteil des Dienstleistungssektors in den nicht angespannten Volkswirtschaften mit 73 % höher aus als in der anderen Ländergruppe (68 %).

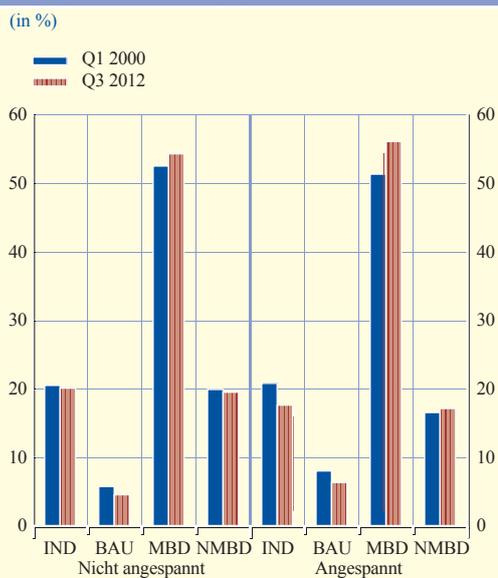
Vor der Krise verzeichneten die finanziell angespannten Volkswirtschaften in der Industrie (ohne Baugewerbe) einen Rückgang des Wertschöpfungsanteils und im Baugewerbe einen Anstieg

(siehe Abbildung D). Umgekehrt verbuchten die finanziell nicht angespannten Länder einen Wertschöpfungszuwachs in der Industrie (ohne Baugewerbe) und eine Abnahme im Baugewerbe. Bei einem Vergleich der Entwicklung in den beiden Ländergruppen mit jener im Eurogebiet insgesamt wird deutlich, dass die relative Verringerung des Wertschöpfungsanteils der Industrie (ohne Baugewerbe) in den angespannten Volkswirtschaften die entsprechende Zunahme in den anderen Ländern mehr als wettmachte. Das Gegenteil traf auf das Baugewerbe zu.

In der Zeit danach war der Wertschöpfungsanteil der Industrie (ohne Baugewerbe) und insbesondere des Baugewerbes in den finanziell angespannten Ländern rückläufig, während sich jener der marktbestimmten Dienstleistungen weiter erhöhte. Die Anpassung in den nicht angespannten Volkswirtschaften war durch einen sinkenden Wertschöpfungsanteil der Industrie (ohne Baugewerbe) gekennzeichnet, womit sich die im vorangegangenen Zeitraum beobachtete Entwicklung umkehrte. Der Wertschöpfungsanteil der nicht marktbestimmten Dienstleistungen stieg in beiden Ländergruppen an.

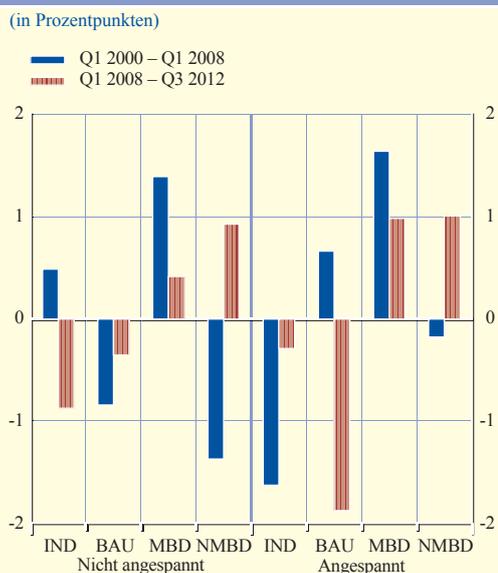
Wie für das Euro-Währungsgebiet insgesamt bedarf auch die Entwicklung der nicht marktbestimmten Dienstleistungen in den beiden Ländergruppen einer näheren Erklärung. Der Wertschöpfungsanteil dieses Sektors hat sich seit 2008 tatsächlich in beiden Ländergruppen erhöht, und zwar um 0,9 Prozentpunkte in den finanziell nicht angespannten bzw. 1 Prozentpunkt in den angespannten Ländern. Indessen geht aus einem Vergleich der Veränderungen des Wertschöpfungsanteils der nicht marktbestimmten Dienstleistungen mit der entsprechenden Entwicklung in anderen Wirtschaftszweigen hervor, dass die Wertschöpfung dieses Sektors in den finanziell nicht angespannten Ländern deutlich zugenommen hat (+5,4 %), während sie in den angespannten Volkswirtschaften aufgrund der anhaltenden Konsolidierungsanstrengungen einen wesentlich geringeren Anstieg (+1,4 %) verzeichnete.

Abbildung C Wertschöpfungsanteil nach Wirtschaftszweigen in finanziell nicht angespannten und angespannten Volkswirtschaften



Quelle: Eurostat.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben zu den finanziell nicht angespannten Ländern und den finanziell angespannten Ländern beziehen sich auf das dritte Quartal 2012 bzw. das erste Quartal 2012. Die saisonbereinigten Daten, die in die Angaben zu Griechenland eingeflossen sind, beruhen auf EZB-Berechnungen. Das verfügbare Datenmaterial zu den angespannten Volkswirtschaften erstreckt sich auf eine etwas kürzere Zeitspanne, d. h. auf den Zeitraum vom ersten Quartal 2001 bis zum ersten Quartal 2012.

Abbildung D Relative Veränderung des Wertschöpfungsanteils nach Wirtschaftszweigen



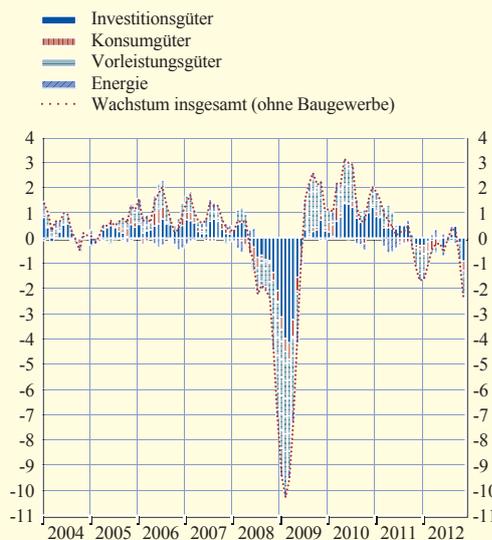
Quelle: Eurostat.
Anmerkung: Siehe Abbildung C.

Alles in allem gibt es einige Anzeichen dafür, dass mit der Krise ein sektoraler Anpassungsprozess im Euro-Währungsgebiet eingesetzt hat, der immer noch andauert und sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen dürfte.

Was die Entwicklung im vierten Quartal 2012 betrifft, so sank die Produktion in der Industrie (ohne Baugewerbe) im November um 0,3 %, nachdem im Vormonat ein stärkerer Rückgang verzeichnet worden war. Im Oktober und November lag die Produktion im Schnitt rund 2,5 % unter ihrem Wert vom dritten Quartal. Im Vergleich zum vierteljährlichen Anstieg von 0,3 % im dritten Quartal stellt dies eine Verschlechterung dar (siehe Abbildung 28). Aktuellere Umfrageergebnisse bestätigen diese Schwäche. So erhöhte sich zwar beispielsweise der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im Schlussquartal, doch lag er immer noch unter der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten (siehe Abbildung 29). Der EMI-Teilindex für die Konjunktur-entwicklung im Dienstleistungssektor blieb zwischen dem dritten und vierten Quartal nahezu unverändert und verharrte ebenfalls unter 50 Punkten. Andere Branchenumfragen, wie etwa die der Europäischen Kommission, stehen mit der Entwicklung des EMI im Einklang. Die meisten Umfrageergebnisse für das Euro-Währungsgebiet fielen im Januar 2013 positiver aus und deuten auf eine Stabilisierung der Produktion auf niedrigem Niveau hin. So weisen beispielsweise die Umfrageergebnisse der Europäischen Kommission auf geringere Produktionsbeschränkungen in den drei Monaten bis Januar 2013 hin, was in erster Linie einer Verbesserung der Nachfragebedingungen zuzuschreiben war.

Abbildung 28 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

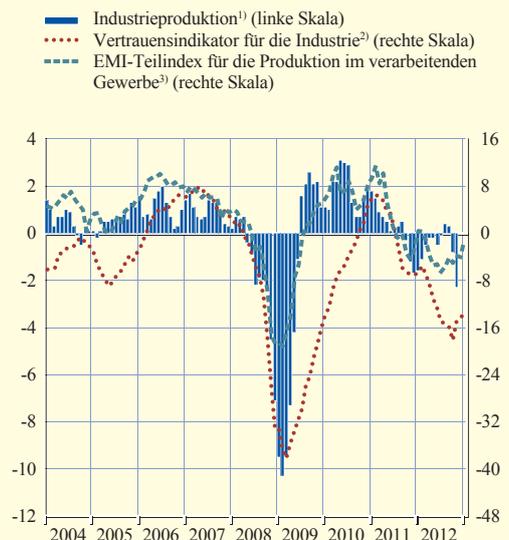
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; Monatswerte; saisonbereinigt)



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

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

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

4.3 ARBEITSMARKT

Die Lage an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets hat sich weiter eingetrübt, und aktuelleren Umfrageergebnissen zufolge ist in nächster Zeit mit einer noch ungünstigeren Entwicklung zu rechnen. Junge und gering qualifizierte Arbeitnehmer sind von der Krise besonders stark betroffen. Zugleich bestehen beträchtliche Unterschiede bei der Entwicklung der Arbeitslosigkeit in den einzelnen Euro-Ländern (siehe Kasten 8).

Die Zahl der Beschäftigten ging im dritten Jahresviertel 2012 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zurück, nachdem im zweiten Vierteljahr ein Nullwachstum verzeichnet worden war (siehe Tabelle 9). Aufgeschlüsselt nach Sektoren weisen die aktuellen Zahlen einen deutlichen Beschäftigungsabbau im Baugewerbe aus, während der Rückgang in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor weniger ausgeprägt war. Indes verringerte sich die Zahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden im dritten Vierteljahr gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum weiter (ebenfalls um 0,2 %). Im Vorjahrsvergleich sank die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden jedoch mit 1,6 % mehr als doppelt so stark wie die Zahl der Beschäftigten. Dieser Unterschied spiegelt höchstwahrscheinlich das Bestreben der Unternehmen wider, die mit einem Stellenabbau infolge eines sich erneut abschwächenden Wachstums verbundenen Anpassungskosten zu vermeiden.

Das jährliche Wachstum der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten sank weiter von 0,3 % im zweiten auf 0,1 % im dritten Quartal 2012 (siehe Abbildung 31). Die Vorjahrsrate der Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde verringerte sich im selben Zeitraum weniger stark, nämlich von 1,1 % auf 1,0 %. Was das Schlussquartal 2012 betrifft, so deuten die jüngsten Daten des entsprechenden EMI-Teilindex, der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor umfasst, auf eine anhaltend schwache Entwicklung hin.

Die seit der ersten Jahreshälfte 2011 steigende Arbeitslosenquote blieb von November bis Dezember unverändert bei 11,7 % (siehe Abbildung 32). Dies entspricht einem Plus von 1,0 Prozentpunkten

Tabelle 9 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

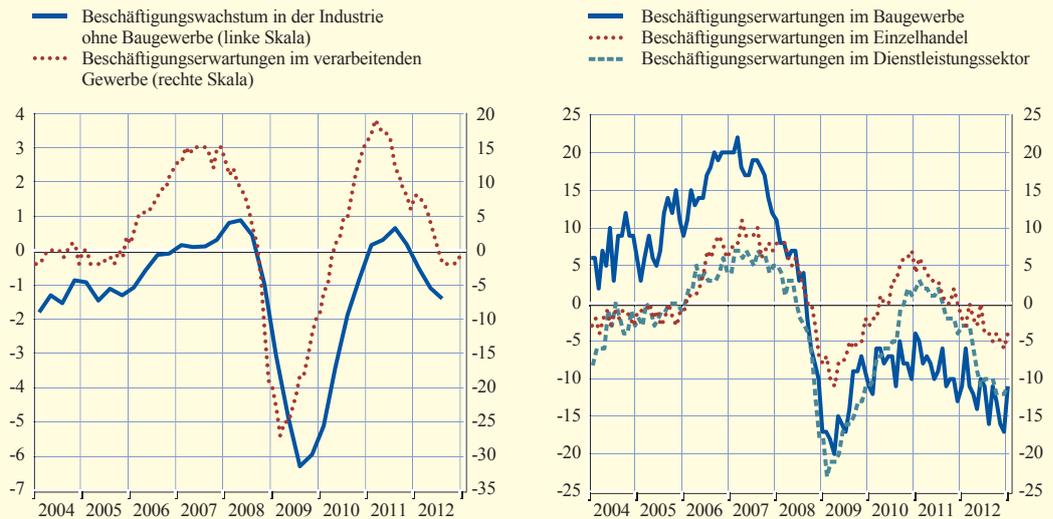
	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2010	2011	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2010	2011	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3
Gesamtwirtschaft	-0,5	0,3	-0,3	0,0	-0,2	0,0	0,2	-0,3	-0,6	-0,2
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-1,1	-2,2	-0,2	0,8	-0,5	-0,9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

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 30 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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

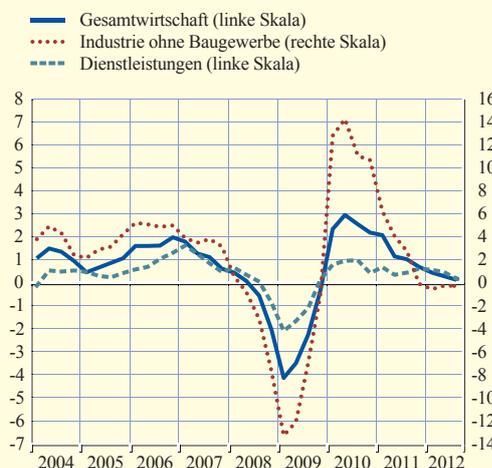


Quellen: Eurostat sowie Branchen- und Verbrauchermfragen der Europäischen Kommission.
Anmerkung: Die Salden sind mittelwertbereinigt.

gegenüber Dezember 2011. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit scheint sich jedoch zu verlangsamen. So ist im Vergleich mit dem Rest des Jahres 2012 eine geringere Zunahme der Arbeitslosenzahl zu beobachten. Umfrageindikatoren deuten nach wie vor auf einen weiteren Stellenabbau in der Industrie wie auch im Dienstleistungssektor zu Beginn des ersten Quartals 2013 hin (siehe Abbildung 30). Darüber hinaus wurde auch die für 2013 und 2014 erwartete Arbeitslosenquote im aktuellen Survey of Professional Forecasters nach oben revidiert (siehe Kasten 6 in Abschnitt 3).

Abbildung 31 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 32 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Kasten 8

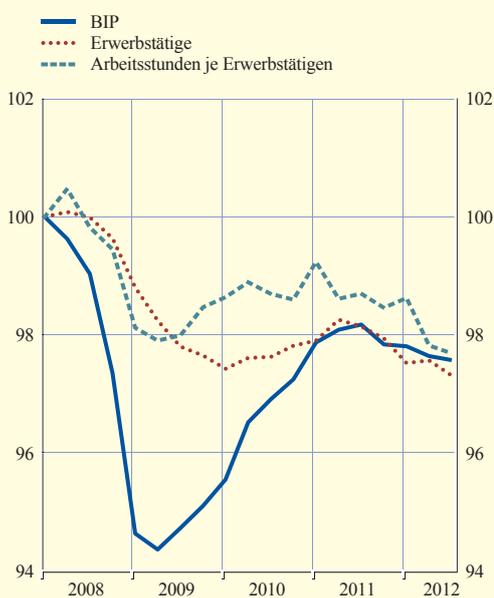
ENTWICKLUNG DER ARBEITSLOSIGKEIT IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die Lage an den Arbeitsmärkten im Euro-Währungsgebiet hat sich seit Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2008 deutlich verschlechtert. Ausgehend von ihrem historischen Tiefstand von 7,2 % im Februar 2008 stieg die Arbeitslosenquote des Euroraums an und erreichte im Dezember 2012 mit 11,7 % einen neuen Höchststand. Besonders stark von der Krise betroffen waren junge und gering qualifizierte Arbeitskräfte, wobei es zwischen den einzelnen Euro-Ländern erhebliche Unterschiede gibt. Im vorliegenden Kasten werden die Entwicklung der Arbeitslosigkeit und insbesondere der Jugendarbeitslosigkeit im Eurogebiet seit Beginn der Krise betrachtet und der Bedarf an weiteren Strukturreformen und politischen Maßnahmen zur Verbesserung der Arbeitsmarktlage aufgezeigt.

Bis Anfang 2009 fiel die Anpassung der Beschäftigtenzahl im Euroraum insgesamt verglichen mit dem Rückgang des BIP relativ verhalten aus. Zurückzuführen war diese

Abbildung A Kumulierte Veränderung des BIP, der Zahl der Erwerbstätigen und der geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen im Euro-Währungsgebiet

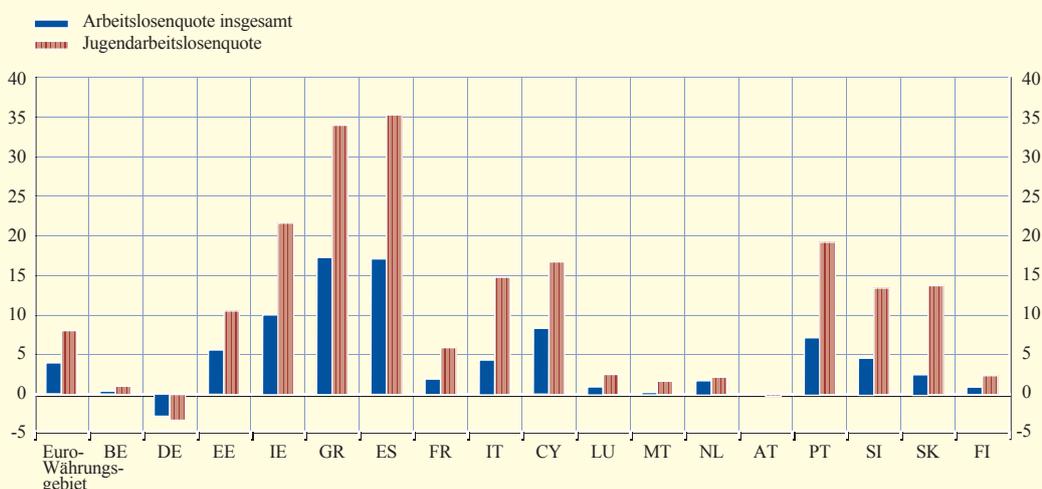
(Index: Q1 2008 = 100)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Veränderung der Arbeitslosenquote vom dritten Quartal 2007 bis zum dritten Quartal 2012

(in Prozentpunkten)



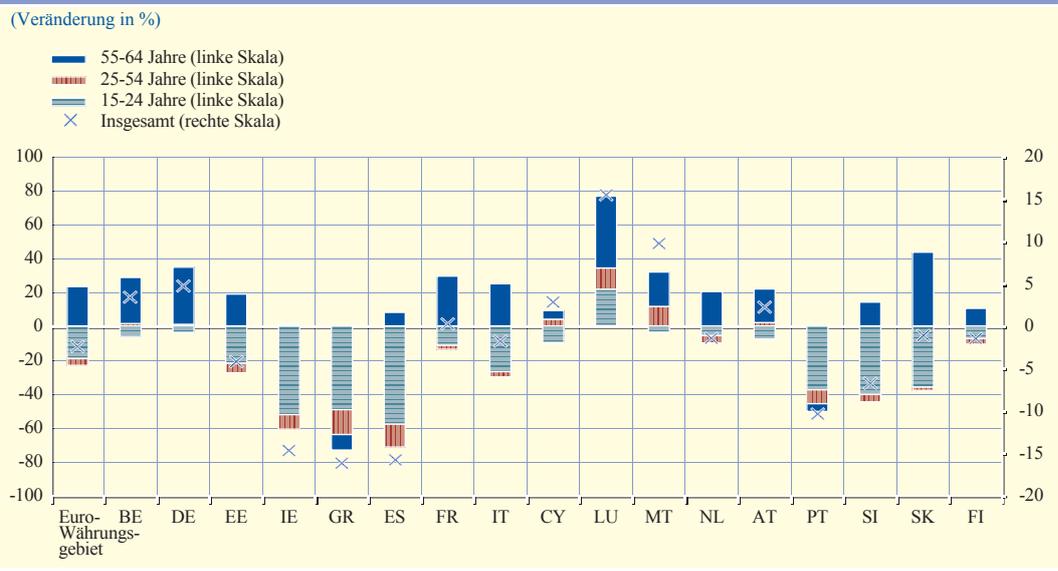
Quelle: Eurostat.

Anmerkung: Die Jugendarbeitslosenquote bezieht sich auf die Arbeitslosenquote der Personen unter 25 Jahren.

Entwicklung in erster Linie auf die Arbeitskräftehortung in mehreren Euro-Ländern, das heißt, es kam eher zu einer Abwärtskorrektur der geleisteten Arbeitsstunden als zu einer Verringerung der Beschäftigtenzahl (siehe Abbildung A). Hierbei waren jedoch von Land zu Land gewisse Unterschiede zu beobachten. So sank die Zahl der Beschäftigten in Spanien, Irland, Griechenland, Estland und Portugal deutlich stärker als die Anzahl der geleisteten Gesamtarbeitsstunden.

Der Anstieg der Arbeitslosigkeit insgesamt seit Beginn der Krise war im Wesentlichen durch eine drastische Zunahme der Jugendarbeitslosigkeit in vielen Ländern des Euroraums geprägt. In Spanien und Griechenland erhöhte sich die Jugendarbeitslosigkeit zwischen dem dritten Quartal 2007 und dem dritten Quartal 2012 um mehr als 30 Prozentpunkte auf über 50 % (siehe Abbildung B). Außerdem waren vor allem Vollzeitkräfte in dieser Altersgruppe betroffen. In Deutschland, den Niederlanden und Österreich lag die Jugendarbeitslosigkeit weiterhin deutlich unter 10 %. Zurückzuführen ist der in einigen Ländern unverhältnismäßig starke Anstieg der Jugendarbeitslosigkeit zum Teil darauf, dass junge Arbeitnehmer eher von Entlassungen betroffen sind, da sie häufiger einen befristeten Arbeitsvertrag haben und in der Regel über weniger Erfahrung verfügen als ältere Arbeitnehmer. Ältere Arbeitnehmer haben dagegen im Allgemeinen Stellen, die besser durch staatliche Regelungen und Verträge abgesichert sind. Rigide Arbeitsmarktregulierungen mit relativ hohen Mindestlöhnen, einer unzureichenden Lohndifferenzierung zwischen Arbeitnehmern mit unterschiedlichen Qualifikationen und einem zum Teil übermäßigen Kündigungsschutz für fest angestellte Arbeitnehmer können jungen Arbeitskräften die Stellensuche ebenfalls erschweren. Im Gegensatz dazu hat sich die Zahl der Beschäftigten in der Gruppe der 55- bis 64-Jährigen, insbesondere der weiblichen Beschäftigten in Teilzeit, in den meisten Euro-Ländern seit Ausbruch der Krise weiter erhöht (siehe Abbildung C). Dies könnte auch die Auswirkungen von Reformen widerspiegeln, die in den vergangenen Jahren in einer Reihe von Ländern durchgeführt wurden, wie etwa Rentenreformen, die eine höhere Erwerbsbeteiligung dieser Altersgruppe begünstigt haben.

Abbildung C Veränderung der Beschäftigung nach Altersgruppen vom dritten Quartal 2007 bis zum dritten Quartal 2012



Quelle: Eurostat (Arbeitskräfteerhebung).
Anmerkung: Die Angaben zur prozentualen Veränderung der Beschäftigung in Griechenland, Italien, Österreich und Finnland beziehen sich auf das zweite Quartal 2012.

In Bezug auf den beruflichen Status und das Arbeitsverhältnis werden Arbeitnehmer mit auslaufenden Zeitverträgen in der Regel zuerst entlassen, wenn ein Unternehmen Personal abbauen muss. Das bedeutet, dass sie in der Anfangsphase einer Rezession gegenüber fest angestellten Arbeitnehmern stärker gefährdet sind (siehe Abbildung D). Erholt sich die Konjunktur jedoch wieder, bieten Arbeitgeber bei Neueinstellungen möglicherweise zuerst befristete Verträge an, da Ausmaß und Dauer der Erholung noch nicht absehbar sind. Somit sind befristete Arbeitsverhältnisse stärker konjunkturabhängig.

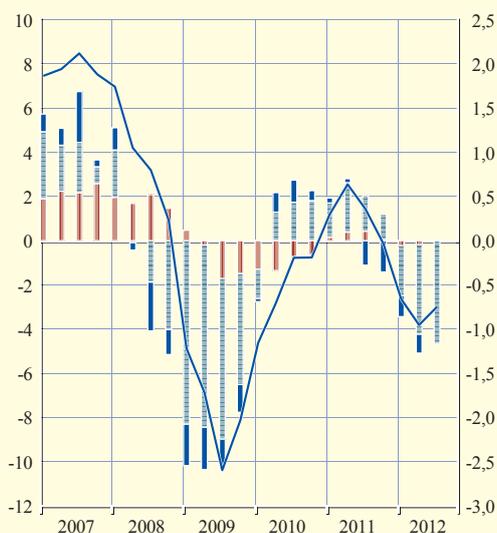
Allerdings sind zwischen den Ländern nennenswerte Differenzen zu beobachten. In Spanien wurden seit Beginn der Krise viele junge Arbeitnehmer mit befristeten Verträgen entlassen, während in Irland und Griechenland die Zahl der unbefristet angestellten Arbeitskräfte einbrach.

Je nach Qualifikation waren die Arbeitnehmer in unterschiedlichem Maße von der Krise betroffen. So nahm die Zahl der gering qualifiziert Beschäftigten deutlich ab (siehe Abbildung E). Ihre Arbeitslosenquote stieg stärker als jene der hoch qualifizierten Arbeitskräfte. Deren Beschäftigung hat sich hingegen seit Beginn der Krise weiter erhöht, wenngleich langsamer als zuvor. In einigen Ländern, die am stärksten von der Krise betroffen sind (z. B. Irland und Spanien), wichen die Arbeitslosenquoten je nach Qualifikation der Arbeitskräfte deutlicher voneinander ab. Ursächlich hierfür sind zum Teil sektorspezifische Effekte. So wurde das Baugewerbe, in dem vor allem gering qualifizierte, jüngere Arbeitnehmer beschäftigt sind, unverhältnismäßig stark von der Krise in Mitleidenschaft gezogen.

Abbildung D Beschäftigung nach beruflichem Status und Arbeitsverhältnis

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

- Selbstständige (linke Skala)
- Arbeitnehmer: unbefristet (linke Skala)
- Arbeitnehmer: befristet (linke Skala)
- Insgesamt (rechte Skala)



Quelle: Eurostat (Arbeitskräfteerhebung).

Abbildung E Beschäftigung nach Qualifikation

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

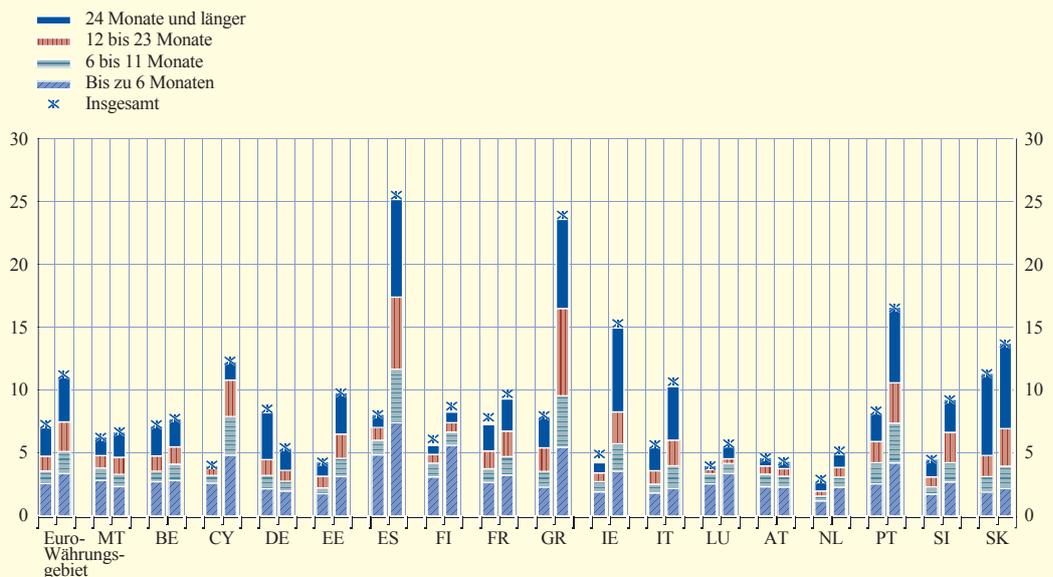
- Hoch (linke Skala)
- Mittel (linke Skala)
- Gering (linke Skala)
- Insgesamt (rechte Skala)



Quelle: Eurostat (Arbeitskräfteerhebung).

Abbildung F Arbeitslosigkeit nach Dauer

(in % der Erwerbspersonen insgesamt)



Quelle: Eurostat (Arbeitskräfteerhebung).

Anmerkung: Der erste Balken bezeichnet jeweils das dritte Quartal 2007, der zweite Balken jeweils das dritte Quartal 2012 (bzw. bei Griechenland, Italien, Österreich und Finnland das zweite Quartal 2012).

Im Hinblick auf die Dauer der Arbeitslosigkeit hat die Krise eindeutig dazu geführt, dass die längerfristige Arbeitslosigkeit angestiegen ist. Seit Beginn der Krise hat sich die Zahl derjenigen, die länger als ein Jahr arbeitslos sind, erhöht – ein Trend, der sich seit dem zweiten Halbjahr 2009 beschleunigt hat (siehe Abbildung F). Auch hier verlief die Entwicklung in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich, wobei in Portugal, Griechenland, Irland und Spanien ein höherer Anstieg der längerfristigen Arbeitslosigkeit zu beobachten war. In vielen Euro-Ländern sind die deutliche Zunahme der Arbeitslosigkeit und ihrer Dauer vor allem auf Rigiditäten zurückzuführen, die eine hinreichende Abwärtskorrektur des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer verhindern.

Mit zunehmender Dauer der Arbeitslosigkeit steigt bei den genannten Arbeitnehmergruppen (insbesondere den jungen und gering qualifizierten Arbeitskräften) das Risiko, dass aus einer konjunkturellen Arbeitslosigkeit eine strukturelle wird, was sich weiter negativ auf das langfristige Potenzialwachstum auswirken würde. Diese Entwicklung weist auf einen weiteren umfassenden Reformbedarf hin, um die Rigiditäten an den Arbeits- und Gütermärkten der Länder des Eurogebiets zu beseitigen. Vor allem eine Lockerung des Kündigungsschutzes und eine flexiblere Gestaltung der Lohnsetzungsinstitutionen im Sinne einer höheren Lohnflexibilität würden neuen Arbeitskräften (insbesondere jüngeren Arbeitnehmern) den Zugang zum Arbeitsmarkt erleichtern.¹ Priorität sollte auch einer aktiven Arbeitsmarktpolitik, die Arbeitslose bei der Stellensuche unterstützt, sowie Maßnahmen zur Verbesserung des Humankapitals und der Qualifikation von Arbeitnehmern eingeräumt werden. In diesem Zusammenhang schlägt die Europäische Kommission die Einführung von „Jugendgarantie“-Programmen vor, wonach allen unter 25-Jährigen innerhalb von vier Monaten nach Verlassen der Schule bzw. nach vier Monaten Arbeitslosigkeit eine Arbeitsstelle, eine weiterführende Ausbildung, ein Ausbildungs- oder ein Praktikumsplatz angeboten wird.

¹ Eine weitere Analyse der Arbeitsmarktentwicklung im Euro-Währungsgebiet und der politischen Empfehlungen findet sich in: EZB, Euro area labour markets and the crisis, Occasional Paper Series, Nr. 138, Oktober 2012.

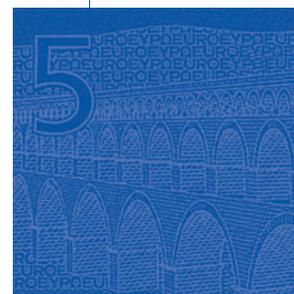
4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die verfügbaren Daten signalisieren für das Schlussquartal 2012 und den Jahresbeginn 2013 nach wie vor eine erneut schwache Wirtschaftstätigkeit. Diese Entwicklung ist den negativen Auswirkungen des geringen Verbraucher- und Anlegervertrauens auf die inländische Verwendung sowie der gedämpften Auslandsnachfrage zuzuschreiben. Allerdings hat sich die Stimmung an den Finanzmärkten aufgehellt, und die jüngsten Umfrageindikatoren bestätigen frühere Hinweise auf eine Stabilisierung des Unternehmer- und Verbrauchervertrauens (wenn auch auf niedrigem Niveau). Im weiteren Jahresverlauf 2013 sollte eine allmähliche Erholung einsetzen, da die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs, das gestiegene Vertrauen an den Finanzmärkten und die nachlassende Fragmentierung gestützt wird und das Exportwachstum von einer Belebung der weltweiten Nachfrage profitiert.

Die Risiken für den Wirtschaftsausblick im Euro-Währungsgebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet. Sie ergeben sich aus der möglicherweise schwächer als erwartet ausfallenden Binnen- nachfrage und Exporttätigkeit, einer langsamen Umsetzung von Strukturreformen im Euroraum sowie geopolitischen Konflikten und Ungleichgewichten in großen Industrieländern, die sich beide auf die Entwicklungen an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken könnten. Diese Faktoren könnten die anhaltende Stimmungsverbesserung eintrüben und dadurch die Erholung verzögern.

AUFSÄTZE

DIE BEDEUTUNG UND WIRKSAMKEIT DER NATIONALEN FINANZPOLITISCHEN REGELWERKE IN DER EU



Die Staatsschuldenkrise hat die grundlegenden Schwächen des wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der Europäischen Union und insbesondere im Euro-Währungsgebiet aufgedeckt. Im Rahmen der Debatte zur finanzpolitischen Steuerung wurden die begrenzte Durchsetzung der EU-Haushaltsregeln durch die Europäische Kommission und den EU-Rat sowie die unzureichende nationale Eigenverantwortung zur Umsetzung der EU-Haushaltsregeln als wichtige Aspekte genannt. Mithilfe der jüngsten Reformen des Steuerungsrahmens sollen diese Probleme bewältigt werden. Vor allem durch die Stärkung des Durchsetzungsmechanismus und die Erhöhung der Mindestanforderungen an die nationalen haushaltspolitischen Rahmen sollen die Konsistenz und Angleichung mit dem gestärkten Steuerungsrahmen der EU und letztlich die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sichergestellt werden.

Vor diesem Hintergrund liefert der vorliegende Aufsatz eine Bestandsaufnahme der nationalen finanzpolitischen Regelwerke der EU-Mitgliedstaaten und zeigt die Reformen auf, die zur Anpassung an die neu definierten Anforderungen nötig sind. Dabei werden die sechs wichtigsten Bereiche dieser nationalen Regelwerke erörtert, nämlich a) Haushaltsregeln, b) mittelfristige Haushaltsplanung, c) Haushaltskoordinierung, d) Finanzräte, e) Haushaltsüberwachung sowie f) gesamtwirtschaftliche Projektionen und Haushaltsprognosen. Darüber hinaus werden weiterreichende Reformschritte dargelegt, die zur Gewährleistung der Wirksamkeit der nationalen finanzpolitischen Regelwerke und somit zum reibungslosen Funktionieren der WWU erforderlich sein könnten.

Bisher wurden in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten unterschiedliche Fortschritte auf dem Weg zu effektiven finanzpolitischen Rahmen erzielt, die auch verschiedene Bereiche dieser Regelwerke betrafen. In nahezu allen Fällen bedarf es insbesondere in den Euro-Ländern weiterer institutioneller Reformen, die über die bestehenden Anforderungen hinausgehen, um eine solide Finanzpolitik sicherzustellen.

I EINLEITUNG

Die derzeitige Staatsschuldenkrise hat grundlegende Schwächen des wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der EU offenbart. Das finanzpolitische Regelwerk und insbesondere der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP), wie er in den Anfangsjahren der WWU umgesetzt wurde, verhinderten nicht den Aufbau großer Haushaltsungleichgewichte in mehreren Ländern des Euroraums. Bei Nichteinhaltung der Regeln wurden keine Sanktionen auf EU-Ebene verhängt. Zudem mangelte es vielfach an nationaler Eigenverantwortung, da sich die EU-Mitgliedstaaten nicht verpflichtet fühlten, die EU-Haushaltsregeln strikt umzusetzen, um tragfähige öffentliche Finanzen zu erreichen und zu wahren. Der vor der Krise geltende Steuerungsrahmen enthielt darüber hinaus keine Mindestanforderungen für die nationalen finanzpolitischen Regelwerke über deren Ausgestaltung allein die Mitgliedstaaten entschieden. Dies könnte ein wesentlicher Grund dafür gewesen sein, dass die nationalen Parlamente, Regierungen und Überwachungsinstitutionen sich die Verpflichtungen, die sich aus einer Mitgliedschaft in der WWU ergeben, nicht vollständig zu eigen gemacht haben.

In den nationalen finanzpolitischen Regelwerken sind die gesamten Regeln, Verfahren und Institutionen festgelegt, die die nationale Haushaltspolitik betreffen. Darüber hinaus soll im Rahmen dieser Regularien eine Umsetzung des europäischen Steuerungsrahmens in nationales Recht erfolgen. Ihr Hauptzweck ist die Verankerung der Haushaltsdisziplin und der Markterwartungen sowie die Förderung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten. Damit die nationalen finanzpolitischen Regelwerke ihre volle Wirkung entfalten können, bedarf es in erster Linie glaubwürdiger und durchsetzbarer numerischer Haushaltsregeln, einer klaren mittelfristigen

Haushaltsplanung, starker Haushaltskoordinierungsvereinbarungen zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen, unabhängiger Finanzräte, zuverlässiger Finanzstatistiken und einer effektiven Haushaltsüberwachung sowie unverzerrter gesamtwirtschaftlicher Projektionen und Haushaltsprognosen.

Die jüngste Stärkung des finanzpolitischen Steuerungsrahmens der EU ist nicht auf die europäische Ebene begrenzt¹, sondern legt erstmals Anforderungen an die nationalen haushaltspolitischen Rahmen fest, um zu gewährleisten, dass diese mit den Anforderungen auf Ebene der EU im Einklang stehen. Hierzu wurden in den vergangenen beiden Jahren wichtige Rechtsvorschriften eingeführt, nämlich das als „Sechserpack“ bezeichnete Gesetzgebungspaket zur wirtschaftspolitischen Steuerung und der Fiskalpakt als Teil des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion; die als „Zweierpack“ bezeichneten Verordnungsvorschläge der Europäischen Kommission zur haushaltspolitischen Überwachung, die die wirtschaftspolitische Steuerung ebenfalls stärken sollen, werden indessen noch verhandelt (siehe Kasten 1 für weitere Einzelheiten). Besondere Bedeutung kommt der Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten (nachfolgend als „Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen“ bezeichnet) zu, die Teil des „Sechserpacks“ ist und bis zum 31. Dezember 2013 in nationales Recht zu überführen ist. In diesem Zusammenhang veröffentlichte die Europäische Kommission im Dezember 2012 einen Zwischenbericht über die Umsetzung der Richtlinie, dem zufolge „erhebliche, wenn auch uneinheitliche Fortschritte bei der Umsetzung der Richtlinie“ in den Mitgliedstaaten festgestellt wurden.

Im vorliegenden Aufsatz wird die Bedeutung und Wirksamkeit der nationalen finanzpolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten der EU und insbesondere des Euro-Währungsgebiets im Hinblick auf die Gewährleistung einer soliden Finanzpolitik analysiert. In Abschnitt 2 werden einige Richtwerte für effektive nationale finanzpolitische Regelwerke definiert. In Abschnitt 3 wird ein Überblick über die jüngsten Änderungen bei den EU-Rechtsvorschriften zu den nationalen haushaltspolitischen Rahmen gegeben. Vor diesem Hintergrund werden in Abschnitt 4 die Reformen aufgezeigt, die auf nationaler Ebene erforderlich sind, um die Anforderungen des neuen finanzpolitischen Steuerungsrahmens der EU zu erfüllen. Im darauffolgenden Abschnitt werden einige Vorschläge unterbreitet, wie die nationalen finanzpolitischen Regelwerke weiter verbessert werden können, um eine über die Anforderungen der EU hinausgehende Haushaltsdisziplin zu fördern, wobei auch auf die in Abschnitt 2 vorgestellten normativen Richtwerte eingegangen wird. Abschnitt 6 enthält die Schlussbemerkungen.

2 WIE SOLLTE EIN EFFEKTIVES NATIONALES FINANZPOLITISCHES REGELWERK AUSSEHEN?

In der empirischen und theoretischen Fachliteratur wird die Bedeutung eines effektiven nationalen finanzpolitischen Regelwerks und insbesondere effektiver Haushaltsregeln als Richtschnur für die Finanzpolitik auf dem Weg zu einer stärkeren Haushaltsdisziplin hervorgehoben.² Solche Haushaltsregeln können den Finanzierungssaldo, die öffentliche Verschuldung, die Staatseinnahmen oder die

1 Siehe beispielsweise EZB, Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011; EZB, Verstärkter wirtschaftspolitischer Steuerungsrahmen der Europäischen Union tritt in Kraft, Kasten 11, Monatsbericht Dezember 2011; sowie EZB, Fiskalpakt für eine stärkere Wirtschafts- und Währungsunion, Monatsbericht Mai 2012.

2 Siehe Ayuso-i-Casals et al., Beyond the SGP – features and effects of EU national-level fiscal rules, in: Europäische Kommission (Hrsg.), The role of fiscal rules and institutions in shaping budgetary outcomes, in: European Economy – Economic Papers, Nr. 275, April 2007; X. Debrun und M. S. Kumar, The discipline-enhancing role of fiscal institutions: theory and empirical evidence, Working Papers des IWF, Nr. 07/171, Juli 2007; sowie Schaechter et al., Fiscal rules in response to the crisis – toward the ‘Next-generation’ rules. A new dataset, Working Papers des IWF, Nr. 12/187, Juli 2012.

Staatsausgaben betreffen.³ Die Wirksamkeit von Haushaltsregeln hängt im Wesentlichen von ihrer konkreten Ausgestaltung ab. Frühere Erfahrungen zeigen, dass numerische Haushaltsregeln drei wesentlichen Prinzipien genügen müssen⁴: Sie müssen a) genau definiert sein (und sich auf alle Ebenen der öffentlichen Haushalte erstrecken), b) streng verbindlich sein und c) vollständig durchsetzbar sein.

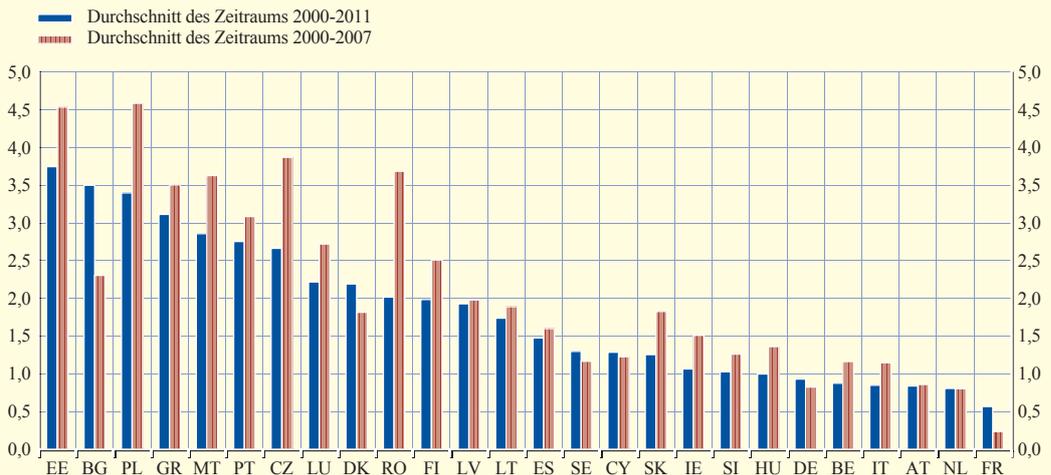
Erstens sind genau definierte Haushaltsziele zur Haushaltsaufstellung und zum Haushaltsvollzug wichtig. Dazu gehört eine klare Definition der numerischen Richtwerte für Haushaltsvariablen, die eine auf kurze wie auch auf lange Sicht tragfähige Finanzpolitik gewährleisten. Haushaltsregeln erweisen sich als wirksamer, wenn sie einen größeren Geltungsbereich aufweisen, d. h. wenn sie alle staatlichen Ebenen betreffen und nicht nur bestimmte Bereiche. Zudem kann die disziplinierende Wirkung von Haushaltsregeln durch enge und glaubwürdige Vereinbarungen zur Haushaltskooperation zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen weiter verstärkt werden.⁵ Eine solche Kooperation ist von offensichtlicher Bedeutung für die EU-Mitgliedstaaten, vor allem für jene, die stark dezentralisiert sind. Die Haushaltsziele des finanzpolitischen Rahmens der EU sind gesamtstaatlich ausgerichtet, ihre Umsetzung obliegt aber im Allgemeinen dem Zentralstaat bzw. der nationalen Regierung. Ferner ist es wichtig, dass die Einhaltung der Regeln einfach überwacht werden kann und drohende Zielverfehlungen in einem frühen Stadium des Haushaltsjahrs entdeckt werden, bevor große Ungleichgewichte entstehen können. Dies erfordert zuverlässige und zeitnahe Daten sowie die Einrichtung regelmäßiger und effektiver Haushaltsüberwachungen (z. B. durch die Einführung verbindlicher unterjähriger Haushaltsprüfungen).

Zweitens müssen die Haushaltsregeln streng verbindlich sein, um ihre Einhaltung zu gewährleisten. Dafür müssen sie in nationalem Recht oder möglichst sogar in der Verfassung des Landes festgeschrieben werden. Zur Gewährleistung der Haushaltsdisziplin auf längere Sicht und zwecks Begrenzung von Ad-hoc-Entscheidungen durch die Regierungen sollten Haushaltsregeln zudem als mehrjährige Ziele angesehen werden, idealerweise im Rahmen eines verbindlichen mehrjährigen haushaltspolitischen Rahmens. Werden Ausnahmeklauseln in Betracht gezogen, die eine gewisse Abweichung vom numerischen Richtwert erlauben, sollten diese genau definiert sein und sich auf große exogene Schocks außerhalb des Einflussbereichs der Behörden beschränken. Abweichungen von den Haushaltszielen (auch bei Ausnahmeklauseln) sollten möglichst nicht rückwirkend früheren Perioden zugerechnet werden, sondern kumuliert und korrigiert werden, damit die numerischen Haushaltsrichtwerte nicht zu beweglichen Zielen werden.

- 3 Im Hinblick darauf, welche Art von Regel am ehesten wünschenswert ist, kommt die empirische Literatur nicht zu schlüssigen Ergebnissen. Einige Publikationen unterstützen Ausgabenregeln, beispielsweise P. Wierdsma, *How do expenditure rules affect fiscal behaviour?*, Working Paper Series der DNB, Nr. 166, 2008; A. Turrini, *Fiscal policy and the cycle in the euro area: the role of government revenue and expenditure*, in: *European Economy – Economic Papers*, Nr. 323, 2008; sowie F. Holm-Hadulla, S. Hauptmeier und P. Rother, *The impact of expenditure rules on budgetary discipline over the cycle*, in: *Applied Economics*, Nr. 25, 2012. Andere Autoren halten Finanzierungssaldo- und Schuldenregeln oder gar eine Kombination aus verschiedenen Regeln für effektiver, wie etwa Debrun et al., *Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union*, in: *Economic Policy*, Nr. 23, 2008.
- 4 In ihrem richtungswisenden Beitrag zu dieser Debatte stellen Kopits und Symansky eine größere Anzahl optimaler Charakteristika von Haushaltsregeln heraus. Demnach müssen Haushaltsregeln genau definiert, transparent, angemessen, mit anderen Regeln vereinbar, einfach, flexibel in Bezug auf große exogene Schocks und durchsetzbar sein, und sie müssen durch effiziente politische Maßnahmen gestützt werden; siehe G. Kopits und S. A. Symansky, *Fiscal policy rules*, Occasional Papers des IWF, Nr. 162, 1998. Im vorliegenden Aufsatz wird lediglich auf drei Merkmale Bezug genommen, die für die Effektivität von Haushaltsregeln am wichtigsten zu sein scheinen.
- 5 Vereinbarungen zur Haushaltskoordinierung und ihre Effekte werden erörtert in: J. Escolano, L. Eyraud, M. Moreno Badia, J. Sarnes und A. Tuladhar, *Fiscal performance, institutional design and decentralization in European Union countries*, Working Papers des IWF, Nr. 12/45, Februar 2012; G. S. Eskeland, J. Litvack und J. A. Rodden (Hrsg.), *Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints*, MIT press, 2003; I. Joumard und P. M. Kongsrud, *Fiscal relations across government levels*, Working Papers des OECD Economics Department, Nr. 375, 2003; T. Ter-Minassian (Hrsg.), *Fiscal federalism in theory and practice*, IWF, 1997; Z. Asatryan, L. P. Feld und B. Geys, *Partial fiscal decentralization and sub-national government fiscal discipline: empirical evidence from OECD countries*, workshop paper/mimeo, 2012; T. Baskaran und Z. Hessami, *Fiscal decentralisation and budgetary stability: transitory effects and long-run equilibria*, workshop paper/mimeo, 2012; sowie D. Foremny und J. von Hagen, *Sub-national budgetary discipline during times of crisis: the impact of fiscal rules and tax autonomy*, workshop paper/mimeo, 2012.

Projektionsfehler bei den Staatseinnahmen

(in % des BIP)



Quellen: Europäische Kommission und nationale Quellen.

Anmerkung: Die Projektionsfehler werden anhand des Durchschnitts der jährlichen Differenz zwischen den Projektionen aus dem Vorjahr zu den Staatseinnahmen (wie in den jeweiligen Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen festgelegt) und den tatsächlichen Staatseinnahmen im betreffenden Jahr (gemessen in % des BIP) näherungsweise ermittelt. Die Durchschnittswerte werden für zwei Zeiträume – einmal mit und einmal ohne die Krisenjahre – ausgewiesen. Die Zeitreihen wurden um die Jahre, für die keine Projektionen vorliegen, bereinigt. Für das Vereinigte Königreich stehen keine jährlichen Projektionen zur Verfügung.

Drittens müssen die Haushaltsregeln durchsetzbar sein, damit sie uneingeschränkt glaubwürdig wirken. Deshalb sollte im Falle einer Nichteinhaltung der Regeln ein klar definierter Korrekturmechanismus (möglichst automatisch) aktiviert werden. Für die Korrektur von Abweichungen von den Haushaltszielen muss ein eindeutiger Zeithorizont festgelegt werden. Zur wirksamen Durchsetzung bedarf es zudem eines mehrstufigen, genau definierten und glaubwürdigen Sanktionsmechanismus, der wenig Ermessensspielraum für die Politik lässt und möglichst vollständig automatisch greift. Um die Durchsetzung der Haushaltsregeln weiter zu stärken und der Defizitneigung der öffentlichen Haushalte entgegenzuwirken, sollte die Einhaltung der Haushaltsregeln durch eine unabhängige Stelle, wie etwa einen Finanzrat, überwacht werden.

Finanzräte können eine wichtige Rolle bei der Durchsetzung von Haushaltsregeln und der Förderung von Haushaltsdisziplin spielen. So können sie etwa zur Gewährleistung unverzerrter und realistischer gesamtwirtschaftlicher Projektionen und Haushaltsprognosen beitragen, indem sie diese entweder selbst erstellen oder zumindest die Regierungsprognosen prüfen. Stichhaltige und realistische Projektionen sind für eine solide Haushaltsplanung und Haushaltsaufstellung entscheidend, da übermäßig optimistische Projektionen eine zu positive Einschätzung des zugrunde liegenden finanzpolitischen Kurses bewirken und entstehende Haushaltsungleichgewichte verschleiern können.⁶ Tatsächlich fielen die Projektionen zum Wirtschaftswachstum und zu den Staatseinnahmen in einer Reihe von EU-Mitgliedstaaten in den letzten zehn Jahren „zu optimistisch“ aus; so lag der Näherungswert der Projektionsfehler im Zeitraum von 2000 bis 2011 im Durchschnitt zwischen 0,5 % des BIP und rund 4,5 % des BIP (siehe Abbildung).⁷ Dabei scheinen die Projektionsfehler jedoch in den Ländern, in denen die Projektionen von unabhängigen Stellen erstellt oder geprüft werden (wie etwa in den Niederlanden, Österreich und Belgien), geringer auszufallen.

6 Realistische gesamtwirtschaftliche Projektionen sind für genaue Projektionen zu den Staatseinnahmen besonders wichtig, da die Einnahmen stark von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung abhängen, während die Staatsausgaben eher von politischen Entscheidungen beeinflusst werden.

7 Siehe auch R. Beetsma, M. Giuiliadori und P. Wierds, Fiscal plans and outcomes, in: Economic Policy, Nr. 24, 2009.

Wie sollte ein Finanzrat aussehen, damit er die Durchsetzung von Haushaltsregeln und die Haushaltsdisziplin fördern kann? Aus der Fachliteratur lässt sich die allgemeine Schlussfolgerung ziehen, dass ein Finanzrat drei Bedingungen erfüllen muss, um sich als effektiv zu erweisen⁸: Erstens muss er vollkommen unabhängig von der Regierung sein, zweitens sollte sein Mandat umfassend sein und drittens sollte er über wirksame Instrumente verfügen, um Druck erzeugen zu können.

Erstens ist strikte Unabhängigkeit von grundlegender Bedeutung, um unverzerrte Haushaltsanalysen und/oder -projektionen bei gleichzeitiger Wahrung der institutionellen Glaubwürdigkeit zu ermöglichen. Glaubwürdigkeit ist wiederum eine Voraussetzung für eine effektive Erhöhung der politischen Kosten, die der Regierung im Falle einer Abweichung von ihren Verpflichtungen entstehen würden. Zur Sicherstellung der politischen Unabhängigkeit sollte die Besetzung des Finanzrats auf fachlicher Eignung statt auf politischen Präferenzen beruhen, und es sollten möglichst lange Amtszeiten gewählt werden; außerdem darf keine Einmischung der Regierung in die Analysen des Finanzrats oder sein Mandat und keine Beeinflussung seiner Mitglieder möglich sein.⁹ Durch den Aufbau eines guten Rufs im Laufe der Zeit und eine internationale Überwachung der Einhaltung des Unabhängigkeitsprinzips können diese Elemente verstärkt werden.

Zweitens sollte das Mandat eines Finanzrats umfassend sein, mit Schwerpunkt auf der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen. Das Mandat sollte eine Ex-post-Analyse im Hinblick auf die Einhaltung der Regeln durch die Finanzpolitik sowie eine Beurteilung der auf den Haushaltsregeln und den zugrunde liegenden Projektionen ermittelten Zielvorgaben der Haushaltspläne vorsehen. Zur Erfüllung seines Mandats sollte ein Finanzrat umfassenden Zugang zu den erforderlichen Daten erhalten, und es sollte seitens der Regierung Transparenz geschaffen werden, etwa im Hinblick auf die Haushaltsprojektionen oder die Prognose der Effekte diskretionärer politischer Haushaltsmaßnahmen. Auch sollten genügend qualifizierte Fachkräfte zur Verfügung stehen, um zuverlässige Analysen hoher Qualität gewährleisten zu können.

Drittens muss ein Finanzrat eine prominente öffentliche Stimme haben, damit er als effektive Aufsichtsbehörde Erfolg haben kann. Dazu sollten die Analysen des Finanzrats der Öffentlichkeit präsent gemacht werden. Aufmerksamkeit könnte dadurch erreicht werden, dass die Regierungen gemäß dem „comply or explain“-Prinzip den Empfehlungen des Finanzrats entweder Folge leisten oder Abweichungen öffentlich erklären müssen. Alternativ könnten die Regierungen dazu verpflichtet werden, die Ergebnisse von Ex-post-Projektionsprüfungen zu veröffentlichen oder die unabhängige Stelle zu ermächtigen, eine Anpassung der von der Regierung durchgeführten Prognosen anzufordern, um die Haushaltsaufstellung auf solide Annahmen zu gründen.

3 JÜNGSTE REFORMEN DES STEUERUNGSRAHMENS DER EU ZUR STÄRKUNG DER NATIONALEN FINANZPOLITISCHEN REGELWERKE

Nachfolgend werden die jüngsten Reformen des Steuerungsrahmens der EU zur Stärkung der nationalen finanzpolitischen Regelwerke erläutert (siehe Kasten 1 für einen detaillierten Überblick über die Instrumente, die der EU zur Verfügung stehen, um die betreffenden Reformen voranzutreiben).

⁸ Siehe C. Wyplosz, Fiscal rules: theoretical issues and historical experiences, Working Papers des NBER, Nr. 17884, 2012; J. von Hagen, Sticking to fiscal plans: the role of institutions, in: Public Choice, Nr. 144, 2010; X. Debrun, D. Hauner und M. S. Kumar, Independent fiscal agencies, in: Journal of Economic Surveys, Nr. 23, 2009; R. Hagemann, How can fiscal councils strengthen fiscal performance?, in: OECD Economic Studies, Bd. 2011/1, 2011; sowie J. Frankel, Over-optimism in forecasts by official budget agencies and its implications, Working Papers des NBER, Nr. 17239, 2011.

⁹ Einzelheiten finden sich beispielsweise in: C. Wyplosz, a. a. O., oder L. Calmfors und S. Wren-Lewis, What should fiscal councils do?, in: Economic Policy, Bd. 26, Nr. 68, Oktober 2011, S. 649-695.

ben). Dabei wird auf diejenigen Reformen eingegangen, welche die sechs wichtigsten Bereiche der nationalen finanzpolitischen Regelwerke betreffen, nämlich a) numerische Haushaltsregeln, b) mittelfristige Haushaltsplanung, c) Haushaltskoordinierung zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen, d) Finanzräte, e) Haushaltsüberwachung sowie f) gesamtwirtschaftliche Projektionen und Haushaltsprognosen.

Kasten I

INSTRUMENTARIUM DER EU ZUR DURCHSETZUNG VON REFORMEN AN DEN NATIONALEN FINANZPOLITISCHEN REGELWERKEN

Der vorliegende Kasten liefert einen Überblick über die Instrumente, die auf Ebene der EU zur Verfügung stehen, um Reformen an den nationalen finanzpolitischen Regelwerken der Mitgliedstaaten voranzutreiben.

Richtlinie über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen (als Teil des „Sechserpacks“)

Im November 2011 wurde im Zuge einer umfangreichen Reform am wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmen der EU (bekannt als „Sechserpack“) die Richtlinie 2011/85/EU des Rates vom 8. November 2011 über Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten verabschiedet. Richtlinien ermöglichen den Mitgliedstaaten eine schrittweise Anpassung ihrer Gesetze und lassen ihnen Spielraum im Hinblick darauf, wie die in der Richtlinie festgelegten Ziele bis zur genannten Frist erreicht werden sollen. Die vollständige Überführung der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen in nationales Recht ist bis Ende 2013 vorgesehen, wobei die Staats- und Regierungschefs der Euro-Länder jedoch eine Umsetzung bis Ende 2012 angestrebt hatten.¹ Sollte ein Mitgliedstaat die Frist im Jahr 2013 nicht einhalten, sei es durch fehlende oder unzureichende Umsetzung in nationales Recht, kann die Europäische Kommission ein Sanktionsverfahren einleiten oder sogar den Gerichtshof der Europäischen Union anrufen.

Fiskalpakt (als Teil des Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion)

Durch den Fiskalpakt, der Bestandteil des zwischenstaatlichen Vertrags über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (SKS-Vertrag) ist, wurden die Anforderungen an die nationalen finanzpolitischen Regelwerke anschließend weiter gestärkt. Der SKS-Vertrag trat nach Ratifizierung durch 12 Länder des Eurogebiets am 1. Januar 2013 in Kraft. Die korrekte und fristgerechte Umsetzung des Fiskalpakts in nationales Recht bis Ende 2013 wird nach entsprechender Berichterstattung durch die Europäische Kommission vom Gerichtshof der Europäischen Union geprüft.

Laut SKS-Vertrag ist die Europäische Kommission dafür zuständig, gemeinsame verbindliche Grundsätze vorzuschlagen, „die insbesondere die Art, den Umfang und den zeitlichen Rahmen der [...] zu treffenden Korrekturmaßnahmen sowie die Rolle und Unabhängigkeit der auf nationaler Ebene für die Überwachung der Einhaltung der [...] Regelungen zuständigen Institutionen betreffen“.

¹ Erklärung der Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets und der EU-Organe vom 21. Juli 2011.

Die Gestaltungsmerkmale des Korrekturmechanismus wurden von der Kommission in Absprache mit den Mitgliedstaaten in einer Mitteilung dargelegt, die im Juni 2012 vom EU-Rat gebilligt wurde.²

Das „Zweierpack“

Eine zusätzliche Stärkung der haushalts- und wirtschaftspolitischen Überwachung der Länder des Eurogebiets und eine Wiederherstellung des Vertrauens an den Finanzmärkten soll durch zwei weitere vorgeschlagene EU-Rechtsakte erzielt werden, darunter der Vorschlag zur Verordnung über gemeinsame Bestimmungen für die Überwachung und Bewertung der Übersichten über die gesamtstaatliche Haushaltsplanung und für die Gewährleistung der Korrektur übermäßiger Defizite der Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet. Die von der Europäischen Kommission im November 2011 vorgelegten Verordnungsvorschläge des „Zweierpacks“ werden zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch verhandelt.

Politische Empfehlungen und partnerschaftliche Überprüfungsverfahren (Peer Review)

Um einen Austausch über optimale Verfahrensweisen zu ermöglichen, wurden die Europäische Kommission und der EU-Ausschuss für Wirtschaftspolitik – ergänzend zu den beschlossenen verbindlichen Regelungen – mit einer regelmäßigen Beurteilung und partnerschaftlichen Überprüfung der finanzpolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten beauftragt. Im Mai und November 2011 prüfte der Ausschuss für Wirtschaftspolitik die nationalen finanzpolitischen Regelwerke aller 27 EU-Mitgliedstaaten und verabschiedete länderspezifische politische Empfehlungen unter Berücksichtigung der unterschiedlichen institutionellen und kulturellen Traditionen.³ Die Empfehlungen sind jedoch nicht verbindlich, und den EU-Behörden stehen keine Instrumente zur Durchsetzung zur Verfügung. Druck kann unter anderem durch regelmäßige partnerschaftliche Folgeüberprüfungen der Umsetzung der Empfehlungen ausgeübt werden. Für einige Länder, deren Lage als besonders gravierend erachtet wurde (Zypern, Griechenland, Irland, Lettland und Portugal), fand im Jahr 2012 eine Zwischenprüfung statt.⁴ Darüber hinaus flossen in die länderspezifischen Empfehlungen für 12 Mitgliedstaaten auch die vom EU-Rat im Juli 2012 im Rahmen des „Europäischen Semesters“ ausgesprochenen politischen Empfehlungen zur Stärkung der finanzpolitischen Regelwerke ein. Die Umsetzung dieser Empfehlungen wird jährlich von der Europäischen Kommission und dem EU-Rat geprüft.

Gesamtwirtschaftliche Anpassungsprogramme

In den Ländern, die ein EU/IWF-Anpassungsprogramm durchlaufen, müssen die nationalen finanzpolitischen Rahmen den an die Finanzhilfen gebundenen Auflagen Rechnung tragen. Die grundsätzlichen politischen Rahmenbedingungen werden dabei vom EU-Rat festgelegt und in einem Memorandum of Understanding zwischen der Europäischen Kommission, dem IWF, der EZB und dem betreffenden Mitgliedstaat weiter ausgearbeitet.

Schlussfolgernd ist festzustellen, dass sich die Instrumente, die Reformen an den nationalen finanzpolitischen Regelwerken begünstigen, im Idealfall gegenseitig verstärken.

² Mitteilung der Europäischen Kommission mit dem Titel „Gemeinsame Grundsätze für nationale fiskalpolitische Korrekturmechanismen“ vom 20. Juni 2012 (COM (2012) 342).

³ Europäische Kommission, Fiscal frameworks across Member States: Commission services country fiches from the 2011 EPC peer review, European Economy Occasional Papers, Nr. 91, Februar 2012.

⁴ Europäische Kommission, Fiscal Frameworks in the European Union: May 2012 update on priority countries, European Economy Occasional Papers, Nr. 113, Juli 2012.

Die Mitgliedstaaten der EU sind gefordert, auf Grundlage der aktuellen Vorgaben zum wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmen der EU und der Lehren aus den partnerschaftlichen Überprüfungen umfangreiche Reformen an ihren nationalen finanzpolitischen Regelwerken vorzunehmen. Wenngleich sich die Wirksamkeit der verschiedenen bislang zum Einsatz gekommenen Steuerungsinstrumente noch nicht vollständig einschätzen lässt, schaffen verbindliche Regeln eindeutig mehr Rechtssicherheit und bieten zudem Mittel zur Durchsetzung. Auch deshalb hat sich die EZB in ihrer Stellungnahme zum „Zweierpack“ für eine Verankerung der wesentlichen Elemente des Fiskalpakts – darunter die Einzelheiten zum automatisch startenden Korrekturmechanismus der Regel des ausgeglichenen Haushalts – im Sekundärrecht ausgesprochen, d. h. für den „Zweierpack“ statt für einen Rückgriff auf weniger verbindliche Kanäle (wie Mitteilungen).⁵

5 Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 7. März 2012 zur gestärkten wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet (CON/2012/18).

NUMERISCHE HAUSHALTSREGELN

Numerische Vorgaben stärken tendenziell die Haushaltsdisziplin. Die Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen schreibt jedoch auf nationaler Ebene keine bestimmten Regeln vor. Es wird lediglich gefordert, dass die Mitgliedstaaten über numerische Haushaltsregeln verfügen, die auf den folgenden allgemeinen Grundsätzen basieren: a) die Haushaltsregeln müssen klar definiert sein und wirksam zur Einhaltung der aus dem SWP erwachsenden Verpflichtungen beitragen; b) ihre Einhaltung muss effektiv überwacht werden; c) eine Nichteinhaltung darf nur vorübergehend im Rahmen spezifischer Ausnahmeklauseln erfolgen; d) es müssen Möglichkeiten zur Durchsetzung der Regeln im Fall einer Nichteinhaltung vorgesehen sein; und e) den Haushaltsregeln muss in den jährlichen Haushaltsgesetzen Rechnung getragen werden.

Der Fiskalpakt enthält diesbezüglich verbindliche Regelungen. So haben die Länder des Eurogebiets auf nationaler Ebene – vorzugsweise mit Verfassungsrang – Regeln eines ausgeglichenen Haushalts einzuführen, kombiniert mit einem automatisch startenden Korrekturmechanismus. Nationale Haushalte gelten als ausgeglichen, wenn der jährliche strukturelle Finanzierungssaldo¹⁰ mit dem länderspezifischen mittelfristigen Ziel gemäß der Definition in der präventiven Komponente des SWP übereinstimmt. Der Fiskalpakt setzt für das strukturelle Defizit eine Obergrenze von 0,5 % des BIP bzw. maximal 1 % des BIP für Mitgliedstaaten, in denen das Verhältnis zwischen öffentlichem Schuldenstand und BIP deutlich unterhalb von 60 % liegt und in denen die Risiken für die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gering sind. Die Regel des ausgeglichenen Haushalts muss einen Korrekturmechanismus umfassen, der automatisch ausgelöst wird, wenn eine deutliche Abweichung vom mittelfristigen Ziel oder dem Anpassungspfad dorthin festgestellt wird. Deutliche Abweichungen sind in der präventiven Komponente des SWP definiert. Die Europäische Kommission hat Grundsätze für die Ausgestaltung des Korrekturmechanismus auf nationaler Ebene konkretisiert, die im Juni 2012 vom EU-Rat gebilligt wurden.¹¹

10 Der strukturelle Finanzierungssaldo wird definiert als der konjunkturbereinigte jährliche Haushaltssaldo ohne einmalige und temporäre Maßnahmen.

11 Die von der Kommission veröffentlichten gemeinsamen Grundsätze für nationale fiskalpolitische Korrekturmechanismen lauten wie folgt: a) die Korrekturmechanismen sind im einzelstaatlichen Recht in Form von Bestimmungen zu verankern, vorzugsweise mit Verfassungsrang; b) sie müssen mit dem EU-Rahmen vereinbar sein; c) sie sollten unter genau definierten Bedingungen ausgelöst werden; d) Umfang und zeitlicher Rahmen der Korrekturmaßnahmen haben im Voraus festgelegten Bestimmungen zu unterliegen; e) die Korrekturmechanismen können Bestimmungen über die öffentlichen Ausgaben und diskretionäre steuerliche Maßnahmen eine zentrale operative Rolle verleihen; f) für außergewöhnliche Umstände sind Ausnahmeklauseln vorzusehen; und g) ihre Auslösung ist durch eine unabhängige Stelle zu überwachen/bewerten. Siehe die Mitteilung der Europäischen Kommission mit dem Titel „Gemeinsame Grundsätze für nationale fiskalpolitische Korrekturmechanismen“ vom 20. Juni 2012 (COM (2012) 342).

Der Fiskalpakt sieht darüber hinaus vor, dass die Mitgliedstaaten bei ihren Bemühungen zur Erreichung der mittelfristigen Haushaltsziele die in der präventiven Komponente des gestärkten SWP festgelegte Ausgabenregel einhalten müssen. So darf das gesamte der Kontrolle der Regierung unterliegende reale Ausgabenwachstum¹² nicht das mittelfristige potenzielle BIP-Wachstum übersteigen. Ferner ist der numerische Richtwert für die Schuldenrückführung auch im Fiskalpakt festgelegt. Demnach müssen Mitgliedstaaten mit einer Schuldenquote von mehr als 60 % den Anteil der Verschuldung, der über den Referenzwert von 60 % des BIP hinausgeht, jährlich um durchschnittlich ein Zwanzigstel verringern. Dem SWP zufolge ist diese Schuldenregel von den Mitgliedstaaten nach einer dreijährigen Übergangsphase im Anschluss an die Einstellung der jeweiligen Defizitverfahren zu erfüllen.

MITTELFRISTIGE HAUSHALTSPLANUNG

Zur Erleichterung mehrjähriger Finanzplanungen sieht die Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen vor, dass die Mitgliedstaaten glaubwürdige, effektive mittelfristige Haushaltsrahmen mit einem Planungshorizont von mindesten drei Jahren festlegen. Die wesentlichen Elemente des in der Richtlinie vorgeschlagenen mittelfristigen Haushaltsrahmens sind: a) transparente mehrjährige Haushaltsziele in Bezug auf gesamtstaatliches Defizit und Schuldenstand sowie öffentliche Ausgaben; b) Erstellung von Projektionen für die Haupteinnahmen- und Hauptausgabenposten des Staates für das laufende Haushaltsjahr und darüber hinaus (auch als Grundlage für die Haushaltsaufstellung); c) Erstellung einer Beschreibung der mittelfristig geplanten Maßnahmen und d) Einschätzung der Frage, inwieweit die geplanten mittelfristigen Maßnahmen wahrscheinlich die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen beeinflussen werden. Zudem schreibt die Richtlinie vor, dass die jährlichen Haushaltsgesetze mit den Bestimmungen des mittelfristigen Haushaltsrahmens (gemäß den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen) in Einklang zu stehen haben. Darüber hinaus wird in den im sogenannten „Zweierpack“ zusammengefassten Gesetzesinitiativen die jährliche Veröffentlichung der mittelfristigen Finanzplanung zusammen mit den zugrundeliegenden Dokumenten gefordert.

HAUSHALTSKOORDINIERUNG ZWISCHEN DEN VERSCHIEDENEN STAATLICHEN EBENEN

Da Haushaltsregeln üblicherweise den Gesamtstaat betreffen, der auch staatliche Ebenen umfasst, die nicht der direkten Kontrolle des Zentralstaats unterliegen, ist eine enge Abstimmung der Haushalte auf den einzelnen staatlichen Ebenen wichtig, um eine vollständige Einhaltung der Haushaltsregeln – auch auf europäischer Ebene – zu gewährleisten. Die Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen sieht vor, dass die Mitgliedstaaten geeignete Mechanismen für eine Koordinierung zwischen sämtlichen Teilssektoren des Staates schaffen; diese Mechanismen sollten eine umfassende und kohärente Erfassung aller Teilssektoren des Staates bei der jährlichen und mehrjährigen Finanzplanung sowie die Einhaltung der numerischen Haushaltsregeln gewährleisten.

UNABHÄNGIGE FINANZRÄTE

Unabhängige Gremien wie Finanzräte können die Transparenz und Qualität der Finanzpolitik und die Wirksamkeit von Haushaltsregeln erheblich verbessern. In der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen wird die Überwachung der Einhaltung der numerischen Haushaltsregeln durch

¹² Die Ausgaben sind definiert als Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben, nichtdiskretionären Anpassungen der Arbeitslosenunterstützung und gesetzlich vorgeschriebenen Ausgabenerhöhungen.

unabhängige Einrichtungen oder Einrichtungen, deren funktionelle Eigenständigkeit gegenüber den Haushaltsbehörden der Mitgliedstaaten gegeben ist, gefordert.

HAUSHALTSÜBERWACHUNG

Ein angemessener Überwachungsrahmen, der es ermöglicht, Abweichungen von den Haushaltszielen frühzeitig zu entdecken, ist zur Gewährleistung einer effektiven Haushaltsüberwachung unerlässlich. Dieser sollte auf zeitnahen und akkuraten Haushaltsdaten basieren, die sämtliche Teilsektoren des Staates umfassen.¹³ Die Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen enthält zusätzliche Anforderungen an die statistische Berichterstattung insbesondere im Hinblick auf die Ableitung der vierteljährlichen Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (die für die Beurteilung der Einhaltung der Haushaltsregeln der EU entscheidend sind) aus den vierteljährlichen nationalen Daten auf Kassenbasis (siehe Kasten 2). Laut der Richtlinie müssen die Mitgliedstaaten Eventualverbindlichkeiten, die sich erheblich auf die öffentlichen Finanzen auswirken können, veröffentlichen. Darüber hinaus ist im gestärkten SWP die Möglichkeit finanzieller Sanktionen für Mitgliedstaaten angedacht, die ihr Haushaltsdefizit und ihre Verschuldung falsch ausweisen; zudem sind die Prüfungsbefugnisse von Eurostat bereits ausgeweitet worden. Der „Zweierpack“-Gesetzesvorschlag würde Mitgliedstaaten, die Gegenstand eines Defizitverfahrens sind, zu einer unterjährigen Überwachung des Haushaltsvollzugs mit Veröffentlichung der betreffenden Berichte verpflichten.

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN UND HAUSHALTSPROGNOSEN

Unverzerrte, realistische gesamtwirtschaftliche Projektionen und Haushaltsprognosen sind ein weiterer Eckpfeiler effektiver Haushaltsüberwachung. Die Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen sieht vor, dass die Mitgliedstaaten ihre Finanzplanung auf aktuellste Informationen sowie die wahrscheinlichsten makroökonomischen wie auch finanzpolitischen Annahmen stützen. Ferner sind die Mitgliedstaaten aufgefordert, ihre makroökonomischen Projektionen und Haushaltsprognosen einschließlich der zugrunde liegenden Methoden und Annahmen zu veröffentlichen und regelmäßig mit der Europäischen Kommission einen technischen Dialog über diese Annahmen zu führen. Um von einem Druck unter den Mitgliedstaaten zu profitieren, fordert die Richtlinie zudem, dass die Prognosen regelmäßig einer Ex-post-Bewertung unterzogen werden, die auch einen Vergleich mit anderen verfügbaren Projektionen umfasst. Darüber hinaus müssen die Mitgliedstaaten festlegen, welche Institutionen für die gesamtwirtschaftlichen Projektionen und Haushaltsprognosen zuständig sind.

Als Ergänzung zu der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen sieht die „Zweierpack“-Gesetzesinitiative für die Euro-Länder vor, dass die gesamtwirtschaftlichen Projektionen, die den Haushaltsentwürfen zugrunde liegen, von unabhängigen Einrichtungen zu erarbeiten oder zumindest zu genehmigen wären. Sie enthält Vorgaben zur Erstellung der Entwürfe zum staatlichen Gesamthaushalt (die wichtigsten Einnahmen- und Ausgabenkomponenten), die zusammen mit den zugrunde liegenden Annahmen zu veröffentlichen wären.

¹³ Die europäischen Statistiken zu den öffentlichen Finanzen basieren auf einer Reihe von Rechtsinstrumenten, die sich mit der Methodik (siehe insbesondere Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates vom 25. Juni 1996 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Gemeinschaft), der Datenübermittlung (siehe u. a. Verordnung (EG) Nr. 1267/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Juni 2003 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 2223/96 des Rates im Hinblick auf die Fristen für die Übermittlung der Hauptaggregate der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, die Ausnahmeregelungen betreffend die Übermittlung der Hauptaggregate der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und die Übermittlung von in geleisteten Arbeitsstunden ausgedrückten Beschäftigungsdaten) sowie mit statistischen Aspekten des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (siehe Verordnung (EG) Nr. 3605/93 des Rates vom 22. November 1993 über die Anwendung des dem Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft beigefügten Protokolls über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit) befassen.

Kasten 2

DIE NEUEN RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE UND STATISTISCHEN ANFORDERUNGEN

Im vorliegenden Kasten werden die neuen Rechnungslegungsgrundsätze und statistischen Anforderungen des gestärkten wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der EU zusammengefasst. In der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen ist festgelegt, dass die Systeme des öffentlichen Rechnungswesens der EU-Mitgliedstaaten sämtliche Teilsektoren des Staates umfassend und kohärent abdecken und die zur Erhebung von periodengerechten Daten, die die Vorbereitung von Daten nach dem ESVG-95-Standard ermöglichen, erforderlichen Informationen liefern. Die Mitgliedstaaten haben somit sicherzustellen, dass die Haushaltsdaten für alle Teilsektoren des Staates zeitnah und regelmäßig veröffentlicht werden. Dies umfasst:

- a) Haushaltsdaten auf Kassenbasis (oder, sollten Haushaltsdaten auf Kassenbasis nicht vorliegen, gleichwertige Daten aus dem öffentlichen Rechnungswesen);
- b) eine detaillierte Überleitungstabelle, aus der das Verfahren hervorgeht, nach dem vierteljährliche Daten auf Kassenbasis (oder, sollten Haushaltsdaten auf Kassenbasis nicht vorliegen, gleichwertige Daten aus dem öffentlichen Rechnungswesen) in Daten nach dem ESVG-95-Standard umgerechnet werden.

Die Umrechnung von Daten auf Kassenbasis in Daten nach dem ESVG-95-Standard ist von entscheidender Bedeutung, da dies eine größere Transparenz, Vergleichbarkeit und Nachvollziehbarkeit der vierteljährlichen Haushaltsdaten ermöglicht, wie dies bislang nur für die jährlichen Daten erforderlich war. Das ESVG 95 basiert darauf, dass Informationen nach dem Prinzip der Periodenabgrenzung geliefert werden, wonach Transaktionen unabhängig vom Zeitpunkt der Zahlung bei Erhalt der Ware bzw. Erbringung der Dienstleistung zu erfassen sind. Die Periodenabgrenzung ist die einzige Möglichkeit, sowohl für den Zeitraum, auf den sich die Konten beziehen, als auch für den Zeitpunkt, an dem die Verbindlichkeiten erfüllt werden, ein umfassendes und zuverlässiges Bild der Wirtschafts- und Finanzposition der öffentlichen Haushalte zu erhalten.

Zur Erhöhung der Transparenz der öffentlichen Finanzen sieht die Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen auch vor, dass die Mitgliedstaaten relevante Informationen über Eventualverbindlichkeiten, die sich erheblich auf die öffentlichen Finanzen auswirken können, darunter Staatsbürgschaften, notleidende Darlehen und Verbindlichkeiten aus der Tätigkeit öffentlicher Körperschaften, veröffentlichen. Auch Informationen über Beteiligungen des Staates am Kapital privater oder öffentlicher Unternehmen bezüglich wirtschaftlich erheblicher Beträge müssen veröffentlicht werden.

Diese nationalen Daten sind erstmals ab Februar 2014 (für die monatlichen Daten) bzw. Juni 2014 (für die vierteljährlichen Daten) zu veröffentlichen, wobei die Zeitreihen mit dem Januar 2014 bzw. mit dem ersten Quartal 2014 zu beginnen haben.

Aus Sicht der EZB trägt die Richtlinie entscheidend zur Gewährleistung der Bereitstellung hochqualitativer Daten zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte in der EU bei. Die Richtlinie unterstützt die Einführung des Prinzips der periodengerechten Abgrenzung im öffentlichen Rechnungswesen im Rahmen von Systemen, die mit einer Datenerhebung nach dem ESVG 95

kompatibel sind und der internen Kontrolle und unabhängigen Rechnungsprüfung unterliegen. Darüber hinaus dürfte die Richtlinie die Qualität der Statistiken weiter erhöhen.¹ Diese Faktoren sollten dazu beitragen, Abweichungen von den Haushaltszielen frühzeitig erkennen und eine zeitnahe Korrektur vornehmen zu können. Gegenwärtig können die Daten nach dem ESVG 95 erheblich von den Daten aus dem öffentlichen Rechnungswesen abweichen, da Letztere weder national noch international harmonisiert sind.² Auf mittlere Sicht könnte auch eine schrittweise Einführung harmonisierter EU-Rechnungslegungsstandards für sämtliche Teilssektoren des Staates in Betracht gezogen werden.

1 Siehe EZB, Wesentliche Elemente der Reform der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht März 2011.

2 Eurostat hat untersucht, inwieweit die Anwendung der International Public Sector Accounting Standards (IPSASs) für die EU-Mitgliedstaaten geeignet ist. Die Schlussfolgerungen der Studie lagen Ende 2012 vor. Daraus geht hervor, dass es großes Potenzial für die Integration harmonisierter EU-Rechnungslegungsstandards in die Haushaltsplanungen der Mitgliedstaaten gibt.

4 BESTEHENDE NATIONALE FINANZPOLITISCHE REGELWERKE UND REFORMBEDARF IM ÜBERBLICK

Im vorliegenden Abschnitt wird untersucht, inwieweit die Mitgliedstaaten der EU die neuen Anforderungen an die nationalen finanzpolitischen Regelwerke bereits erfüllen, und ein etwaiger Reformbedarf aufgezeigt.¹⁴ Die wichtigsten Erkenntnisse sind in einer Tabelle zusammengefasst.

NUMERISCHE HAUSHALTSREGELN

Die striktesten Haushaltsregeln innerhalb der EU sind derzeit in Schweden und Deutschland anzutreffen. Im Haushaltsrecht Schwedens ist u.a. bereits eine Regel des ausgeglichenen Haushalts enthalten, definiert als konjunkturbereinigte Größe, d. h., der Gesamtstaat soll einen Überschuss von 1 % des BIP im Verlauf des Konjunkturzyklus aufweisen. Deutschland hat eine „Schuldenbremse“ im Grundgesetz verankert, die ihre volle Wirkung schrittweise ab 2011 entfaltet. Der neuen Regel zufolge darf das konjunkturbereinigte Defizit des Bundeshaushalts schließlich ab dem Jahr 2016 maximal 0,35 % des BIP betragen, während die Haushalte der Bundesländer ab 2020 grundsätzlich ausgeglichen sein müssen. Überschreitungen der Neuverschuldungsgrenze werden in einem gesonderten Kontrollkonto verbucht, um wirksam sicherzustellen, dass die Regel des ausgeglichenen Haushalts im Zeitverlauf befolgt wird, und insoweit anhaltende Erhöhungen des Schuldenstands zu verhindern.

Durch diese Regelungen angeregt haben verschiedene Mitgliedstaaten (darunter Dänemark, Italien, Irland, Frankreich und Spanien) nach der Ratifizierung des SKS-Vertrags kürzlich Gesetze verabschiedet oder zumindest in Angriff genommen, die sich mit Regeln eines auf gesamtstaatlicher Ebene ausgeglichenen Haushalts befassen. In den meisten Ländern sind diese Regeln allerdings noch nicht in Kraft getreten. Darüber hinaus scheinen länderspezifische Unterschiede hinsichtlich des Automatismus des zugrunde liegenden Korrekturmechanismus, der Korrektur kumulierter Abweichungen vom Haushaltsziel sowie der Definition und Anwendbarkeit von Ausnahmeklauseln zu bestehen. Des Weiteren haben die numerischen Haushaltsregeln nicht in allen Staaten Verfassungscharakter (so fanden sich für die Verankerung derartiger Regeln in der Verfassung nicht immer die erforderlichen Mehrheiten, wie es zum Beispiel in Österreich der Fall war).

Neben der Regel des ausgeglichenen Haushalts bestehen in einigen Ländern auch wirksame Regelungen für die Staatsverschuldung und die Staatsausgaben. So sehen die Schuldenobergrenzen Polens und der

14 Die Mitgliedstaaten der EU müssen die Anforderungen der Richtlinie erst ab 2014 formal erfüllen, und der SKS-Vertrag trat erst am 1. Januar 2013 in Kraft.

Slowakei einen graduellen Korrekturmechanismus, mit Sanktionen bei Überschreitung bestimmter Schwellenwerte vor, und Portugal hat kürzlich Obergrenzen für die Ausgaben des Zentralstaats festgelegt.

MITTELFRISTIGE HAUSHALTSPLANUNG

Im Zuge des „Europäischen Semesters“ müssen alle Mitgliedstaaten Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramme erstellen, die ihre mittelfristigen Haushaltsziele für den Gesamtstaat sowie Prognosen zu den wichtigsten Einnahme- und Ausgabepositionen beinhalten. In den meisten Ländern entsprechen die jährlichen Haushaltsgesetze den in diesen Programmen dargelegten mehrjährigen Haushaltsplanungen. In Belgien und Ungarn scheinen sich allerdings die den jährlichen Haushaltsplänen zugrunde liegenden methodischen Ansätze von jenen der Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramme zu unterscheiden.

Um die mittelfristige Haushaltsplanung voranzutreiben, bestehen in einigen Ländern – u. a. den Niederlanden, Österreich, Schweden und Finnland – bereits mehrjährige Planungsvorgaben, beispielsweise in Form verbindlicher Obergrenzen für die Staatsausgaben. Im Jahr 2012 führte Irland einen verbindlichen mittelfristigen Ausgabenrahmen für die Zentralstaatsebene ein. Ferner verbesserten Portugal und Ungarn ihre mehrjährigen haushaltspolitischen Rahmen für den Zentralstaat im Zuge der Überarbeitung des Haushaltsrechts, während die in Spanien kürzlich vorgenommenen Änderungen der mehrjährigen Haushaltsziele alle staatlichen Ebenen betreffen. Andere Länder wie zum Beispiel Lettland und Zypern sind derzeit dabei, ihre mittelfristigen Planungsvorgaben zu verschärfen. In Belgien und Luxemburg hingegen ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nach wie vor keine Einführung eines umfassenden nationalen Rahmens für die mittelfristige Haushaltsplanung vorgesehen.

HAUSHALTSKOORDINIERUNG ZWISCHEN DEN VERSCHIEDENEN STAATLICHEN EBENEN

Nicht alle Mitgliedstaaten der EU haben bereits Mechanismen für die Koordinierung der Haushalte der Teilspektoren des Staates eingeführt. Allerdings waren diesbezüglich in jüngster Zeit einige Fortschritte in einzelnen Ländern zu verzeichnen, die dem Umstand Rechnung tragen, dass sich der Fiskalpakt auf den Gesamtstaat bezieht und damit zumindest indirekt eine gewisse Koordinierung zwischen dem Zentralstaat und den nachgeordneten Haushaltsebenen erforderlich macht. In Deutschland muss der Stabilitätsrat die Koordinierung der Haushaltsplanung des Bundes und der Länder unterstützen, damit eine solide Haushaltspolitik und die Einhaltung der im Rahmen der deutschen „Schuldenbremse“ bestehenden Anforderungen sichergestellt werden.¹⁵ In anderen Ländern wie Spanien und Italien betreffen die neu in der Verfassung zu verankernden numerischen Haushaltsregeln neben dem Zentralstaat auch die regionalen und lokalen Gebietskörperschaften. Darüber hinaus muss der Zentralstaat in Spanien die Haushaltspläne der übrigen Teilspektoren des Staates im Voraus genehmigen. Bei einer Verfehlung der jeweiligen Haushaltsziele kann der Zentralstaat den betreffenden staatlichen Ebenen Sanktionen und Korrekturmaßnahmen auferlegen (so z. B. in Form von Kontenprüfungen und Ausgabenkürzungen). In Dänemark sieht eine kürzlich beschlossene Haushaltsverordnung überdies vor, dass ab dem Jahr 2014 Regionen und Gemeinden Kürzungen ihrer Zuweisungen vom Zentralstaat hinzunehmen haben, wenn sie bestimmte Ausgabenobergrenzen überschreiten.

UNABHÄNGIGE FINANZRÄTE

Unabhängige Finanzräte oder funktional eigenständige Einrichtungen bestehen bereits in mehr als der Hälfte der EU-Mitgliedstaaten oder sind derzeit in Planung. In Belgien, Österreich und Schweden beispielsweise gibt es bereits seit langer Zeit Finanzräte. Auch wenn sich die Mandate der ein-

¹⁵ Vgl. dazu im Einzelnen: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, Oktober 2011, S. 20-24.

Übersicht über die nationalen finanzpolitischen Regelwerke in der EU

	Numerische Haushaltsregeln ¹⁾			Mittelfristige Planung ²⁾	Haushaltskoordinierung ³⁾	Finanzrat ⁴⁾	Haushaltsüberwachung ⁵⁾	Prognosen ⁶⁾
	Finanzierungssaldo	Schuldenstand	Staatsausgaben					
Belgien					+/-	x	x	x
Bulgarien	+/-	+/-	+/-	x	x		+/-	
Tschechische Republik		*	*	x		*	x	
Dänemark	x		x	x	x	x	x	
Deutschland	x			x	x	+/-	x	x
Estland				x	x			
Irland	x	x	x	x	+/-	x	x	
Griechenland				x	*		+/-	
Spanien	x	x	x	x	x		x	
Frankreich	x			x	+/-	x		
Italien	x			x	x	x	+/-	
Zypern	+/-	+/-	+/-	x	+/-	+/-	+/-	+/-
Lettland	*	*	*	x	x			
Litauen	*			x	x			
Luxemburg					+/-			+/-
Ungarn		x		x		+/-		
Malta	*			x			x	
Niederlande			x	x	x	x	x	x
Österreich	+/-		x	x	x	x	x	x
Polen		x		x	x			
Portugal	+/-		+/-	x	x	x	+/-	
Rumänien			+/-	x		x	x	+/-
Slowenien	*			x	+/-	+/-	x	x
Slowakei		x		x		x	x	+/-
Finnland			x	x				
Schweden	x	x	x	x	x	x	x	
Vereinigtes Königreich				x		x		x

Anmerkung: Auf der Grundlage per Dezember 2012 öffentlich zugänglicher Angaben. „x“ zeigt die vollständige, „+/-“ die nur zum Teil realisierte Einhaltung der Vorgaben an. „*“ steht für noch nicht beschlossene bzw. verabschiedete Verbesserungen des nationalen finanzpolitischen Regelwerks, die sich aber bereits in einem fortgeschrittenen Stadium des Gesetzgebungsprozesses befinden (also mindestens die erste Lesung im Parlament passiert haben).

- 1) Wirksame und verbindliche numerische Haushaltsregeln, die auf den öffentlichen Finanzierungssaldo, den öffentlichen Schuldenstand oder die Staatsausgaben (einschließlich Ausgabenobergrenzen) abstellen und idealerweise Verfassungsscharakter haben.
- 2) Verfahren für die Haushaltsplanung mit einem Zeithorizont von mindestens drei Jahren.
- 3) Implizite oder explizite Haushaltskoordinierung zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen.
- 4) Unabhängiger Finanzrat, der die Haushaltspolitik regelmäßig beurteilt und operationale Empfehlungen ausspricht.
- 5) Amtliche Haushaltsprüfung sowie umfassende und zeitnahe Daten zum Haushaltsvollzug.
- 6) Unverzerrte und realistische Prognosen zur Entwicklung der Gesamtwirtschaft oder der Staatseinnahmen, im Idealfall von einer unabhängigen Stelle erstellt oder geprüft.

zelenen Finanzräte von Land zu Land unterscheiden, so ist ihnen in der Regel doch gemein, dass sie Bewertungen der Finanzlage (einschließlich der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und der Regelkonformität) vornehmen, die Auswirkungen vorgeschlagener Maßnahmen auf den Staatshaushalt abschätzen und die Plausibilität von Regierungsprognosen prüfen.

HAUSHALTSÜBERWACHUNG

Zwar überwachen alle Mitgliedstaaten der EU den Vollzug der nationalen Haushalte im Jahresverlauf, aber die hierfür geltenden Verfahren unterscheiden sich erheblich von Land zu Land. Noch nahezu die Hälfte der EU-Mitgliedstaaten verfügt über keine offizielle unterjährige Haushaltsprüfung. Nur in einigen Ländern, etwa in Belgien, den Niederlanden, Rumänien, der Slowakei und Slowenien, ist eine ausgereifte Prüfung dieser Art vorgesehen, deren Ergebnisse sogar veröffentlicht werden.

Im Bereich der Haushaltsstatistik ist die Verfügbarkeit und Qualität von Haushaltsdaten in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten recht uneinheitlich, woran sich auch in den letzten Jahren praktisch nichts geändert hat. Allerdings hat Spanien kürzlich Maßnahmen ergriffen, um die Verfügbarkeit von Haushaltsdaten zu den öffentlichen Haushalten unterhalb der Zentralstaatsebene zu verbessern. Ferner wurden im Zusammenhang mit den Finanzhilfeprogrammen Maßnahmen zur qualitativen Verbesserung der Haushaltsdaten ergriffen (z. B. in Griechenland).

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN UND HAUSHALTSPROGNOSEN

Der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen entsprechend veröffentlicht mehr als die Hälfte der EU-Mitgliedstaaten Projektionen zur Entwicklung der Gesamtwirtschaft und der öffentlichen Haushalte, während die zugrunde liegende Methodik nur von Dänemark, Finnland und der Slowakei bekannt gegeben wird. Des Weiteren scheint in keinem Land die regelmäßige Ex-post-Überprüfung der Projektionen gesetzlich vorgesehen zu sein. In einigen Ländern (z. B. in Rumänien) ist die Regierung jedoch verpflichtet, signifikante Abweichungen ihrer Projektionen von den Kommissionsprognosen öffentlich zu erläutern.

In den meisten Mitgliedstaaten werden die gesamtwirtschaftlichen Projektionen und Haushaltsprognosen noch vom jeweiligen Finanz- bzw. Haushaltsministerium und nicht von unabhängigen Stellen angefertigt.¹⁶ Nur in wenigen Ländern (z. B. Deutschland und Slowakei) werden die Regierungsprojektionen von einer unabhängigen Stelle oder einem unabhängigen Ausschuss zumindest eingehend geprüft. Belgien, die Niederlande, Österreich und Slowenien verfügen bereits seit langer Zeit über unabhängige Einrichtungen für die Erstellung gesamtwirtschaftlicher Projektionen. Das Vereinigte Königreich hat kürzlich eine unabhängige Stelle eingerichtet, die mit der Erstellung von Projektionen zur Gesamtwirtschaft und zu den Staatseinnahmen sowie der Prüfung des Regierungsbeitrags zu den Prognosen der Staatsfinanzen betraut ist (wenngleich die Regierung formal nach wie vor berechtigt ist, ihre eigenen Prognosen zu erstellen). In einigen Ländern (so in Luxemburg und Rumänien), die Projektionen zur Gesamtwirtschaft und zu den öffentlichen Haushalten von unabhängigen Stellen anfertigen lassen, ist die Regierung jedoch nicht verpflichtet, diese Prognosen bei der Erstellung ihres Haushalts zu berücksichtigen.

5 DIE EFFEKTIVITÄT DER NATIONALEN FINANZPOLITISCHEN REGELWERKE – MÖGLICHER VERBESSERUNGSBEDARF

In diesem Abschnitt wird untersucht, inwieweit die in Abschnitt 2 genannten normativen Richtwerte den bestehenden Anforderungen an die nationalen finanzpolitischen Regelwerke entsprechen, und gegebenenfalls Verbesserungsbedarf in den Ländern des Eurogebiets aufgezeigt, damit deren finanzpolitische Rahmen den Anforderungen einer gemeinsamen Währung vollständig entsprechen.

BESSERE DURCHSETZUNG UND STÄRKERER AUTOMATISMUS ERFORDERLICH

Die bestehenden Anforderungen an die nationalen finanzpolitischen Regelwerke – insbesondere jene des Fiskalpakts – sehen eindeutig definierte numerische Haushaltsregeln vor, die durchsetzbar und im Idealfall in der Verfassung verankert sind. Diese Anforderungen scheinen mit den normativen Richtwerten, deren es im Sinne glaubwürdiger Haushaltsziele bedarf, weitgehend in Einklang

¹⁶ In den EU-Mitgliedstaaten ist die Zahl unabhängiger Stellen, die Projektionen zur Entwicklung der Staatseinnahmen erstellen, noch geringer.

zu stehen. Wie jedoch an anderer Stelle aufgezeigt,¹⁷ enthält der eigentlich auf eine Stärkung der fiskalischen Glaubwürdigkeit ausgerichtete Fiskalpakt einige Schlupflöcher wie zum Beispiel im Hinblick auf die recht großzügigen Ausnahmeklauseln und den unvollkommenen Korrekturautomatismus.

Darüber hinaus sind effektivere Regelungen für die Haushaltsüberwachung erforderlich, damit drohende Zielverfehlungen bereits in einem frühen Stadium des Haushaltsjahrs entdeckt werden. Die Überwachung könnte in Form obligatorischer unterjähriger Haushaltsprüfungen stattfinden. Auch wenn die Einführung adäquater Regeln für die Überwachung des Haushaltsvollzugs in der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen nicht verlangt wird, so sehen die Verordnungsentwürfe des „Zweierpacks“ die regelmäßige unterjährige Überwachung des Haushaltsvollzugs in den Euro-Ländern vor, die Gegenstand eines Defizitverfahrens sind. Mit Blick auf die Zukunft sollte dies idealerweise auf alle Mitgliedstaaten ausgedehnt werden.

Überdies können die derzeit geltenden Vorgaben angesichts des Erfordernisses, die mehrjährigen Haushaltspläne besser vorhersehbar zu machen und einzelstaatliche Ad-hoc-Entscheidungen zu begrenzen, nur als Mindestanforderungen eingestuft werden. Vielmehr müssen das EU-Regelwerk für die Haushaltsüberwachung und die nationalen Haushaltsplanungen stärker verzahnt werden, damit die Haushaltsaufstellung mit den Plänen, die in den Stabilitäts- und Konvergenzprogrammen dargestellt werden, vollständig übereinstimmen. Eine weitere Schwachstelle der derzeitigen mittelfristigen Planung ergibt sich aus der fehlenden Verbindlichkeit und Durchsetzbarkeit der im Rahmen der mittelfristigen finanzpolitischen Regelwerke bestehenden Verpflichtungen. Wie die Erfahrung gezeigt hat, sind verbindliche mittelfristige Regelwerke für die Haushaltsplanung tendenziell aber wirksamer, um Abweichungen von den Haushaltszielen zu vermeiden. Daher sollten die Mitgliedstaaten der EU über die derzeitigen Anforderungen hinausgehen und den mehrjährigen Aspekt ihrer Haushaltsplanung stärken. Dies macht eine rigorosere Durchsetzung der mittelfristigen Haushaltspläne erforderlich.

Des Weiteren ist die Koordinierung zwischen den verschiedenen Haushaltsebenen von größter Wichtigkeit für die Haushaltsdisziplin und die Erreichung der gesamtstaatlichen Haushaltsziele. Allerdings enthält die gegenwärtige Gesetzgebung keine spezifischen Vorgaben für eine effektive Haushaltskoordinierung, mit denen sich die Verfehlung von Haushaltszielen auf anderen als der Zentralstaatsebene verhindern ließe. Im Sinne einer wirksamen Koordinierung der Haushalte auf den einzelnen staatlichen Ebenen sollte die Koordinierung über die bisherigen Anforderungen hinausgehen, indem sie detailliert vorgeschrieben wird und beispielsweise in Form von Stabilitätsprogrammen stattfindet, die regelmäßig aktualisiert werden und hinreichend verbindlich sind. Weitere Möglichkeiten einer verstärkten Haushaltskoordinierung der staatlichen Ebenen untereinander wären die Einführung eines internen Sanktionsmechanismus für die Verfehlung der jeweiligen Haushaltsziele und die Aufforderung, kumulierte Ex-post-Zielverfehlungen etwa durch die Einführung eines Kontrollkontos zu korrigieren.

EFFEKTIVERE ÜBERWACHUNG DER HAUSHALTSPOLITISCHEN VERPFLICHTUNGEN ERFORDERLICH

Die EU-seitigen Anforderungen an die finanzpolitischen Regelwerke der einzelnen Länder umfassen bereits einige wichtige Elemente, mit denen die Effektivität von Finanzräten sichergestellt werden soll. Gemäß der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen sind Finanzräte notwendig,

¹⁷ Siehe zum Beispiel EZB, Fiskalpakt für eine stärkere Wirtschafts- und Währungsunion, Monatsbericht Mai 2012.

die die Einhaltung der numerischen Haushaltsregeln auf einzelstaatlicher Ebene überwachen. Darüber hinaus scheinen die von der Europäischen Kommission in ihrer Mitteilung vom Juni 2012¹⁸ dargelegten gemeinsamen Grundsätze für unabhängige Stellen bei vollständiger Umsetzung zu genügen, um die hinreichende Unabhängigkeit der Finanzräte zu gewährleisten. Allerdings könnte sich die Gesetzgebung in Bezug auf den Umfang der damit einhergehenden Aufgaben als unzureichend erweisen. So ist nicht vorgesehen, dass allein die Finanzräte für die Erstellung von Prognosen zur Gesamtwirtschaft und den öffentlichen Haushalten zuständig sind. Auch enthält die EU-Gesetzgebung keine Bestimmungen zur Schärfung des Profils der Finanzräte. So wird nur sehr vage darauf eingegangen, welche Konsequenzen die Feststellung des Finanzrats hätte, dass die Haushaltsregeln nicht eingehalten wurden oder die Regierungsprognosen zu optimistisch sind. Aus diesem Grund muss das Profil der Finanzräte auf einzelstaatlicher Ebene weiter geschärft werden, indem sie gegenüber den Regierungen wie auch den nationalen Parlamenten an Einfluss gewinnen. Dies könnte beispielsweise dadurch geschehen, dass die Regierungen den Empfehlungen des Finanzrats Folge leisten oder Abweichungen öffentlich erklären müssen.

6 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Für eine solide Finanzpolitik und ein reibungsloses Funktionieren der WWU sind effektive finanzpolitische Regelwerke auf einzelstaatlicher Ebene von entscheidender Bedeutung. Die jüngsten Reformen des wirtschaftspolitischen Steuerungsrahmens der EU betrafen zu Recht auch diese Regelwerke. Allerdings wurden in den einzelnen Ländern bisher unterschiedliche Fortschritte bei den Reformen erzielt. Zunächst ist es zwingend erforderlich, dass die Länder ihre Reformbemühungen fortsetzen und die Mindestrichtwerte für die nationalen finanzpolitischen Rahmen wie auch die Bestimmungen des Fiskalpakts fristgerecht in nationales Recht überführen. Zwar arbeiten die Mitgliedstaaten derzeit an der Einführung von Regeln eines ausgeglichenen Haushalts, doch Regeln zu den Staatsausgaben und Schulden sind nach wie vor nicht weit verbreitet. Weitere Fortschritte sind auch im Bereich der Haushaltskoordinierung zwischen den einzelnen staatlichen Ebenen erforderlich, die Verfügbarkeit und Qualität der Haushaltsdaten unter der Zentralstaatsebene muss gestärkt werden, und in einigen Ländern gibt es nach wie vor keinen unabhängigen Finanzrat, sodass diese Länder sicherstellen müssen, dass ihre Haushaltsplanung auf unverzerrten Projektionen beruht.

Die Anforderungen des neuen Steuerungsrahmens stellen zwar einen Schritt in die richtige Richtung dar, reichen jedoch möglicherweise nicht aus, um eine solide Finanzpolitik in der EU sicherzustellen; dies gilt angesichts der größeren wechselseitigen Abhängigkeit in der WWU insbesondere für die Länder des Euroraums. So sind die Reformschritte zum neuen finanzpolitischen Steuerungsrahmen in mehrfacher Hinsicht selbst bei vollständiger Umsetzung unzureichend, um effektive nationale finanzpolitische Regelwerke zu gewährleisten und die Haushaltsdisziplin zu stärken. Folglich sollten die Länder des Eurogebiets über die Mindestanforderungen hinausgehen, wie sie in der Richtlinie über die haushaltspolitischen Rahmen dargelegt sind.

Es gibt zahlreiche Möglichkeiten, wie sich dies erreichen lässt. So könnte die Effektivität von Finanzräten erhöht werden, indem die Regierungen verpflichtet werden, den Empfehlungen Folge zu leisten oder Abweichungen davon öffentlich erklären zu müssen. Auch könnte für den Fall einer Nichterfüllung ein interner Sanktionsmechanismus eingeführt werden, um die Haushaltskoordinierung zwischen den verschiedenen staatlichen Ebenen zu stärken. Die im Rahmen der mittelfristigen finanzpolitischen Regelwerke eingegangenen Verpflichtungen sollten zudem bindend sein, und es

¹⁸ Siehe Fußnote 11.

sollten verbindliche unterjährige Prüfungen des Haushaltsvollzugs für alle EU-Länder eingeführt werden. Diese Maßnahmen würden einen wesentlichen Beitrag zur Einrichtung wirklich effektiver nationaler finanzpolitischer Regelwerke, zur Förderung der Haushaltsdisziplin und zur Gewährleistung eines reibungslosen Funktionierens der WWU leisten.

VERBESSERUNG DER ÜBERWACHUNG DES SCHATTENBANKENSYSTEMS

AUFSÄTZE

Verbesserung der Überwachung des Schattenbankensystems

In den letzten Jahren haben sich die Schattenbanken in der weltweiten politischen Diskussion als eine der Hauptursachen für mögliche Bedenken hinsichtlich der Finanzstabilität herausgestellt, weshalb politische Initiativen zur Verbesserung der Überwachung und Regulierung in Gang gesetzt wurden. Im vorliegenden Beitrag wird dargelegt, wie wichtig eine Überwachung des Schattenbankensystems aus Sicht der Zentralbanken – vor allem im Hinblick auf Repo- und Wertpapierleihgeschäfte – ist und inwiefern die verfügbaren statistischen Daten für das Euro-Währungsgebiet darüber nur eingeschränkt Aufschluss geben. In diesem Zusammenhang werden auch die Empfehlungen erläutert, die derzeit vom Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board – FSB) zur Verbesserung der Transparenz des Schattenbankensystems ausformuliert werden, wobei das Hauptaugenmerk auf den Empfehlungen für die Repo- und Wertpapierleihgeschäfte liegt. Insbesondere wird eine vorläufige Einschätzung der größten Vorteile und Herausforderungen bezüglich der Erstellung eines Transaktionsregisters für Repogeschäfte in der EU vorgenommen.

I EINLEITUNG

Ein wachsendes Bewusstsein hinsichtlich der mit Schattenbankenaktivitäten verbundenen Risiken für die Finanzstabilität hat Zentralbanken und Politik dazu veranlasst, sich wieder verstärkt der Bestimmung, Überwachung und Regulierung des Schattenbankensystems zu widmen. Abschnitt 2 dieses Aufsatzes beleuchtet zunächst einige konzeptionelle Aspekte im Zusammenhang mit Schattenbankenaktivitäten und beurteilt deren Tragweite aus finanz- und geldpolitischer Sicht. In Abschnitt 3 werden aktualisierte Daten zu Bedeutung und Umfang des Schattenbankensektors im Euro-Währungsgebiet vorgestellt. Nach einem kurzen Überblick über einige aktuelle Vorschläge des FSB zum Schattenbankensystem geht Abschnitt 4 gezielt auf die wichtigsten Argumente für eine Verbesserung der Transparenz an den Märkten für Repo- und Wertpapierleihgeschäfte ein. In Abschnitt 5 wird eine vorläufige Einschätzung der größten Vorteile und Herausforderungen bezüglich der Erstellung eines Transaktionsregisters für den Repomarkt in der EU vorgenommen.

2 DEFINITION VON SCHATTENBANKEN UND KONZEPTIONELLE ASPEKTE

Nach der derzeit allgemein akzeptierten, auf den Arbeiten internationaler politischer Institutionen beruhenden Definition umfasst das Schattenbankensystem Aktivitäten im Zusammenhang mit der Kreditintermediation, Liquiditäts- und Fristentransformation, die außerhalb des regulierten Bankensystems erfolgen.¹ Der Schattenbankensektor ist daher nicht einfach mit einer spezifischen Gruppe von Finanzintermediären gleichzusetzen. Außerdem können dieselben Schattenbankakteure bzw. Schattenbankenaktivitäten in verschiedenen Rechtssystemen tatsächlich unterschiedlich reguliert sein. Anders als in den Vereinigten Staaten werden Kreditgeschäfte in Europa überwiegend innerhalb des regulierten Bankensystems getätigt, wenngleich am gesamten Prozess der Kreditvermittlung auch andere Finanzintermediäre beteiligt sein können. Fristentransformation bedeutet im Wesentlichen die Nutzung kurzfristiger Verbindlichkeiten zur Finanzierung langfristiger Vermögenswerte. Damit ist häufig, aber nicht zwingend, eine Liquiditätstransformation verbunden, bei der in illiquide Vermögenswerte investiert wird und gleichzeitig Finanzmittel mithilfe liquiderer Verbindlichkeiten beschafft werden.

Zu den Finanzinstituten und Bereichen des Finanzsektors, die unter diese weit gefasste Definition fallen, können Finanzunternehmen, Hedgefonds und Investmentfonds sowie Unternehmen, die Verbriefungsgeschäfte verschiedenster Art durchführen, zählen. Hinzu kommen Kreditversicherer und Finanzgarantieversicherer sowie auf der Finanzierungssseite die Repomärkte und Geldmarktfonds.

¹ Siehe insbesondere Finanzstabilitätsrat, Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation, Empfehlungen vom 27. Oktober 2011 (abrufbar unter www.financialstabilityboard.org).

Die aktuelle Finanzkrise hat Ökonomen und Politiker dazu veranlasst, sich verstärkt mit Schattenbankenaktivitäten zu beschäftigen. Von besonderem Interesse ist dabei, inwieweit diese Geschäfte die Risikoakkumulation begünstigt haben, die letztendlich die Finanzkrise verursachte, und welche möglichen regulatorischen Maßnahmen zur Vermeidung der Krise hätten ergriffen werden können. Liquiditätsengpässe, die vor allem am Repomarkt auftraten und bei denen häufig Finanzintermediäre außerhalb des regulierten Bankensystems eine Rolle spielten, sind vielfach als einer der Auslöser der Finanzkrise genannt worden.²

Es existiert bereits eine sehr umfangreiche Fachliteratur zu dieser Thematik, insbesondere zu den Aktivitäten an den Schattenbankmärkten (z. B. den Märkten für Repogeschäfte und Wertpapierleihen). Gleichzeitig jedoch werden empirische Untersuchungen der Schattenbankmärkte dadurch erschwert, dass Daten zu diesen Geschäften nur in begrenztem Maße öffentlich zugänglich sind.³

Wie wichtig eine Überwachung des Schattenbankensystems für die Zentralbanken ist, erklärt sich aus ihrem Auftrag zur Gewährleistung der Finanzstabilität und ihrem geldpolitischen Mandat:

- Was die Finanzstabilität betrifft, so tragen Schattenbankenaktivitäten zu einem Anstieg des Verschuldungsgrads (und des Risikos) im gesamten Finanzsystem bei. Eine Analyse der Bilanzen finanzieller und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften zeigt, dass der Verschuldungsgrad (grob gesagt das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital) im Zeitverlauf schwankt und daher – als einer der wichtigsten Bestimmungsfaktoren der Vermögenspreise – tendenziell auch Schwankungen in der Kredit- und Konjunktorentwicklung verstärkt.⁴ Vor der Finanzkrise kam es auch im Finanzsektor des Euroraums zu einer beträchtlichen Zunahme der Verschuldung, was zum Großteil auf das Schattenbankensystem und vor allem auf Finanzinnovationen und das Wachstum von Märkten, die der Kontrolle der Aufsichtsbehörden relativ stark entzogen sind, zurückzuführen war.⁵ Ein Finanzsystem mit hohem Fremdkapitalanteil ist anfälliger für „abrupte Schuldenabbauprozesse“, die sich negativ auf die Bereitstellung von Krediten auswirken und damit wiederum die Volatilität in der Realwirtschaft erhöhen können.⁶
- Was das geldpolitische Mandat der Zentralbanken anbelangt, so sind Schattenbankenaktivitäten wegen ihrer potenziellen Auswirkungen auf die Beurteilung und Durchführung der Geldpolitik auch unmittelbar relevant. Bei der Analyse der monetären Entwicklung müssen die Zentralbanken der Struktur des Finanzsystems, der Rolle der Finanzintermediäre aus dem Nichtbankbereich und auch Schattenbankenaktivitäten in besonderem Maße Rechnung tragen.

Einige Schattenbankengeschäfte, insbesondere die Finanzierung über bestimmte Wertpapiermärkte (vor allem die Märkte für Repogeschäfte und Wertpapierleihen), stehen zudem in einem direkten

2 Siehe G. Gorton, *Slapped by the Invisible Hand: The Panic of 2007*, Oxford University Press, 2010, sowie G. Gorton und A. Metrick: *Securitized Banking and the Run on Repo*, in: *Journal of Financial Economics*, Bd. 104, 2012, S. 425-451.

3 Eine aktuelle Übersicht über die Analysen zum Schattenbankensystem findet sich in: T. Adrian und A. B. Ashcraft, *Shadow Banking: A Review of the Literature*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, Nr. 580, 1. Oktober 2012.

4 Siehe T. Adrian und H. S. Shin, *Liquidity and Leverage*, in: *Journal of Financial Intermediation*, Bd. 19, Nr. 3, 2010, S. 418-437.

5 Siehe K. Bakk-Simon, S. Borgioli, C. Giron, H. Hempell, A. Maddaloni, F. Recine und S. Rosati, *Shadow Banking in the euro area: an overview*, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 133, April 2012 (insbesondere Abbildung 18). Zur Rolle der Verbriefungsaktivitäten siehe A. Maddaloni und J.-L. Peydró, *Bank risk-taking, securitisation, supervision and low interest rates – evidence from the euro area and the US lending standards*, in: *Review of Financial Studies*, Bd. 24, 2011, S. 2121-2126.

6 Schattenbankenaktivitäten können über verschiedene Mechanismen dazu beitragen, den Verschuldungsgrad zu erhöhen und letztendlich makroökonomische Schocks zu verstärken. Siehe hierzu beispielsweise N. Gennaioli, A. Shleifer und R. W. Vishny, *A Model of Shadow Banking*, in: *Journal of Finance* (erscheint in Kürze), sowie E. Faia, *Credit risk transfers and the macroeconomy*, Working Paper Series der EZB, Nr. 1256, Oktober 2010. Mit diesen Fragen beschäftigen sich speziell auch die Analysen des makroprudenziellen Forschungsnetzwerks (MaRs) des ESZB. Siehe die diesbezügliche Literatur in: EZB, *Report on the first two years of the Macro-prudential Research Network*, Oktober 2012 (abrufbar unter www.ecb.europa.eu), sowie insbesondere C. A. E. Goodhart, A. K. Kashyap, D. Tsomocos und A. Vardoulakis, *Financial regulation in general equilibrium*, LSE Financial Markets Group Discussion Paper, Nr. 702, März 2012.

Zusammenhang mit der Umsetzung der Geldpolitik, da die Bereitstellung von Zentralbankliquidität an den Bankensektor im Euro-Währungsgebiet im Rahmen von Repogeschäften erfolgt. Dies bedeutet, dass bei Vorschlägen zur Regulierung der Repomärkte die möglichen Auswirkungen einer solchen Regulierung auf das Funktionieren des Geldmarktes wie auch auf die Durchführung der Geldpolitik und den geldpolitischen Transmissionsmechanismus sorgfältig untersucht werden müssen.

In Anbetracht der weiterhin allgemein rückläufigen Inanspruchnahme unbesicherter Mittel seitens der Banken hat vor allem der Repomarkt an Bedeutung gewonnen. Seit dem Beginn der Finanzkrise ist eine Verlagerung von Transaktionen von den unbesicherten hin zu den besicherten Geldmärkten zu beobachten, welche sich als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen haben. Insgesamt ist aufgrund dieser Entwicklung die Bedeutung sowohl der besicherten Refinanzierungsmärkte als auch der an diesen Märkten tätigen Finanzintermediäre gestiegen. Dies gilt insbesondere für die zentralen Kontrahenten, die dazu beitragen, die Ausfallrisiken der an solchen Repogeschäften beteiligten Banken zu verringern.

3 BEDEUTUNG DER SCHATTENBANKEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET: EINE STATISTISCHE BETRACHTUNG

Wie bereits erwähnt, besteht eine der Herausforderungen bei der Messung von Schattenbankenaktivitäten darin, dass die entsprechenden Tätigkeiten nur schwer abzugrenzen sind, da sie nicht ohne Weiteres einer bestimmten Gruppe von Finanzinstituten zugeordnet werden können. Die bewährten makroökonomischen Finanzstatistiken basieren im Allgemeinen auf Institutsgruppen (und nicht auf deren Tätigkeit) sowie auf Berichtskriterien, die nicht immer eine hinreichende Granularität aufweisen, um zwischen verschiedenen Finanzmitteltätigkeiten und Risikopositionen oder zwischen traditionellen Bankgeschäften und Schattenbankenaktivitäten im Sinne von Abschnitt 2 zu differenzieren. So stehen beispielsweise nur wenige statistische Daten zu den Märkten für Wertpapierleih- und Repogeschäfte zur Verfügung. Ein weiteres Problem liegt darin, dass Schattenbankengeschäfte häufig von Finanzinstituten getätigt werden, zu denen keine statistischen Angaben in regelmäßigen, kürzeren Zeitabständen verfügbar sind bzw. für die erst seit sehr kurzer Zeit statistische Daten vorliegen.

In diesem Aufsatz werden die von der EZB bzw. von Eurostat veröffentlichten Ergebnisse der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das Euro-Währungsgebiet sowie die monetäre Statistik der EZB zur Erstellung einer Messgröße für das Schattenbankensystem herangezogen, wobei die Klassifizierung nach „institutionellen Einheiten“ gemäß den VGR-Standards als Basis dient. Wenngleich damit den Feinheiten, die für eine aktivitätsbezogene Messung des Schattenbankensektors erforderlich sind, nicht ohne Weiteres Rechnung getragen wird, lassen sich anhand dieser Statistiken doch immerhin verschiedene Arten von Finanzintermediären gut bestimmen. Ferner liefern sie eine methodisch tragfähige und zuverlässige Grundlage für die Quantifizierung des Schattenbankensektors.⁷

In der Tabelle wird das Gesamtvermögen der Finanzinstitute im Euro-Währungsgebiet (ohne Eurosystem) – aufgeschlüsselt nach institutionellen Sektoren gemäß VGR – zu vier unterschiedlichen Zeitpunkten ausgewiesen, und zwar für das Jahr 2003 zu Beginn der jüngsten Kreditexpansionsphase, für Mitte 2007 kurz vor Ausbruch der Finanzkrise, für das Frühjahr 2010 vor Einsetzen der Staatsschuldenkrise sowie für Ende Juni 2012 (auf diesen Zeitraum beziehen sich die letzten verfügbaren Angaben).

⁷ Eine eingehende Erörterung der statistischen Aspekte im Zusammenhang mit der Bestimmung des Schattenbankensystems findet sich in: K. Bakk-Simon, S. Borgioli, C. Giron, H. Hempell, A. Maddaloni, F. Recine und S. Rosati, Shadow banking in the euro-area: an overview, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 133, April 2012.

Aktiva der Finanzinstitute im Euro-Währungsgebiet

	Q4 2003		Q2 2007		Q1 2010		Q2 2012	
	in Billionen €	in % der Gesamtsumme	in Billionen €	in % der Gesamtsumme	in Billionen €	in % der Gesamtsumme	in Billionen €	in % der Gesamtsumme
Banken	18,1	58,6	25,6	55,9	28,3	56,3	29,3	55,2
Sonstige Finanzintermediäre	5,1	16,4	8,5	18,6	10,1	20,1	10,8	20,3
<i>Geldmarktfonds</i>	0,9	2,8	1,2	2,6	1,2	2,4	1,0	1,9
<i>Verbriefungszweckgesellschaften</i>	...	...	...	...	2,3	4,6	2,1	4,1
<i>Übrige Finanzintermediäre</i>	4,2	13,6	7,3	16,0	6,6	13,1	7,6	14,4
Investmentfonds ohne Geldmarktfonds	3,3	10,7	5,5	12,1	5,2	10,4	5,9	11,2
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	4,4	14,3	6,1	13,4	6,6	13,1	7,0	13,3
Gesamtvermögen der Finanzinstitute	30,8	100,0	45,7	100,0	50,1	100,0	53,0	100,0

Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen (VGR) für das Euro-Währungsgebiet (EZB und Eurostat) und monetäre Statistik (EZB). Anmerkung: Bei der Kategorie „Sonstige Finanzintermediäre“ und der Unterkategorie „Übrige Finanzintermediäre“ handelt es sich um Aggregate, die speziell für die Analyse des Schattenbankensektors erstellt wurden; sie sind nicht Teil der üblichen Klassifikation nach institutionellen Sektoren gemäß den internationalen Statistikstandards für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (d. h. SNA 08 und ESVG 2010). Das Vermögen der „Banken“ wurde auf Basis der Aktiva des MFI-Sektors (VGR für das Euro-Währungsgebiet) abzüglich der Aktiva des Eurosystems (monetäre Statistik) und der von MFIs begebenen Geldmarktfondsanteile (VGR für das Euro-Währungsgebiet und monetäre Statistik) geschätzt. Das Vermögen der „sonstigen Finanzintermediäre“ entspricht den Aktiva der SFIs (gemäß VGR für das Euro-Währungsgebiet) zuzüglich der von MFIs begebenen Geldmarktfondsanteile abzüglich der von Investmentfonds ohne Geldmarktfonds begebenen Investmentzertifikate (VGR für das Euro-Währungsgebiet und monetäre Statistik).

Schattenbankenaktivitäten werden näherungsweise definiert als bankähnliche Finanzintermediation, die nicht von regulierten Banken ausgeübt wird. Finanzintermediäre, die prinzipiell nicht dem Risiko eines Runs auf ihre Verbindlichkeiten – ähnlich dem klassischen Run auf Bankeinlagen – unterliegen (d. h. Intermediäre mit eher eigenkapital- denn fremdkapitalähnlichen Verbindlichkeiten), sind ausgenommen. Somit bleiben Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und die Mehrzahl der Investmentfonds unberücksichtigt, während Geldmarktfonds einbezogen werden, da deren Verbindlichkeiten enge Substitute für reguläre Bankeinlagen darstellen.

Auf diese Weise lässt sich anhand der in der Tabelle ausgewiesenen Daten ein Näherungswert für den Schattenbankensektor berechnen, indem der Sektor „Nichtmonetäre Finanzinstitute ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen“ (SFIs) zu den „Geldmarktfonds“ hinzuaddiert wird und anschließend die „Investmentfonds ohne Geldmarktfonds“ subtrahiert werden. Die daraus resultierende Kategorie erscheint in der Tabelle unter der Position „Sonstige Finanzintermediäre“. Auf Basis der verfügbaren Datenquellen lässt sich diese Kategorie weiter in drei Unterkategorien aufschlüsseln: a) Geldmarktfonds, b) Verbriefungszweckgesellschaften und c) eine Restgruppe „Übrige Finanzintermediäre“ mit allen anderen Finanzintermediären aus dem Nichtbankenbereich. Es sei hier nochmals darauf hingewiesen, dass es sich bei dieser Messgröße lediglich um einen Näherungswert für den Umfang der von Schattenbankakteuren ausgeübten Aktivitäten handelt. Durch den Ausschluss sämtlicher Investmentfonds mit Ausnahme der Geldmarktfonds fallen auch einige Intermediäre heraus, deren Geschäftstätigkeit dem Schattenbankensystem zugerechnet werden könnte – Hedgefonds, Private-Equity-Fonds, börsengehandelte Fonds usw. Demgegenüber ist die Unterkategorie „Übrige Finanzintermediäre“ heterogen und zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht hinreichend definiert. Hierzu könnten auch Intermediäre zählen, die keine Schattenbankenaktivitäten ausüben. Es sind daher derzeit Bemühungen im Gange, diese Kategorie genauer abzugrenzen und ganz allgemein die verfügbaren Statistiken zu verbessern, was letztendlich zu einer präziseren Messgröße führen sollte.

Abbildung 1 Banken und sonstige Finanzintermediäre im Euro-Währungsgebiet



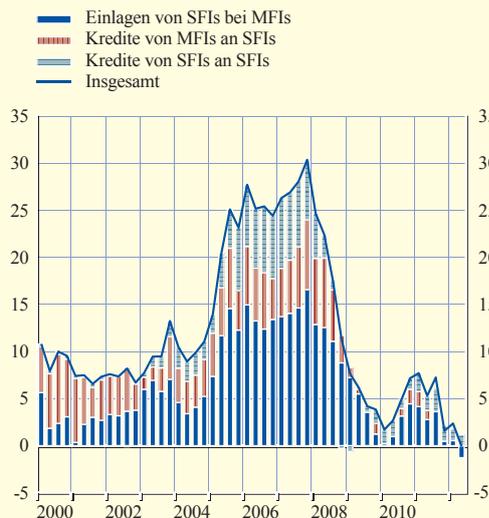
Mitte 2012 belief sich das Gesamtvermögen der „sonstigen Finanzintermediäre“ auf 20,3 % der Aktiva der Finanzinstitute insgesamt, verglichen mit einem Anteil der Banken von 55,2 %. Im Jahr 2003 lag der Anteil der Bankaktiva dagegen noch bei nahezu 60 %. In den ersten Jahren der Finanzkrise wurde der Abwärtstrend bei der Bankenintermediation vorübergehend unterbrochen, als sich der Anteil der Bankaktiva sogar erhöhte (von 55,9 % Mitte 2007 auf 56,3 % im März 2010).

Bemerkenswert ist dabei allerdings, dass auf die Restkategorie „Übrige Finanzintermediäre“, für die keine genauere Aufschlüsselung verfügbar ist, 7,6 Billionen € und damit mehr als 70 % der gesamten Aktiva entfallen, die von Schattenbanken (d. h. dem Sektor „Sonstige Finanzintermediäre“) bereitgestellt werden. Mit anderen Worten: Ein erheblicher Teil der Finanzintermediation von Nichtbanken im Euroraum lässt sich statistisch nur als Restgröße bestimmen und wird von der üblichen Systematik der regelmäßigen amtlichen Statistiken nicht erfasst. Ein solcher Ansatz kann zu Ungenauigkeiten bei der Messung des Schattenbankensystems führen.

Abbildung 1 bietet eine Zeitreihenperspektive des Umfangs der Finanzintermediation durch Nichtbanken im Vergleich zur traditionellen Kreditvermittlung. Die Aktiva „sonstiger Finanzintermediäre“ stiegen im Vorfeld der Krise, d. h. in der Zeit von 2005 bis 2007, kontinuierlich an (mit einer Jahreswachstumsrate von nahezu 20 %). Dies legt den Schluss nahe, dass die Finanzintermediation der Banken (die bis dahin eine robuste Zuwachsrates von bis zu 13 % verzeichnete) teilweise durch die Intermediation der Nichtbanken ersetzt wurde, um regulatorische Beschränkungen, die das Wachstum der Bankbilanzen beeinträchtigen, zu umgehen. Vor dem Hintergrund der durch die Finanzkrise ausgelösten allgemeinen Rückführung des Fremdkapitalanteils ließ die Finanzintermediation der Nichtbanken ab Ende 2007 erheblich nach. In relativer Betrachtung nahm die finanzielle Mittlertätigkeit der Banken nicht so stark ab, was vermuten lässt, dass sich die zuvor vollzogene Verlagerung der Finanzintermediation vom Banken- zum Nichtbankensektor umgekehrt hat.

Abbildung 2 Einlagen- und Kreditströme zwischen MFIs und SFIs

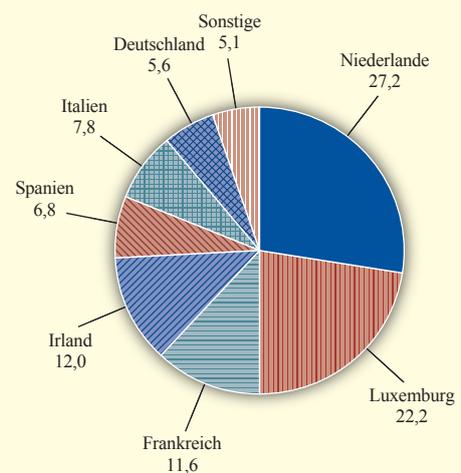
(Jahreswachstumsrate und Beiträge zu den Jahreswachstumsraten)



Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet (EZB und Eurostat).
Anmerkung: Ohne Interbankeinlagen.

Abbildung 3 Aktiva der sonstigen Finanzintermediäre nach Ländern

(in % der Gesamtsumme am Ende des zweiten Quartals 2012)



Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet (EZB und Eurostat) und monetäre Statistik (EZB).
Anmerkung: Siehe Anmerkung zur Tabelle.

Das Schattenbankensystem und das regulierte Bankensystem sind nicht zwei voneinander getrennte Bereiche, sondern durch bilanzielle und außerbilanzielle Verbindungen eng miteinander verflochten. In Abbildung 2 ist die Wachstumsrate der Einlagen- und Kreditströme zwischen den Finanzinstituten dargestellt; dabei wird die zunehmende Bedeutung der Bilanzbeziehungen zwischen diesen beiden Teilbereichen der Finanzintermediation deutlich. Die Abbildung zeigt insbesondere, wie stark die Kreditbeschaffung der MFIs bei nicht traditionellen Geldgebern, d. h. bei sonstigen Finanzintermediären (SFI-Einlagen bei MFIs), in den Jahren vor der Krise gestiegen ist. Dazu gehören unter anderem Repogeschäfte mit sonstigen Finanzintermediären und die Finanzierung über Verbriefungszweckgesellschaften.⁸

In den einzelnen Ländern des Euro-Währungsgebiets ist der Umfang des Schattenbankensektors sowohl in relativen als auch in absoluten Zahlen unterschiedlich. Abbildung 3 zeigt den Anteil der Bilanzsumme der Schattenbankakteure in den jeweiligen Ländern am Gesamtvolumen. Die Finanzintermediation von Nichtbanken ist in Luxemburg, den Niederlanden und in Irland besonders stark ausgeprägt, vor allem im Vergleich zur Größe der entsprechenden Volkswirtschaften. Hierin kommt jedoch eher eine gewisse Spezialisierung auf den nicht traditionellen Bankensektor in diesen Ländern zum Ausdruck als eine höhere Inlandsnachfrage nach dieser Art der Kreditvermittlung.⁹

8 Zu beachten ist, dass es sich bei Abbildung 2 um eine nach unten verzerrte Schätzung der gegenseitigen Verflechtung der Finanzinstitute handelt, da nur Einlagen und Kredite aufgeführt sind, wohingegen Schuldverschreibungen und Kapitalverflechtungen sowie außerbilanzielle Verbindungen unberücksichtigt bleiben. Außerdem weist die Abbildung Beziehungen zwischen MFIs und sonstigen Finanzintermediären (SFIs) aus. Diese beiden Kategorien stimmen jedoch nicht genau mit den in der Tabelle aufgeführten Kategorien „Banken“ und „Sonstige Finanzintermediäre“ überein.

9 Der offenbar geringe Umfang der Schattenbankenaktivitäten in einigen größeren Ländern spiegelt diese geografische Spezialisierung teilweise wider. So tendieren deutsche Unternehmen beispielsweise dazu, für bestimmte Intermediationsdienste Finanzvehikel in den Niederlanden in Anspruch zu nehmen.

4 VERBESSERUNG DER TRANSPARENZ VON REPOGESCHÄFTEN UND WERTPAPIERLEIHEN

4.1 DIE ARBEIT DES FINANZSTABILITÄTSRATS

Der Finanzstabilitätsrat spielte bei der politischen Diskussion über die Verbesserung des regulatorischen Rahmens für das Schattenbankensystem eine wesentliche Rolle. In Ausführung des ihm von den Staats- und Regierungschefs der G-20-Länder erteilten Auftrags, die Risiken für die Finanzstabilität zu bewerten und Empfehlungen zur Stärkung der Überwachung und Regulierung des Schattenbankensystems zu entwickeln, leitete der FSB Maßnahmen a) zur Verbesserung der Überwachung des Schattenbankensystems und b) zur Stärkung des regulatorischen Rahmens ein.

Was die Überwachung betrifft, so hat der FSB eine jährliche Prüfung der Schattenbanken in die Wege geleitet; dabei werden die den Euroraum betreffenden Daten von der EZB bereitgestellt. Hinsichtlich des regulatorischen Rahmens veröffentlichte der FSB am 18. November 2012 ein Konsultationspapier¹⁰, das eine Bewertung der größten Risiken für die Finanzstabilität sowie ein Paket von Empfehlungen zur Vermeidung dieser Risiken enthält. Außerdem wurden am selben Tag zwei weitere Konsultationspapiere mit empfohlenen Maßnahmen zum Umgang mit Schattenbankakteuren (ohne Geldmarktfonds)¹¹ sowie mit Repogeschäften und Wertpapierleihen¹² veröffentlicht.

Wie in Abschnitt 2 erläutert, sind Repogeschäfte für Zentralbanken von besonderem Interesse, da sie bei der Transmission der Geldpolitik und der Interbankenfinanzierung eine wichtige Rolle spielen. Gleichzeitig können Finanzinstitute über die Märkte für Wertpapierleih- und Repogeschäfte direkte Kreditbeziehungen zueinander aufbauen, wodurch sich die Verflechtungen und eine mögliche Ansteckungsgefahr erhöhen. In diesem Zusammenhang werden die FSB-Empfehlungen für eine größere Transparenz angesichts ihrer Bedeutung für die Finanzstabilität begrüßt. Im Einzelnen fordert der FSB Verbesserungen auf den Gebieten der aufsichtsrechtlichen Meldepflicht und der Markttransparenz:

- Die Verbesserung der aufsichtsrechtlichen Meldepflicht zielt darauf ab, stärker aufgeschlüsselte Daten zu Wertpapierleihen und Repogeschäften zwischen Finanzinstituten zu erhalten. Der FSB empfahl den staatlichen Behörden, dringend granularere Daten zu Wertpapierleih- und Repogeschäften zwischen großen internationalen Finanzinstituten zu erheben.
- Durch die Verbesserung der Markttransparenz versuchen die Behörden, abrupte Veränderungen im Marktverhalten besser zu verstehen und dadurch vorhersagen zu können. In diesem Zusammenhang wies der FSB darauf hin, dass Transaktionsregister das effektivste Mittel zur Erhebung umfangreicher Daten zu den Märkten für Wertpapierleih- und Repogeschäfte sein dürften und dass Machbarkeitsstudien zur Einrichtung solcher Datensammelstellen von nationalen/regionalen Behörden durchgeführt werden sollten. Darüber hinaus kündigte der FSB an, dass er nach Beendigung der Konsultation weiter an diesen Projekten arbeiten werde.¹³

¹⁰ Finanzstabilitätsrat, Consultative Document: Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking – An Integrated Overview of Policy Recommendations, 18. November 2012 (abrufbar unter www.financialstabilityboard.org).

¹¹ Finanzstabilitätsrat, Consultative Document: Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking – A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities, 18. November 2012 (abrufbar unter www.financialstabilityboard.org).

¹² Finanzstabilitätsrat, Consultative Document: Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking – A Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos, 18. November 2012 (abrufbar unter www.financialstabilityboard.org).

¹³ Empfehlung 2: [...] Je nach Ergebnis der Konsultation über den angemessenen geografischen und produktmäßigen Umfang von Transaktionsregistern sollte der FSB eine Arbeitsgruppe zur Festlegung des angemessenen Umfangs bilden und eine Machbarkeitsstudie für ein oder mehrere Transaktionsregister auf globaler Ebene durchführen. Die Marktteilnehmer sollten in solche Machbarkeitsstudien eingebunden werden. Empfehlung 3: Als Zwischenschritt sollte der FSB marktweite Erhebungen nationaler/regionaler Behörden koordinieren, um die Transparenz für Zwecke der Finanzstabilität zu erhöhen, und die Ausgestaltung der Transaktionsregister in Angriff nehmen. Durch marktweite Erhebungen dieser Art sollten aggregierte summarische Informationen über die Märkte für Wertpapierleih- und Repogeschäfte in regelmäßigen Abständen öffentlich zur Verfügung gestellt werden.

In seiner Stellungnahme zum Grünbuch Schattenbankwesen der Europäischen Kommission¹⁴ unterstrich das Eurosystem die Notwendigkeit einer größeren Transparenz auf dem Gebiet des Schattenbankensystems.¹⁵ Nach Ansicht des Eurosystems ist die Verbesserung der Transparenz zum jetzigen Zeitpunkt von entscheidender Bedeutung, um mehr über die Marktsegmente zu erfahren, die sich der Bankenaufsicht entziehen und die Finanzstabilität gefährden können. Genauer gesagt hat das Eurosystem sowohl im Hinblick auf die Umsetzung der Geldpolitik als auch aus Finanzstabilitäts-erwägungen ein großes Interesse daran, mehr Informationen über die Aktivitäten am Repomarkt zu erhalten. In Echtzeit sind die Geschäfte an diesem Markt jedoch schwierig zu beobachten, da es in der EU keine umfassende Informationsquelle gibt. Das Eurosystem hält es daher für angemessen, dass die staatlichen Behörden und der Finanzsektor gemeinsame Anstrengungen unternehmen, um eine zentrale Datenbank zu erstellen, die Daten direkt bei Infrastrukturen und Depotbanken erhebt.¹⁶

Die Einrichtung einer zentralen EU-Datenbank für Repogeschäfte wird auch vom Europäischen Parlament unterstützt, das die Europäische Kommission aufgefordert hat, bis Mitte 2013 einen Bericht über den erforderlichen institutionellen Aufbau vorzulegen.¹⁷ Im folgenden Abschnitt werden die wichtigsten Argumente für eine größere Transparenz am Repomarkt erörtert und einige Vorüberlegungen zur möglichen Einrichtung eines Transaktionsregisters in der EU nach den Empfehlungen des FSB angestellt.

4.2 FINANZSTABILITÄT UND SYSTEMISCHES RISIKO BEI REPOGESCHÄFTEN: ARGUMENTE FÜR EINE VERBESSERUNG DER TRANSPARENZ

Wertpapierfinanzierungsgeschäfte spielen für viele Emissionen des öffentlichen und privaten Sektors eine zentrale Rolle, da sie den Preisbildungsprozess und die Liquidität am Sekundärmarkt fördern. Außerdem tragen sie zur Finanzierung der Vermögenswerte von Marktteilnehmern und folglich zu einer Zunahme des Fremdkapitalanteils auf Einzelinstituten- wie auch auf Marktebene bei. Wichtige Aspekte von Wertpapierfinanzierungsmärkten sind daher die Fristentransformation und die Verflechtung der Marktteilnehmer untereinander (siehe Kasten). Die Aggregation über viele Transaktionen oder Marktteilnehmer hinweg kann möglicherweise zur Risikostreuung beitragen. In ungünstigen Szenarien kann dies jedoch auch zu Unsicherheit und zu einer ungeordneten Auflösung von Positionen führen.

¹⁴ Siehe Europäische Kommission, Grünbuch Schattenbankwesen, COM(2012) 102 final, 19. März 2012 (abrufbar unter <http://ec.europa.eu>).

¹⁵ Siehe die Antwort des Eurosystems auf das Grünbuch Schattenbankwesen der Europäischen Kommission vom 5. Juli 2012 (abrufbar unter www.ecb.europa.eu).

¹⁶ Ebd.

¹⁷ Europäisches Parlament, Ausschuss für Wirtschaft und Währung, Bericht über Schattenbanken, 25. Oktober 2012.

Kasten

DARSTELLUNG SYSTEMISCHER RISIKEN, DIE EINE ÜBERWACHUNG DER WERTPAPIERFINANZIERUNGSMÄRKTE RECHTFERTIGEN

Um die Bedenken bezüglich der systemischen Risiken zu verstehen, die eine Überwachung dieser Märkte (insbesondere der Repomärkte) rechtfertigen, ist es hilfreich, sich die grundlegenden Elemente einer solchen Transaktion ins Gedächtnis zu rufen.

Ein Repogeschäft ist ein Fristentransaktionsgeschäft, bei dem Geschäftspartner A Geschäftspartner B Mittel für einen befristeten, vorher festgelegten Zeitraum zur Verfügung stellt, und zwar gegen Garantie von Sicherheiten, die von Geschäftspartner C begeben (oder garantiert) wurden.

Da die Marktteilnehmer A, B und C alle mehr oder weniger stark einem Kredit- oder Liquiditätsrisiko unterliegen, führt jede Veränderung der Kreditrisikowahrnehmung und jede Liquiditätsbeschränkung eines dieser Teilnehmer zu geänderten Transaktionsparametern.

- Eine tatsächliche oder empfundene negative Veränderung der Kreditwürdigkeit des Bargeldempfängers (Geschäftspartner B) kann dazu führen, dass sich die Sicherheitenanforderungen erhöhen, welche dann entweder durch zusätzliche Sicherheiten gleicher Art und Qualität sowie des gleichen Emittenten oder aber durch Barmittel (d. h. Liquidität) gedeckt werden müssen.
- Eine Anpassung der erforderlichen Höhe der Besicherung kann nicht nur die Folge eines geänderten Marktpreises der zugrunde liegenden Sicherheiten sein, sondern sich auch aus einer geänderten Wahrnehmung des Kreditrisikos seitens des Sicherheitengebers C (z. B. aufgrund der Herabstufung durch eine Ratingagentur) ergeben, was auch die Möglichkeit eines Kreditausfalls einschließt.
- Da die kreditgebende Stelle (Geschäftspartner A) die entgegengenommenen Sicherheiten in der Regel für andere Geschäfte wiederverwendet, könnten schließlich auch Veränderungen der Bonität von Geschäftspartner A oder Probleme beim Zurückerlangen oder Ersatz von Sicherheiten, die aus der ursprünglichen Transaktion stammen, negative Auswirkungen auf Geschäftspartner B haben.

Diese grundlegende Darstellung macht deutlich, dass jede der oben beschriebenen Entwicklungen eine Kettenreaktion auslösen kann, die bei Geschäftspartner A oder B möglicherweise zu verstärkten Liquiditätsengpässen führt oder deren Kreditwürdigkeit in den Augen anderer Marktteilnehmer beeinträchtigt. Aus Sicht der Märkte können alle Entwicklungen dieser Art dazu führen, dass andere Geschäftspartner, die Transaktionen mit Geschäftspartner A oder B tätigen, durch diese Liquiditäts- oder Kreditengpässe angesteckt werden. Ein Stressszenario dürfte zur Folge haben, dass sich Marktteilnehmer in großem Umfang aus diesem Markt zurückziehen, was zu einem dramatischen Liquiditätsrückgang führen würde, der mit einem Run vergleichbar wäre. Haupttriebfeder solcher Runs ist die Fristentransformation.

Ein Run an besicherten Märkten kann sich negativ auf andere Teilnehmer dieser Märkte oder auf andere Finanzmarktsegmente auswirken. Einige an den Märkten für Repo- und Wertpapierleihgeschäfte tätige Institute sind sehr groß, und die Folgen eines Runs auf diese Institute könnten das gesamte System in Mitleidenschaft ziehen. Die schädlichen Auswirkungen eines solchen Runs können von einem Institut auf dessen Geschäftspartner übergreifen und sich – wenn es zu Notverkäufen kommt – sogar noch weiter ausbreiten.¹⁸

Vor dem Hintergrund der obigen Ausführungen sind folgende Finanzstabilitätsthemen noch durch politische Empfehlungen zu regeln: a) das Liquiditäts- und Leverage-Risiko, das sich aus der Wiederanlage von Barsicherheiten für Wertpapierleihgeschäfte oder aus prozyklischen

¹⁸ Eine ausführliche Analyse der Fachliteratur findet sich in Anhang 3 des Berichts „Securities Lending and Repos: Market Overview and Financial Stability Issues“ in: Finanzstabilitätsrat, Interim Report of the FSB Workstream on Securities Lending and Repos, 27. April 2012 (abrufbar unter www.financialstabilityboard.org). Im Vergleich zu den theoretischen Beiträgen gibt es nur eine begrenzte Anzahl empirischer Studien, und die verfügbaren Belege beziehen sich fast ausschließlich auf den US-amerikanischen Repomarkt. Für andere Länder und Regionen, wie etwa das Euro-Währungsgebiet, liegen hingegen kaum Analysen vor.

Veränderungen der Bewertung von Sicherheiten/der Volatilität ergibt,¹⁹ und b) die Transmission des Risikos auf andere Marktsegmente infolge des Notverkaufs von Vermögenswerten bei Insolvenz eines Geschäftspartners oder aufgrund der durch eine Wiederverwendung von Sicherheiten entstehenden Verflechtung. Probleme für die Finanzstabilität können auch wegen fehlender Rechtssicherheit bei der Weiterverpfändung von Kundenaktiva entstehen oder durch inadäquate Methoden der Bewertung von Sicherheiten ausgelöst werden, die zutage treten, wenn das eigentliche marktpreisabhängige Bewertungsverfahren fehlerhaft ist.

Die meisten Wertpapierleih- und Repogeschäfte werden bilateral getätigt und sind daher weitgehend intransparent (selbst wenn sie über zentrale Kontrahenten abgewickelt werden).

Sowohl Regulierungsbehörden als auch Marktteilnehmer haben ein Interesse an der Überwachung der Repomärkte, um Anzeichen eines bevorstehenden Runs ausmachen zu können. Es besteht somit kein Zweifel daran, dass eine größere Transparenz für die Regulierer von Vorteil ist, denn sie erhalten Informationen, mit denen sie Trends bezüglich des Aufbaus von Risiken im Zeitverlauf (bei einem bestimmten Institut, einer bestimmten Vermögenskategorie oder innerhalb des Gesamtmarktes) identifizieren können. Darüber hinaus können die Regulierungsbehörden Veränderungen der Marktaktivität überwachen, durch die möglicherweise neue Risiken entstehen. Außerdem kann mehr Transparenz einer angemessenen politischen Reaktion in Stressphasen zuträglich sein.

Aus Sicht der Marktteilnehmer lässt sich durch eine größere Transparenz die Entwicklung der Marktaktivität im Zeitverlauf besser beobachten, und zwar im Hinblick auf Preisgestaltung, Liquidität und sonstige Merkmale, die das Risikomanagement und die Rentabilität beeinflussen. Darüber hinaus kann sie Informationen zu Risiken liefern, die sich auf die Marktteilnehmer auswirken könnten.

Mit Blick auf das Euro-Währungsgebiet ist anzumerken, dass eine erhöhte Transparenz auch dem Eurosystem bei der Umsetzung seiner geldpolitischen Geschäfte zugutekommen wird. Genauer gesagt kann sie Auskunft über strukturelle Aspekte des Repomarktes geben. Das Augenmerk liegt dabei auf den Vermögenskategorien, die für geldpolitische Geschäfte zugelassen sind, und auf dem Grad ihrer Nutzung durch die Geschäftspartner. Zudem liefert sie Informationen über die angewandten Risikokontrollmaßnahmen. Diese Informationen könnten dem Eurosystem bei seinen geldpolitischen Entscheidungen bezüglich der Zulassungskriterien für Sicherheiten und der Kalibrierung seines Risikokontrollrahmens (besonders in Zeiten einer angespannten Finanzmarktlage) Orientierung bieten.

5 DIE GRÖSSTEN VORTEILE UND HERAUSFORDERUNGEN BEI DER SCHAFFUNG EINES TRANSAKTIONSREGISTERS FÜR REPOGESCHÄFTE IN DER EU

Nachdem sich eine größere Transparenz der Märkte für Wertpapierleihen und Repogeschäfte als wünschenswert herausgestellt hat, stellt sich nun die Frage, wie diese in der Praxis erreicht werden kann. Im Idealfall könnte die Überwachung dieser Märkte entweder über eine zentrale Datenbank oder ein Transaktionsregister erfolgen.²⁰

19 Die Wiederverwendung und die damit verbundene Umlaufgeschwindigkeit von Sicherheiten haben erhebliche Konsequenzen für den Auf- bzw. Abbau des Fremdkapitalanteils, da sie die Vernetzung des Finanzsystems beeinflussen. Neben diesen für die Finanzstabilität relevanten Aspekten verstärkt eine höhere Wiederverwendungsrate von Sicherheiten deren „Geldähnlichkeit“ und wirkt sich folglich auf die Durchführung der Geldpolitik aus (siehe hierzu beispielsweise M. Singh, The (Other) Deleveraging, Working Paper Series des IWF, Nr. 12/179, Juli 2012).

20 Ein Transaktionsregister verwaltet zentral elektronische Aufzeichnungen (Datenbank) über Transaktionen. Hierdurch wird insbesondere die Erhebung, Speicherung und Weitergabe von Daten zentralisiert. Transaktionsregister werden vermutlich eine wichtige Rolle bei der laufenden Reform der OTC-Derivatmärkte und bei der Erhebung adäquater Daten an diesen Märkten spielen.

In Bezug auf den Repomarkt, der für Zentralbanken von besonderer Bedeutung ist, wären die größten Vorteile und Herausforderungen bei der Schaffung eines Transaktionsregisters wohl folgende: Als Vorteil wäre vor allem die Gewährleistung der Transparenz für Marktteilnehmer wie auch für Behörden zu nennen. Ähnlich wie bei einem Register für Derivate würde ein Transaktionsregister für Repogeschäfte die Erhebung und Weitergabe von Informationen aus unterschiedlichen Datenquellen vereinfachen. Dadurch erhielten die betroffenen Parteien ein vollständiges (und einheitliches) Bild des Repomarktes. Die Marktteilnehmer wären beispielsweise in der Lage, ihre Daten abzurufen und könnten – je nach tatsächlicher Ausgestaltung – von zusätzlichen Dienstleistungen profitieren (etwa durch die Möglichkeit der Abstimmung/des Vergleichs von Transaktionen mit anderen Geschäftspartnern). Zugleich böte das Transaktionsregister die erforderlichen rechtlichen Sicherungen und Vertraulichkeitsvorkehrungen für die Nutzung der Daten. Behörden könnten Repogeschäfte im Rahmen der Beobachtung des Schattenbankensystems in der EU überwachen und mögliche Auswirkungen auf das im Finanzsystem der EU vorhandene systemische Risiko analysieren.

Zur Schaffung eines Transaktionsregisters für Repogeschäfte in der EU wären gemeinsame Anstrengungen der zuständigen Behörden und des Finanzsektors vonnöten. Behörden und Gesetzgeber sollten die notwendigen Gesetzesinitiativen auf den Weg bringen, um auf EU-Ebene einen Berichtsrahmen zu schaffen und die Einhaltung der Datenschutzbestimmungen sicherzustellen. Mögliche rechtliche Auflagen oder bestimmte gesetzliche Erfordernisse müssen frühzeitig identifiziert werden. Die Finanzbranche sollte die notwendigen Änderungen vornehmen, um eine korrekte Erfassung und Meldung von Transaktionen zu gewährleisten. Marktinfrastrukturen (z. B. nationale und internationale Zentralverwahrer sowie zentrale Kontrahenten), Banken (sofern sie die Abwicklung von Repogeschäften in ihren eigenen Büchern erfassen) und Nichtbanken spielen bei der Datenerhebung eine entscheidende Rolle. Das Eurosystem wäre als öffentliche Einrichtung und aufgrund seiner Aufgabe im Rahmen der makroprudenziellen Aufsicht prädestiniert, die Diskussion über allgemeine und zentralisierte Datenmeldungen zum Euro-Repomarkt zu steuern. Da das Eurosystem im Hinblick auf die Umsetzung der Geldpolitik und aus Finanzstabilitätsabwägungen ein großes Interesse am Erhalt von Informationen über die Aktivitäten am Repomarkt hat, könnte es weitere Untersuchungen bezüglich der Herausforderungen, die sich bei der Entwicklung einer Lösung auf EU-Ebene ergeben könnten, koordinieren.

6 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die Finanzkrise hat bei Zentralbanken und politischen Entscheidungsträgern zu einem neuen Verständnis der Verflechtungen zwischen den einzelnen Komponenten des Finanzsystems geführt und auch deutlich gemacht, inwieweit mögliche Schwachstellen Risiken für die Finanzstabilität bergen können. Dies gilt vor allem für jene Einrichtungen und Tätigkeiten außerhalb des regulierten Bankensystems, die sich als Hauptauslöser der Finanzkrise erwiesen haben. Die auf Ersuchen der G 20 vom FSB durchgeführten Arbeiten sowie weitere analytische Forschungen haben dazu beigetragen, die Wissenslücke zu schließen und sicherzustellen, dass die an der politischen Diskussion Beteiligten besser informiert sind. Effektive Lösungen müssen jedoch noch umgesetzt werden, um die Überwachung von Schattenbankenaktivitäten, insbesondere im Hinblick auf die Märkte für Wertpapierleih- und Repogeschäfte, zu verbessern. Die in der EU geplante Schaffung einer zentralen Datenbank oder eines Transaktionsregisters für Repogeschäfte und Wertpapierleihen gemäß den Empfehlungen des FSB wäre in diesem Zusammenhang ein großer Fortschritt.

STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



INHALT¹

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Übersicht über volkswirtschaftliche Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet

S5

I MONETÄRE STATISTIK

1.1 Konsolidierter Ausweis des Eurosystems

S6

1.2 Leitzinsen der EZB

S7

1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)

S8

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

S9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S10

2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet

S11

2.3 Monetäre Statistik

S12

2.4 Kredite der MFIs: Aufschlüsselung

S15

2.5 Einlagen bei MFIs: Aufschlüsselung

S17

2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung

S20

2.7 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen

S21

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet

S22

2.9 Von Investmentfonds gehaltene Wertpapiere nach Wertpapieremittenten

S23

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

S24

2.11 Aggregierte Bilanz der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet

S25

3 VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

3.1 Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

S26

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

S30

3.3 Private Haushalte

S32

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

S33

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

S34

4 FINANZMÄRKTE

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

S35

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

S36

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

S38

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet

S40

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

S42

4.6 Geldmarktsätze

S44

4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets

S45

4.8 Börsenindizes

S46

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

S47

5.2 Produktion und Nachfrage

S50

5.3 Arbeitsmärkte

S54

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

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

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	Zentrierter gleitender Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{2),3)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ²⁾	Von Kapitalge- sellschaften ohne MFIs begebene Wertpapiere ohne Aktien in Euro ²⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR; in % p. a.; Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Zehnjähriger Kassazinssatz (in % p. a.; Stand am Ende des Berichts- zeitraums) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,1	2,3	1,5	-	2,2	0,7	1,39	2,65
2012	4,1	3,2	2,9	-	-0,2	.	0,58	1,72
2012 Q1	2,4	2,5	2,2	-	0,7	0,2	1,04	2,60
Q2	2,9	2,8	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,8	3,2	3,1	-	-0,6	1,0	0,36	1,94
Q4	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	.	0,20	1,72
2012 Aug.	5,2	3,2	2,9	3,0	-0,7	0,4	0,33	1,91
Sept.	5,0	3,1	2,6	3,1	-0,9	1,1	0,25	1,94
Okt.	6,5	4,3	3,9	3,4	-0,8	0,5	0,21	1,95
Nov.	6,7	4,5	3,8	3,7	-0,8	0,8	0,19	1,80
Dez.	6,2	4,4	3,3	.	-0,7	.	0,19	1,72
2013 Jan.	.	.	.	.	.	.	0,20	2,02

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

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

3. Außenwirtschaftsstatistik

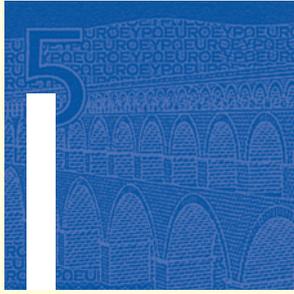
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)			Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Netto- Auslandsver- mögensstatus (in % des BIP)	Bruttoauslands- verschuldung (in % des BIP)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-20 ⁶⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	23,9	9,2	119,2	667,1	-14,0	117,1	103,4	100,7	1,3920
2012	.	.	.	689,4	.	.	97,8	95,6	1,2848
2012 Q1	-2,6	6,3	-74,5	671,2	-10,7	117,5	99,5	96,9	1,3108
Q2	16,0	25,2	77,9	701,5	-12,9	124,8	98,2	95,9	1,2814
Q3	44,5	30,5	-34,9	733,8	-12,6	124,5	95,9	93,8	1,2502
Q4	.	.	.	689,4	.	.	97,8	95,8	1,2967
2012 Aug.	9,9	5,6	-3,9	716,1	.	.	95,2	93,2	1,2400
Sept.	13,3	10,4	-34,5	733,8	.	.	97,2	94,9	1,2856
Okt.	13,4	12,5	35,3	715,8	.	.	97,8	95,5	1,2974
Nov.	21,4	16,3	26,2	718,2	.	.	97,2	95,3	1,2828
Dez.	.	.	.	689,4	.	.	98,7	96,6	1,3119
2013 Jan.	.	.	.	.	.	.	100,4	98,2	1,3288

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

	4. Jan. 2013	11. Jan. 2013	18. Jan. 2013	25. Jan. 2013	1. Febr. 2013
Gold und Goldforderungen	438 686	438 687	438 687	438 686	438 687
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	250 685	251 302	256 361	253 908	255 050
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	32 340	31 388	31 538	31 210	28 703
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	19 033	21 714	22 357	21 996	22 045
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	1 116 994	1 113 646	1 163 204	1 156 233	1 015 482
Hauptfinanzierungsgeschäfte	81 097	77 725	131 242	125 302	124 149
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	1 035 769	1 035 769	1 030 929	1 030 929	891 327
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	127	151	1 032	2	7
Forderungen aus Margenausgleich	0	1	1	0	0
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	203 816	200 114	138 027	131 320	127 288
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	584 944	585 602	582 638	582 775	575 967
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	276 903	276 598	276 160	275 236	270 869
Sonstige Wertpapiere	308 041	309 004	306 478	307 539	305 099
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	29 961	29 961	29 961	29 962	29 912
Sonstige Aktiva	279 704	280 118	279 438	282 690	276 561
Aktiva insgesamt	2 956 165	2 952 532	2 942 211	2 928 781	2 769 695

2. Passiva

	4. Jan. 2013	11. Jan. 2013	18. Jan. 2013	25. Jan. 2013	1. Febr. 2013
Banknotenumlauf	904 411	893 632	887 004	881 925	883 854
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	924 018	939 540	945 285	895 574	797 938
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserv Guthaben)	462 287	507 684	540 018	479 499	408 150
Einlagefazilität	252 615	222 608	196 399	207 198	180 957
Termineinlagen	208 500	208 500	208 500	208 500	208 500
Feinststeuerungsoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	616	748	367	376	331
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 493	6 530	6 118	6 575	6 792
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	137 209	134 864	117 201	162 527	107 581
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	185 485	180 271	186 441	185 061	179 126
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	3 439	3 593	8 791	4 889	4 509
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 815	5 739	4 990	6 539	7 549
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	54 952	54 952	54 952	54 952	54 952
Sonstige Passiva	241 411	240 340	238 444	237 751	234 435
Ausgleichsposten aus Neubewertung	407 375	407 377	407 377	407 378	407 378
Kapital und Rücklagen	85 556	85 693	85 608	85 610	85 581
Passiva insgesamt	2 956 165	2 952 532	2 942 211	2 928 781	2 769 695

Quelle: EZB.

1.2 Leitzinsen der EZB

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

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

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)	Mengtender			Zinstender			Laufzeit (Tage)
				Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Gewichteter Durchschnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Hauptrefinanzierungsgeschäfte										
2012 31. Okt.	83 730	87	83 730	0,75	-	-	-	-	-	7
7. Nov.	79 474	81	79 474	0,75	-	-	-	-	-	7
14.	75 214	84	75 214	0,75	-	-	-	-	-	7
21.	75 428	85	75 428	0,75	-	-	-	-	-	7
28.	74 591	79	74 591	0,75	-	-	-	-	-	7
5. Dez.	70 764	74	70 764	0,75	-	-	-	-	-	7
12.	73 217	82	73 217	0,75	-	-	-	-	-	7
19.	72 683	79	72 683	0,75	-	-	-	-	-	9
28.	89 661	86	89 661	0,75	-	-	-	-	-	6
2013 3. Jan.	81 097	69	81 097	0,75	-	-	-	-	-	6
9.	77 725	75	77 725	0,75	-	-	-	-	-	7
16.	131 242	72	131 242	0,75	-	-	-	-	-	7
23.	125 302	71	125 302	0,75	-	-	-	-	-	7
30.	124 149	74	124 149	0,75	-	-	-	-	-	7
6. Febr.	129 308	73	129 308	0,75	-	-	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾										
2012 8. Aug.	25 180	28	25 180	0,75	-	-	-	-	-	35
30.	9 746	36	9 746	0,75	-	-	-	-	-	91
12. Sept.	13 844	26	13 844	0,75	-	-	-	-	-	28
27.	18 709	55	18 709	0,75	-	-	-	-	-	84
10. Okt.	12 629	27	12 629	0,75	-	-	-	-	-	35
1. Nov.	6 156	52	6 156	0,75	-	-	-	-	-	91
14.	15 926	30	15 926	0,75	-	-	-	-	-	28
29. ⁶⁾	7 371	37	7 371	.	-	-	-	-	-	91
12. Dez.	15 296	26	15 296	0,75	-	-	-	-	-	35
20. ⁶⁾	14 962	50	14 962	.	-	-	-	-	-	98
2013 16. Jan.	10 455	19	10 455	0,75	-	-	-	-	-	28
31. ⁶⁾	3 713	46	3 713	.	-	-	-	-	-	84

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengen- tender		Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Höchst- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2012 31. Okt.	Hereinnahme von Termineinlagen	404 051	56	209 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
7. Nov.	Hereinnahme von Termineinlagen	459 619	62	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
14.	Hereinnahme von Termineinlagen	464 144	63	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
21.	Hereinnahme von Termineinlagen	450 602	63	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	400 817	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
5. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	415 855	53	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
12.	Hereinnahme von Termineinlagen	405 362	57	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
19.	Hereinnahme von Termineinlagen	354 791	52	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	9
28.	Hereinnahme von Termineinlagen	197 559	43	197 559	-	-	0,75	0,75	0,03	6
2013 3. Jan.	Hereinnahme von Termineinlagen	324 054	61	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	6
9.	Hereinnahme von Termineinlagen	344 451	64	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
16.	Hereinnahme von Termineinlagen	356 291	61	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
23.	Hereinnahme von Termineinlagen	298 933	60	208 500	-	-	0,75	0,01	0,01	7
30.	Hereinnahme von Termineinlagen	284 235	66	208 500	-	-	0,75	0,20	0,04	7
6. Febr.	Hereinnahme von Termineinlagen	335 198	91	205 500	-	-	0,75	0,10	0,04	7

Quelle: EZB.

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

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per (Stand am Ende des Berichts- zeitraums):	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem positiven ¹⁾ Reservesatz			Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Täglich fällige Einlagen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren	Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren		Einlagen mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren	Repogeschäfte	Schuldverschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren
	1	2	3	4	5	6	
2009	18 318,2	9 808,5	760,4	2 475,7	1 170,1	4 103,5	
2010	18 948,1	9 962,6	644,3	2 683,3	1 335,4	4 322,5	
2011	18 970,0	9 790,9	687,7	2 781,2	1 303,5	4 406,8	
2012	18 752,3	9 923,7	667,7	2 603,1	1 315,7	4 242,1	
2012 Juli	19 077,4	10 025,9	724,6	2 655,6	1 332,9	4 338,4	
Aug.	18 943,3	9 977,3	714,4	2 643,9	1 287,7	4 320,1	
Sept.	18 893,9	9 992,3	690,9	2 632,8	1 300,1	4 277,9	
Okt.	18 807,8	9 973,0	675,6	2 607,6	1 304,6	4 247,0	
Nov.	18 752,3	9 923,7	667,7	2 603,1	1 315,7	4 242,1	

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve- Erfüllungs- periode	Reserve-Soll	Guthaben der Kredit- institute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2009	210,2	211,4	1,2	0,0	1,00
2010	211,8	212,5	0,7	0,5	1,00
2011	207,7	212,2	4,5	0,0	1,25
2012	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2012 11. Sept.	107,1	540,0	432,9	0,0	0,75
9. Okt.	107,0	538,1	431,1	0,0	0,75
13. Nov.	106,4	529,2	422,7	0,0	0,75
11. Dez.	106,4	509,9	403,5	0,0	0,75
2013 15. Jan.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
12. Febr.	105,4				

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 liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾	Einlage- fazilität				Sonstige liquiditäts- abschöpf- fende Faktoren ³⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2009	407,6	55,8	593,4	0,7	24,6	65,7	9,9	775,2	150,1	-130,2	211,4	1 052,3
2010	511,1	179,5	336,3	1,9	130,4	44,7	70,8	815,9	94,4	-79,1	212,5	1 073,1
2011	622,1	238,0	389,0	4,4	260,3	253,7	200,5	869,4	63,8	-85,9	212,2	1 335,3
2012	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2012 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
11. Sept.	676,8	130,6	1 076,8	0,8	279,7	328,6	210,5	897,6	107,0	81,0	540,0	1 766,2
9. Okt.	681,5	117,6	1 062,8	1,1	279,6	305,4	209,0	892,7	101,4	96,0	538,1	1 736,2
13. Nov.	708,5	84,4	1 053,8	1,0	278,9	256,1	209,3	890,0	95,7	146,4	529,2	1 675,3
11. Dez.	708,0	74,0	1 044,1	1,6	277,3	231,8	208,5	889,3	121,1	144,5	509,9	1 631,0
2013 15. Jan.	683,9	78,2	1 036,8	3,7	276,8	238,4	206,6	903,5	100,1	141,7	489,0	1 630,9

Quelle: EZB.

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



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet¹⁾ (in Mrd €, Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen ³⁾	
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2011	4 700,3	2 780,5	18,0	1,0	2 761,5	717,2	556,9	10,1	150,2	-	20,3	779,2	8,1	395,0
2012 ^(p)	5 288,2	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,3
2012 Q3	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
Q4 ^(p)	5 288,2	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,3
2012 Sept.	5 489,6	3 517,1	17,1	1,0	3 499,1	730,0	572,6	9,9	147,5	-	21,7	843,6	8,4	368,9
Okt.	5 480,9	3 538,6	17,1	1,0	3 520,6	721,0	565,6	10,0	145,4	-	21,9	822,7	8,4	368,3
Nov.	5 402,2	3 448,3	17,1	1,0	3 430,3	722,3	568,1	10,4	143,7	-	22,1	829,5	8,4	371,6
Dez. ^(p)	5 288,2	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,2	-	23,4	799,9	8,4	382,3
MFIs ohne Eurosystem														
2011	33 540,3	18 483,3	1 159,6	11 162,9	6 160,7	4 765,3	1 395,9	1 517,5	1 852,0	50,2	1 211,8	4 253,5	232,3	4 544,0
2012 ^(p)	32 683,9	17 987,5	1 152,8	11 043,3	5 791,4	4 905,7	1 629,3	1 416,7	1 859,8	66,6	1 227,9	4 042,6	215,6	4 237,9
2012 Q3	33 918,6	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 885,6	1 619,3	1 376,6	1 889,6	60,9	1 221,4	4 201,7	222,4	4 871,0
Q4 ^(p)	32 683,9	17 987,5	1 152,8	11 043,3	5 791,4	4 905,7	1 629,3	1 416,7	1 859,8	66,6	1 227,9	4 042,6	215,6	4 237,9
2012 Sept.	33 918,6	18 455,6	1 163,0	11 186,8	6 105,8	4 885,6	1 619,3	1 376,6	1 889,6	60,9	1 221,4	4 201,7	222,4	4 871,0
Okt.	33 328,5	18 380,9	1 177,7	11 167,4	6 035,9	4 878,8	1 636,5	1 373,8	1 868,5	63,7	1 219,4	4 189,1	223,3	4 373,3
Nov.	33 329,8	18 318,4	1 168,0	11 160,6	5 989,7	4 904,0	1 673,9	1 353,1	1 877,0	66,6	1 224,1	4 164,1	224,0	4 428,6
Dez. ^(p)	32 683,9	17 987,5	1 152,8	11 043,3	5 791,4	4 905,7	1 629,3	1 416,7	1 859,8	66,6	1 227,9	4 042,6	215,6	4 237,9

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			Geldmarktfondsanteile ⁴⁾	Begebene Schuldverschreibungen ⁵⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen ³⁾	
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2011	4 700,3	913,7	2 609,0	63,8	12,1	2 533,1	-	0,0	481,2	284,3	412,1
2012 ^(p)	5 288,2	938,2	3 063,5	81,4	64,5	2 917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,3
2012 Q3	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
Q4 ^(p)	5 288,2	938,2	3 063,5	81,4	64,5	2 917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,3
2012 Sept.	5 489,6	917,8	3 257,7	91,9	21,2	3 144,6	-	0,0	575,2	303,8	435,1
Okt.	5 480,9	916,8	3 278,5	84,0	64,1	3 130,4	-	0,0	559,1	291,2	435,4
Nov.	5 402,2	915,1	3 190,8	115,6	71,2	3 004,0	-	0,0	565,6	292,7	438,2
Dez. ^(p)	5 288,2	938,2	3 063,5	81,4	64,5	2 917,7	-	0,0	539,6	298,7	448,3
MFIs ohne Eurosystem											
2011	33 540,3	-	17 318,5	195,5	10 752,3	6 370,7	570,6	5 008,2	2 231,1	3 803,4	4 608,5
2012 ^(p)	32 683,9	-	17 192,6	171,3	10 866,8	6 154,5	523,0	4 841,5	2 355,8	3 499,4	4 271,6
2012 Q3	33 918,6	-	17 430,7	204,5	10 827,2	6 399,1	540,8	4 977,9	2 325,3	3 752,1	4 891,8
Q4 ^(p)	32 683,9	-	17 192,6	171,3	10 866,8	6 154,5	523,0	4 841,5	2 355,8	3 499,4	4 271,6
2012 Sept.	33 918,6	-	17 430,7	204,5	10 827,2	6 399,1	540,8	4 977,9	2 325,3	3 752,1	4 891,8
Okt.	33 328,5	-	17 356,7	189,6	10 814,8	6 352,4	548,8	4 930,6	2 331,0	3 737,9	4 423,4
Nov.	33 329,8	-	17 373,9	197,3	10 835,6	6 341,0	550,0	4 907,0	2 331,0	3 658,3	4 509,7
Dez. ^(p)	32 683,9	-	17 192,6	171,3	10 866,8	6 154,5	523,0	4 841,5	2 355,8	3 499,4	4 271,6

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)

I. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- positionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,8	240,4	4 882,8
2012 ^(p)	26 231,3	12 214,0	1 169,7	11 044,3	3 624,8	2 197,6	1 427,2	767,1	4 842,5	224,1	4 558,8
2012 Q3	27 160,3	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,4	2 191,9	1 386,5	749,2	5 045,3	230,8	5 188,7
Q4 ^(p)	26 231,3	12 214,0	1 169,7	11 044,3	3 624,8	2 197,6	1 427,2	767,1	4 842,5	224,1	4 558,8
2012 Sept.	27 160,3	12 367,9	1 180,1	11 187,8	3 578,4	2 191,9	1 386,5	749,2	5 045,3	230,8	5 188,7
Okt.	26 629,4	12 363,1	1 194,7	11 168,4	3 586,0	2 202,1	1 383,9	747,8	5 011,8	231,7	4 689,1
Nov.	26 688,0	12 346,7	1 185,1	11 161,6	3 605,6	2 242,0	1 363,5	760,5	4 993,6	232,4	4 749,3
Dez. ^(p)	26 231,3	12 214,0	1 169,7	11 044,3	3 624,8	2 197,6	1 427,2	767,1	4 842,5	224,1	4 558,8
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,2
2012 ^(p)	63,5	-43,2	-5,1	-38,1	107,4	182,5	-75,1	39,1	-152,6	-16,3	129,2
2012 Q3	-47,2	5,8	-7,6	13,4	-71,1	6,4	-77,5	16,5	-58,4	2,4	57,6
Q4 ^(p)	-426,4	-104,5	-10,1	-94,4	18,4	-22,3	40,7	15,4	-95,7	-6,4	-253,5
2012 Sept.	-131,8	38,3	2,3	36,0	16,0	30,5	-14,5	11,3	-41,1	0,8	-157,0
Okt.	-128,2	-0,2	14,7	-14,9	-1,1	1,1	-2,2	-3,8	7,5	0,9	-131,7
Nov.	72,7	-12,1	-9,6	-2,5	6,8	27,2	-20,4	12,5	-13,8	0,9	78,5
Dez. ^(p)	-370,9	-92,2	-15,2	-77,0	12,6	-50,7	63,3	6,7	-89,5	-8,2	-200,3

2. Passiva

	Insgesamt	Barggeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ³⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ⁴⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- positionen ²⁾	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten gegenüber den Inter-MFI- Forderungen
Bestände										
2011	26 717,5	857,5	259,3	10 764,5	520,4	3 006,1	2 219,9	4 087,7	5 020,6	-18,5
2012 ^(p)	26 231,3	876,8	252,6	10 931,2	456,5	2 837,5	2 411,1	3 798,0	4 719,9	-52,5
2012 Q3	27 160,3	866,7	296,4	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 056,0	5 326,9	-61,2
Q4 ^(p)	26 231,3	876,8	252,6	10 931,2	456,5	2 837,5	2 411,1	3 798,0	4 719,9	-52,5
2012 Sept.	27 160,3	866,7	296,4	10 848,4	479,9	2 940,8	2 406,6	4 056,0	5 326,9	-61,2
Okt.	26 629,4	864,3	273,5	10 878,8	485,1	2 916,8	2 396,6	4 029,1	4 858,9	-73,6
Nov.	26 688,0	864,1	313,0	10 906,8	483,4	2 886,2	2 410,9	3 950,9	4 947,9	-75,1
Dez. ^(p)	26 231,3	876,8	252,6	10 931,2	456,5	2 837,5	2 411,1	3 798,0	4 719,9	-52,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012 ^(p)	63,5	19,4	-4,5	181,3	-19,8	-143,4	169,4	-252,5	138,2	-24,6
2012 Q3	-47,2	-1,1	-36,9	0,7	-17,0	-10,9	30,6	-84,5	82,6	-10,8
Q4 ^(p)	-426,4	10,2	-44,2	90,2	-21,7	-82,7	58,1	-214,5	-234,1	12,3
2012 Sept.	-131,8	-3,5	33,5	52,0	-20,4	-8,3	12,9	-35,2	-139,5	-23,3
Okt.	-128,2	-2,4	-22,8	32,2	5,7	-18,3	2,3	-13,2	-97,4	-14,3
Nov.	72,7	-0,2	39,4	28,4	-1,1	-26,5	5,7	-74,0	101,9	-0,8
Dez. ^(p)	-370,9	12,7	-60,8	29,6	-26,3	-37,8	50,1	-127,2	-238,6	27,3

Quelle: EZB.

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

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

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

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

1. Geldmengenaggregate²⁾ und Gegenposten

	M3				Zentrierter Drei- monats- durch- schnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ³⁾			Nettofor- derungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Buchkredite				Um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte Buchkredite ⁵⁾				
	M1	M2-M1							9	10		11
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2011	4 792,3	3 799,7	8 592,0	886,6	9 478,5	-	7 680,2	3 156,7	13 287,5	11 022,5	-	930,8
2012 ^(p)	5 085,9	3 884,4	8 970,3	770,3	9 740,5	-	7 562,8	3 397,6	13 056,1	10 863,0	-	1 029,3
2012 Q3	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,7	3 383,6	13 107,1	10 950,6	-	968,0
Q4 ^(p)	5 085,9	3 884,4	8 970,3	770,3	9 740,5	-	7 562,8	3 397,6	13 056,1	10 863,0	-	1 029,3
2012 Sept.	5 025,7	3 844,6	8 870,3	815,7	9 686,0	-	7 663,7	3 383,6	13 107,1	10 950,6	-	968,0
Okt.	5 095,7	3 876,0	8 971,7	824,2	9 796,0	-	7 635,4	3 406,9	13 095,3	10 945,1	-	973,6
Nov.	5 118,0	3 873,2	8 991,2	795,6	9 786,9	-	7 624,0	3 432,5	13 043,8	10 928,8	-	1 042,2
Dez. ^(p)	5 085,9	3 884,4	8 970,3	770,3	9 740,5	-	7 562,8	3 397,6	13 056,1	10 863,0	-	1 029,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	82,7	71,3	154,0	-10,1	143,9	-	210,9	94,8	50,2	104,1	130,6	162,7
2012 ^(p)	297,9	81,3	379,1	-63,2	315,9	-	-125,2	181,3	-111,4	-76,1	-20,5	98,8
2012 Q3	127,1	-37,4	89,7	-32,1	57,5	-	-5,9	42,8	-62,3	-14,6	-1,2	18,4
Q4 ^(p)	63,1	45,8	108,9	-43,3	65,6	-	-29,1	-14,0	-4,2	-38,5	-4,9	124,9
2012 Sept.	-19,2	10,6	-8,5	-24,8	-33,3	-	8,7	32,6	-9,6	-13,3	-11,8	-15,9
Okt.	70,5	32,3	102,8	9,0	111,8	-	-9,8	14,2	-9,3	-0,9	5,1	33,1
Nov.	22,6	0,8	23,4	-28,0	-4,6	-	-19,5	12,9	-47,5	-12,1	-12,0	68,9
Dez. ^(p)	-29,9	12,7	-17,2	-24,4	-41,6	-	0,2	-41,1	52,6	-25,5	2,1	22,9
Wachstumsraten												
2011	1,8	1,9	1,8	-1,1	1,5	1,7	2,9	3,2	0,4	1,0	1,2	162,7
2012 ^(p)	6,2	2,1	4,4	-7,6	3,3	3,7	-1,6	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	98,8
2012 Q3	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-77,3
Q4 ^(p)	6,2	2,1	4,4	-7,6	3,3	3,7	-1,6	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	98,8
2012 Sept.	5,0	0,6	3,1	-1,5	2,6	3,1	-1,4	8,7	-1,2	-0,9	-0,4	-77,3
Okt.	6,5	1,7	4,3	-0,4	3,9	3,4	-1,8	9,3	-1,5	-0,8	-0,5	-4,7
Nov.	6,7	1,8	4,5	-3,7	3,8	3,7	-1,8	8,4	-1,6	-0,8	-0,5	81,5
Dez. ^(p)	6,2	2,1	4,4	-7,6	3,3	.	-1,6	5,8	-0,8	-0,7	-0,2	98,8

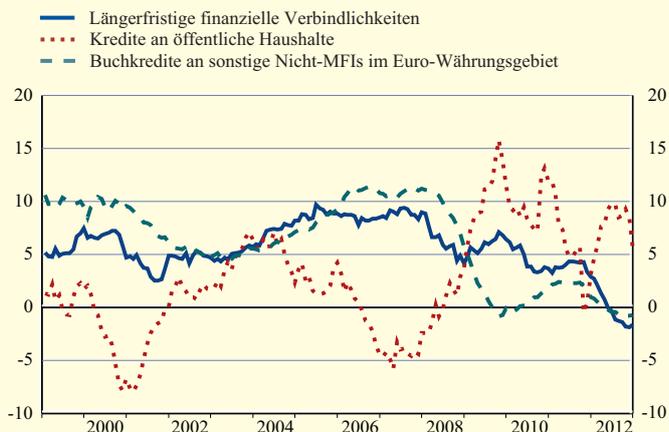
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(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.
- Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während des im angegebenen Zeitraum endenden Zwölfmonatszeitraums dar.
- Bereinigt um Buchkredite, die im Rahmen von Verkäufen bzw. Verbriefungen aus der MFI-Bilanzstatistik ausgegliedert wurden.

2.3 Monetäre Statistik¹⁾

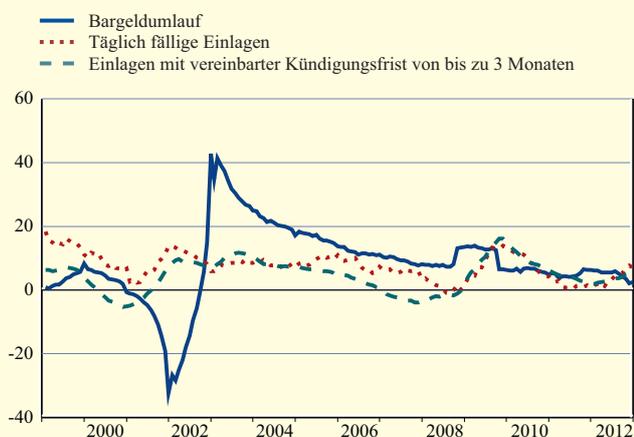
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte ²⁾	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	Kapital und Rücklagen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	843,2	3 949,1	1 841,2	1 958,4	144,5	535,5	206,6	2 820,6	115,4	2 542,8	2 201,4
2012 ^(p)	864,4	4 221,5	1 807,6	2 076,8	123,0	469,2	178,0	2 679,4	106,2	2 387,0	2 390,3
2012 Q3	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,4	109,3	2 425,4	2 407,6
Q4 ^(p)	864,4	4 221,5	1 807,6	2 076,8	123,0	469,2	178,0	2 679,4	106,2	2 387,0	2 390,3
2012 Sept.	867,2	4 158,5	1 802,8	2 041,9	120,6	482,1	213,0	2 721,4	109,3	2 425,4	2 407,6
Okt.	869,9	4 225,8	1 811,8	2 064,3	125,5	491,0	207,8	2 706,6	108,0	2 421,4	2 399,4
Nov.	862,5	4 255,5	1 798,7	2 074,5	126,4	483,6	185,6	2 705,0	108,1	2 408,1	2 402,9
Dez. ^(p)	864,4	4 221,5	1 807,6	2 076,8	123,0	469,2	178,0	2 679,4	106,2	2 387,0	2 390,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	49,4	33,3	34,7	36,6	-13,5	-29,7	33,1	18,8	-2,5	55,6	139,0
2012 ^(p)	21,3	276,6	-34,4	115,7	-15,6	-21,9	-25,7	-118,7	-11,6	-161,8	167,0
2012 Q3	6,2	120,9	-70,0	32,6	-0,6	-18,6	-12,9	4,6	-3,3	-43,7	36,5
Q4 ^(p)	-2,8	66,0	13,1	32,7	2,6	-11,1	-34,9	-21,5	-4,5	-39,0	35,8
2012 Sept.	-1,0	-18,2	-1,7	12,3	-12,1	-8,5	-4,2	1,0	-1,2	-4,2	13,1
Okt.	2,7	67,8	9,9	22,4	5,0	9,4	-5,3	-9,0	-1,3	-3,6	4,2
Nov.	-7,3	29,9	-10,9	11,7	1,0	-6,7	-22,2	2,3	-1,3	-15,3	-5,2
Dez. ^(p)	1,8	-31,7	14,1	-1,4	-3,3	-13,7	-7,3	-14,8	-1,9	-20,0	36,9
Wachstumsraten											
2011	6,2	0,9	1,9	1,9	-8,1	-5,1	24,0	0,7	-2,1	2,2	6,8
2012 ^(p)	2,5	7,0	-1,9	5,9	-11,2	-4,4	-13,1	-4,2	-9,9	-6,4	7,5
2012 Q3	4,2	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,2	-5,0	-8,4	-4,5	7,4
Q4 ^(p)	2,5	7,0	-1,9	5,9	-11,2	-4,4	-13,1	-4,2	-9,9	-6,4	7,5
2012 Sept.	4,2	5,1	-3,0	4,1	-23,3	-1,0	17,2	-5,0	-8,4	-4,5	7,4
Okt.	3,5	7,1	-1,8	4,9	-22,2	1,9	13,8	-4,8	-9,1	-5,9	7,3
Nov.	2,2	7,7	-1,9	5,2	-20,1	0,4	0,5	-4,6	-9,0	-5,7	6,6
Dez. ^(p)	2,5	7,0	-1,9	5,9	-11,2	-4,4	-13,1	-4,2	-9,9	-6,4	7,5

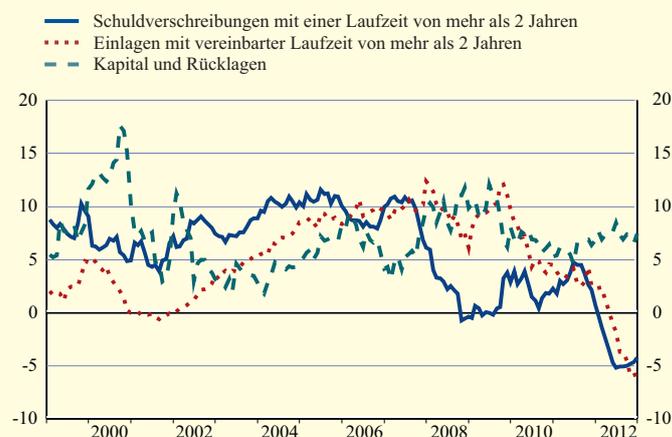
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik ¹⁾

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

3. Buchkredite als Gegenposten zu M3

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
			Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bestände												
2011	91,1	975,5	4 722,7	-	1 148,2	859,6	2 715,0	5 233,2	-	626,3	3 778,3	828,6
2012 ^(p)	89,2	984,1	4 545,3	-	1 135,3	795,4	2 614,6	5 244,4	-	601,7	3 825,2	817,5
2012 Q3	87,1	968,0	4 655,4	-	1 141,2	827,5	2 686,7	5 240,1	-	603,2	3 812,7	824,2
2012 Q4 ^(p)	89,2	984,1	4 545,3	-	1 135,3	795,4	2 614,6	5 244,4	-	601,7	3 825,2	817,5
2012 Sept.	87,1	968,0	4 655,4	-	1 141,2	827,5	2 686,7	5 240,1	-	603,2	3 812,7	824,2
Okt.	90,9	968,8	4 642,6	-	1 141,6	823,6	2 677,4	5 242,8	-	601,6	3 814,9	826,3
Nov.	88,1	959,6	4 632,5	-	1 140,9	816,3	2 675,3	5 248,6	-	599,4	3 822,2	827,0
Dez. ^(p)	89,2	984,1	4 545,3	-	1 135,3	795,4	2 614,6	5 244,4	-	601,7	3 825,2	817,5
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	1,3	-35,7	57,9	63,7	23,4	-22,2	56,7	80,6	101,3	-11,5	84,8	7,3
2012 ^(p)	-1,8	6,7	-107,3	-62,1	2,5	-45,1	-64,7	26,4	37,0	-17,9	49,0	-4,7
2012 Q3	3,2	11,8	-25,1	-20,5	-7,4	-14,1	-3,6	-4,6	5,4	-8,9	5,4	-1,1
2012 Q4 ^(p)	2,1	18,5	-67,7	-36,3	1,9	-19,1	-50,5	8,5	10,8	-1,1	11,6	-1,9
2012 Sept.	0,7	10,1	-24,1	-21,4	-18,4	-5,8	0,1	0,0	-0,5	-2,2	3,3	-1,1
Okt.	3,8	0,3	-9,0	-7,5	2,3	-2,8	-8,5	3,9	8,4	-1,2	2,6	2,5
Nov.	-2,9	-8,2	-7,2	-6,8	-2,5	-4,2	-0,4	6,2	5,8	-0,3	6,2	0,4
Dez. ^(p)	1,1	26,4	-51,4	-22,0	2,1	-12,0	-41,5	-1,6	-3,4	0,3	2,8	-4,7
Wachstumsraten												
2011	1,5	-3,6	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012 ^(p)	-2,0	0,7	-2,3	-1,3	0,2	-5,3	-2,4	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2012 Q3	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,4	0,0	0,8	-2,9	0,7	-0,8
2012 Q4 ^(p)	-2,0	0,7	-2,3	-1,3	0,2	-5,3	-2,4	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6
2012 Sept.	-8,9	-2,0	-1,5	-1,2	-2,1	-4,1	-0,4	0,0	0,8	-2,9	0,7	-0,8
Okt.	-2,3	-2,2	-1,8	-1,5	-2,2	-4,4	-0,9	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,6
Nov.	-4,4	-1,7	-1,9	-1,5	-2,0	-4,5	-1,0	0,4	0,8	-2,9	1,2	-0,7
Dez. ^(p)	-2,0	0,7	-2,3	-1,3	0,2	-5,3	-2,4	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,6

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

— Sonstige Finanzintermediäre
 - - - Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



A6 Kredite an private Haushalte ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

— Konsumentenkredite
 - - - Wohnungsbaukredite
 - - - Sonstige Kredite



Quelle: EZB.

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

1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen				Sonstige Finanzintermediäre					Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bestände													
2012 ^(p)	81,7	64,3	4,5	12,9	1 165,5	196,2	598,9	229,5	337,1	4 542,0	1 127,0	795,4	2 619,6
2012 Q3	89,8	71,9	5,7	12,3	1 199,1	221,7	629,2	226,4	343,5	4 652,8	1 140,7	828,3	2 683,8
2012 Q4 ^(p)	81,7	64,3	4,5	12,9	1 165,5	196,2	598,9	229,5	337,1	4 542,0	1 127,0	795,4	2 619,6
2012 Okt.	93,0	75,1	5,4	12,5	1 191,9	226,0	624,2	225,6	342,1	4 638,1	1 137,9	824,8	2 675,3
2012 Nov.	88,7	71,4	4,8	12,6	1 182,3	217,0	606,1	226,8	349,4	4 636,8	1 143,2	816,6	2 676,9
2012 Dez. ^(p)	81,7	64,3	4,5	12,9	1 165,5	196,2	598,9	229,5	337,1	4 542,0	1 127,0	795,4	2 619,6
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 ^(p)	-1,6	0,7	-1,8	-0,5	45,3	38,7	17,5	13,3	14,5	-108,4	1,9	-45,1	-65,2
2012 Q3	4,4	4,4	0,3	-0,2	49,8	44,6	45,7	2,6	1,5	-33,6	-17,7	-12,6	-3,2
2012 Q4 ^(p)	-8,1	-7,5	-1,2	0,6	-31,2	-25,5	-29,2	3,7	-5,8	-68,3	-5,9	-19,9	-42,6
2012 Okt.	3,2	3,2	-0,3	0,2	-7,7	4,4	-5,8	-0,6	-1,4	-11,0	-0,9	-2,4	-7,7
2012 Nov.	-4,2	-3,7	-0,6	0,1	-8,5	-9,1	-17,2	1,2	7,5	1,7	3,5	-5,1	3,2
2012 Dez. ^(p)	-7,0	-7,0	-0,3	0,3	-14,9	-20,7	-6,2	3,1	-11,8	-59,0	-8,5	-12,4	-38,1
Wachstumsraten													
2012 ^(p)	-1,9	1,1	-28,4	-3,5	4,0	24,7	3,0	6,2	4,5	-2,3	0,2	-5,3	-2,4
2012 Q3	-8,7	-8,9	6,2	-13,2	1,7	23,0	-1,6	7,3	4,5	-1,5	-2,0	-4,1	-0,4
2012 Q4 ^(p)	-1,9	1,1	-28,4	-3,5	4,0	24,7	3,0	6,2	4,5	-2,3	0,2	-5,3	-2,4
2012 Okt.	-2,4	-1,4	1,6	-9,2	-0,8	5,4	-5,3	7,2	3,2	-1,8	-2,1	-4,4	-0,9
2012 Nov.	-4,4	-3,4	-9,7	-7,9	1,0	14,9	-4,0	4,5	8,4	-1,8	-2,0	-4,5	-0,9
2012 Dez. ^(p)	-1,9	1,1	-28,4	-3,5	4,0	24,7	3,0	6,2	4,5	-2,3	0,2	-5,3	-2,4

2. Kredite an private Haushalte ³⁾

	Insgesamt	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite				
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Einzelunternehmen	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Bestände														
2012 ^(p)	5 254,1	603,8	135,8	175,2	292,8	3 831,5	14,3	56,6	3 760,6	818,7	420,4	139,9	80,8	598,0
2012 Q3	5 245,1	604,9	134,2	176,8	293,9	3 816,0	14,4	56,8	3 744,8	824,1	414,6	138,7	83,0	602,4
2012 Q4 ^(p)	5 254,1	603,8	135,8	175,2	292,8	3 831,5	14,3	56,6	3 760,6	818,7	420,4	139,9	80,8	598,0
2012 Okt.	5 244,5	603,5	133,6	176,8	293,1	3 816,9	14,3	57,0	3 745,6	824,2	416,8	138,4	82,7	603,1
2012 Nov.	5 252,8	599,9	132,7	175,9	291,3	3 822,3	14,3	57,1	3 750,9	830,6	417,4	144,7	82,3	603,6
2012 Dez. ^(p)	5 254,1	603,8	135,8	175,2	292,8	3 831,5	14,3	56,6	3 760,6	818,7	420,4	139,9	80,8	598,0
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012 ^(p)	26,5	-17,9	-3,7	-6,0	-8,2	49,1	0,1	0,3	48,7	-4,7	-5,1	-1,2	-5,7	2,2
2012 Q3	-7,3	-10,1	-2,2	-3,0	-5,0	9,9	0,3	0,3	9,3	-7,0	-3,2	-6,2	-2,1	1,3
2012 Q4 ^(p)	13,2	-0,7	1,9	-1,4	-1,2	14,5	0,0	-0,2	14,7	-0,5	3,7	1,4	-1,7	-0,3
2012 Okt.	0,7	-1,0	-0,7	0,0	-0,3	1,3	-0,1	0,2	1,2	0,4	0,3	-0,2	-0,1	0,8
2012 Nov.	8,7	-1,7	-0,6	-0,9	-0,2	4,3	0,0	0,1	4,1	6,1	0,2	6,3	-0,3	0,1
2012 Dez. ^(p)	3,9	2,0	3,3	-0,5	-0,7	8,9	0,1	-0,5	9,4	-7,1	3,2	-4,7	-1,3	-1,1
Wachstumsraten														
2012 ^(p)	0,5	-2,9	-2,6	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,6	-1,2	-0,9	-6,5	0,4
2012 Q3	0,0	-2,8	-2,6	-3,6	-2,5	0,7	2,4	1,8	0,7	-0,8	0,3	-5,1	-4,7	0,8
2012 Q4 ^(p)	0,5	-2,9	-2,6	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,6	-1,2	-0,9	-6,5	0,4
2012 Okt.	0,4	-2,9	-3,1	-3,2	-2,7	1,2	2,6	1,8	1,2	-0,6	0,8	-4,3	-4,5	0,8
2012 Nov.	0,4	-2,9	-2,8	-3,4	-2,6	1,2	2,9	1,4	1,2	-0,7	0,4	-2,9	-4,7	0,5
2012 Dez. ^(p)	0,5	-2,9	-2,6	-3,3	-2,7	1,3	0,6	0,6	1,3	-0,6	-1,2	-0,9	-6,5	0,4

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) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

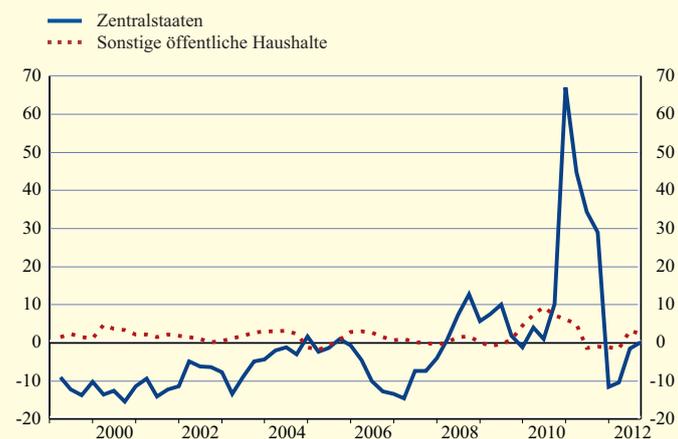
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2011	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2012 ^(p)	1 152,8	341,9	231,5	563,4	26,2	2 864,5	1 988,9	1 018,2	59,7	958,4
2011 Q4	1 159,6	348,9	221,7	567,4	21,7	3 021,4	2 022,5	998,9	62,4	936,4
2012 Q1	1 137,5	322,6	224,0	566,9	24,0	3 006,6	1 998,8	1 007,8	59,4	948,4
Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 086,9	2 063,9	1 023,0	58,0	965,0
Q3 ^(p)	1 163,0	341,9	231,5	563,4	26,2	3 006,8	1 988,9	1 018,2	59,7	958,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,3	41,7	13,0	28,8
2012 ^(p)	-4,0	-4,1	5,0	0,5	4,5	-130,4	-44,5	18,2	-2,9	21,1
2011 Q4	13,3	4,7	1,2	10,3	-2,9	-151,9	-108,2	-43,8	-1,4	-42,3
2012 Q1	-21,2	-25,9	-1,7	4,1	2,3	42,1	18,5	23,7	-2,2	25,9
Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
Q3 ^(p)	-7,7	2,3	-9,3	-1,8	1,1	-54,5	-59,4	5,3	2,3	3,0
Wachstumsraten										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 ^(p)	-0,3	0,2	2,7	2,0	6,7	-4,2	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
2011 Q4	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,1	4,4	26,7	3,2
2012 Q1	-4,2	-10,4	-2,8	1,9	-41,6	0,1	-0,3	0,8	7,1	0,5
Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
Q3 ^(p)	1,7	0,2	2,7	2,0	6,7	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3

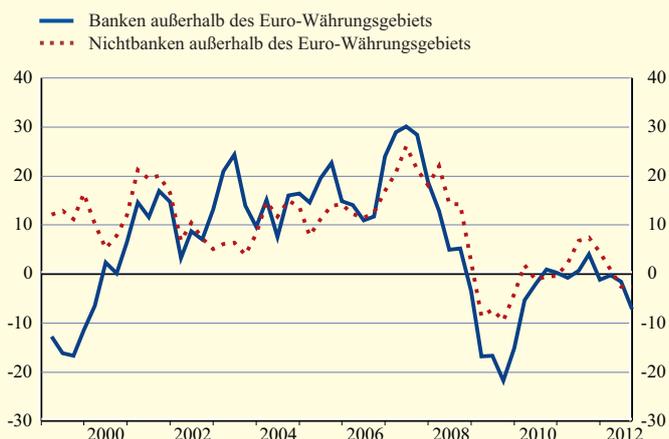
A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(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)

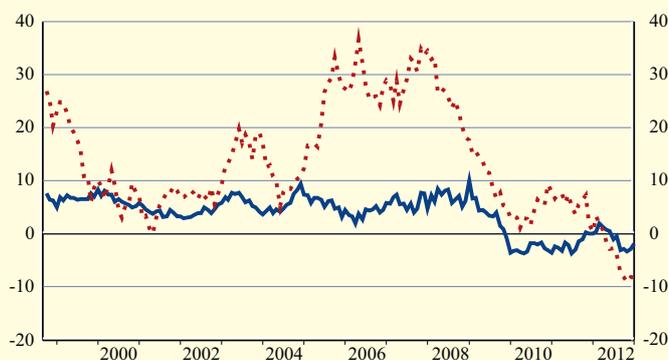
1. Einlagen von Finanzintermediären

	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															
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 ^(p)	690,8	106,8	81,4	483,5	6,4	0,2	12,5	2 012,0	408,8	236,5	1 017,9	13,7	0,3	334,7	256,7
2012 Q3	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,4	434,4	239,4	1 034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
Q4 ^(p)	690,8	106,8	81,4	483,5	6,4	0,2	12,5	2 012,0	408,8	236,5	1 017,9	13,7	0,3	334,7	256,7
2012 Sept.	692,7	101,9	79,0	494,6	6,3	0,2	10,6	2 110,4	434,4	239,4	1 034,8	13,0	0,3	388,5	297,6
Okt.	693,2	107,1	79,5	489,6	6,4	0,2	10,4	2 076,6	420,3	247,3	1 027,4	12,8	0,3	368,5	283,7
Nov.	685,1	103,7	76,6	485,5	6,2	0,2	12,8	2 076,4	423,0	236,8	1 028,6	13,0	0,4	374,6	292,8
Dez. ^(p)	690,8	106,8	81,4	483,5	6,4	0,2	12,5	2 012,0	408,8	236,5	1 017,9	13,7	0,3	334,7	256,7
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	8,8	28,8	-29,2	5,6	3,9	0,1	-0,4	5,5
2012 ^(p)	-12,8	15,2	2,6	-27,9	2,0	0,0	-4,7	-181,6	21,1	-49,5	-168,7	-1,9	-0,2	17,7	13,3
2012 Q3	0,1	3,1	0,3	-5,0	0,5	0,0	1,3	-42,1	26,7	-15,1	-58,8	-1,5	-0,1	6,7	2,2
Q4 ^(p)	-2,4	5,0	3,2	-11,1	-0,2	0,0	0,8	-94,0	-23,8	-1,4	-15,5	0,3	0,0	-53,6	-40,8
2012 Sept.	1,4	2,2	0,4	-1,8	0,0	0,0	0,5	29,7	18,5	-1,1	-3,7	-0,1	0,0	16,0	14,6
Okt.	0,1	5,2	0,5	-5,0	0,1	0,0	-0,7	-32,8	-13,8	8,1	-7,1	-0,2	0,1	-19,9	-13,8
Nov.	-7,9	-3,4	-2,6	-4,1	-0,2	0,0	2,4	-0,1	2,8	-10,4	1,3	0,2	0,0	6,1	9,1
Dez. ^(p)	5,4	3,2	5,2	-2,0	-0,1	0,0	-0,8	-61,1	-12,8	0,9	-9,6	0,3	-0,1	-39,8	-36,1
Wachstumsraten															
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,4	8,1	-9,3	0,4	36,0	-	-0,2	2,1
2012 ^(p)	-1,8	16,6	3,4	-5,5	51,2	-	-32,1	-8,3	5,4	-17,4	-14,2	-13,1	-	4,4	4,2
2012 Q3	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
Q4 ^(p)	-1,8	16,6	3,4	-5,5	51,2	-	-32,1	-8,3	5,4	-17,4	-14,2	-13,1	-	4,4	4,2
2012 Sept.	-2,9	15,7	-6,7	-4,5	63,7	-	-44,6	-8,1	12,9	-23,3	-11,5	9,5	-	-6,8	-7,5
Okt.	-3,4	15,1	-6,4	-5,5	60,1	-	-43,1	-9,1	9,1	-17,7	-13,7	12,3	-	-7,3	-8,1
Nov.	-2,9	17,6	-3,1	-5,8	47,1	-	-33,4	-8,1	6,5	-18,9	-12,9	-34,8	-	1,0	1,6
Dez. ^(p)	-1,8	16,6	3,4	-5,5	51,2	-	-32,1	-8,3	5,4	-17,4	-14,2	-13,1	-	4,4	4,2

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

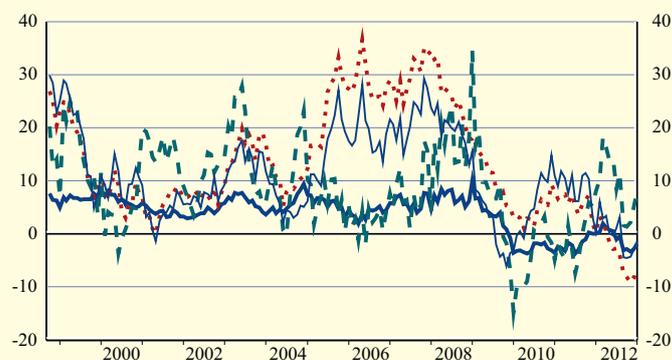
- Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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														
2011	1 687,3	1 050,6	448,4	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,3	723,7	1 837,0	106,7	22,7
2012 ^(p)	1 766,5	1 152,0	408,9	107,7	85,4	2,0	10,5	6 119,5	2 346,3	983,9	743,8	1 937,1	98,0	10,3
2012 Q3	1 701,1	1 094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6 015,5	2 296,0	973,7	741,7	1 891,8	99,6	12,7
Q4 ^(p)	1 766,5	1 152,0	408,9	107,7	85,4	2,0	10,5	6 119,5	2 346,3	983,9	743,8	1 937,1	98,0	10,3
2012 Sept.	1 701,1	1 094,5	403,8	104,9	84,0	1,7	12,2	6 015,5	2 296,0	973,7	741,7	1 891,8	99,6	12,7
Okt.	1 716,3	1 100,4	411,5	106,5	83,6	1,7	12,7	6 016,6	2 284,9	976,7	739,8	1 904,5	98,9	11,9
Nov.	1 728,6	1 115,1	408,0	106,8	84,8	2,0	11,9	6 034,6	2 299,3	976,5	738,4	1 909,4	99,4	11,7
Dez. ^(p)	1 766,5	1 152,0	408,9	107,7	85,4	2,0	10,5	6 119,5	2 346,3	983,9	743,8	1 937,1	98,0	10,3
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	2,9	8,9	-7,7	8,7	-7,3	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012 ^(p)	84,1	104,4	-38,9	13,8	9,5	0,0	-4,7	224,6	90,2	37,4	18,4	102,0	-11,0	-12,4
2012 Q3	25,7	31,4	-10,5	3,5	2,6	0,0	-1,2	15,9	8,2	-1,1	0,3	13,8	-3,8	-1,7
Q4 ^(p)	68,2	58,2	8,2	2,9	-0,9	0,3	-0,6	104,6	50,7	12,7	0,1	46,5	-3,0	-2,4
2012 Sept.	12,0	14,0	-3,6	0,0	1,9	0,1	-0,5	12,0	14,4	1,4	-1,9	0,1	-1,5	-0,6
Okt.	16,3	5,9	8,1	1,7	-0,5	0,0	1,0	1,4	-11,0	3,1	-1,9	12,7	-0,7	-0,8
Nov.	12,5	15,0	-3,4	0,3	1,2	0,3	-0,8	17,8	14,4	1,6	-3,4	6,3	-0,9	-0,2
Dez. ^(p)	39,4	37,3	3,5	1,0	-1,7	0,0	-0,8	85,5	47,3	7,9	5,4	27,6	-1,4	-1,3
Wachstumsraten														
2011	0,2	0,9	-1,7	9,9	-9,3	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012 ^(p)	5,0	10,0	-8,7	14,4	13,0	-0,5	-29,1	3,8	4,0	3,9	2,5	5,6	-10,2	-54,5
2012 Q3	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
Q4 ^(p)	5,0	10,0	-8,7	14,4	13,0	-0,5	-29,1	3,8	4,0	3,9	2,5	5,6	-10,2	-54,5
2012 Sept.	2,3	9,2	-13,7	12,2	4,7	0,4	-34,7	3,0	2,4	5,5	4,5	3,9	-8,5	-62,3
Okt.	3,0	9,5	-12,0	13,2	6,7	-15,8	-33,2	3,1	2,2	5,3	3,9	4,6	-9,1	-63,2
Nov.	4,5	10,6	-10,2	13,4	10,7	1,0	-37,5	3,5	3,4	4,5	3,3	5,2	-9,4	-62,4
Dez. ^(p)	5,0	10,0	-8,7	14,4	13,0	-0,5	-29,1	3,8	4,0	3,9	2,5	5,6	-10,2	-54,5

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

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



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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

3) Hierzu gehören auch private Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

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

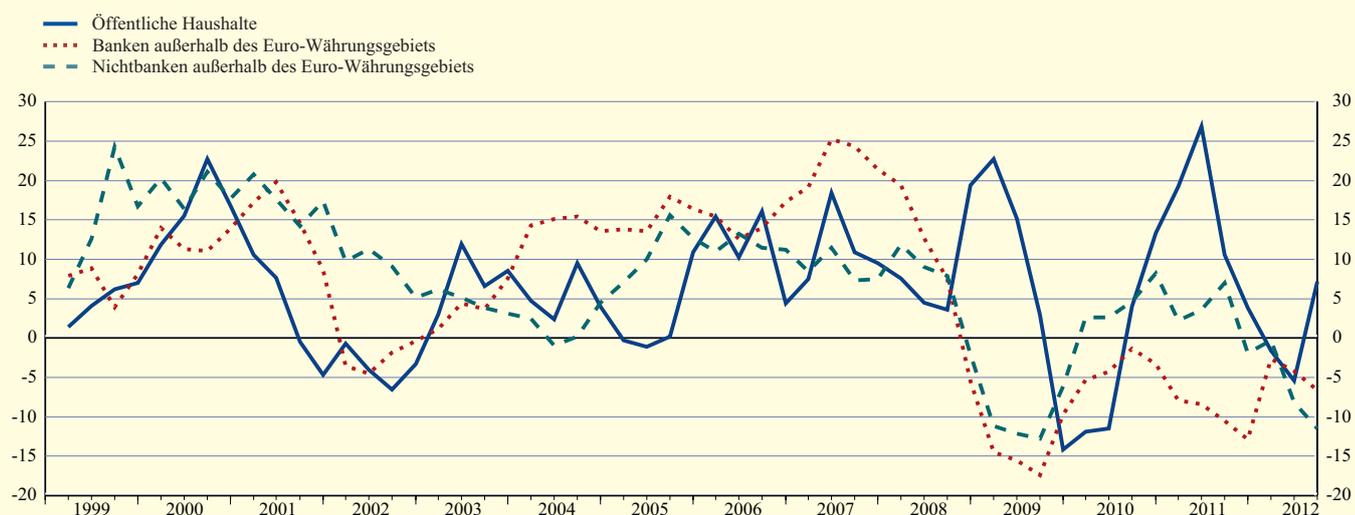
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ³⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Bestände										
2011	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012 ^(p)	449,3	171,3	93,1	111,3	103,1	2 892,2	2 173,8	953,3	42,6	910,7
2011 Q4	441,8	195,5	48,6	112,6	85,2	3 153,6	2 175,0	978,6	44,3	934,3
2012 Q1	466,7	192,5	65,0	113,4	95,9	3 314,2	2 331,4	982,8	54,7	928,1
Q2	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3 243,7	2 290,4	953,3	41,6	911,7
Q3 ^(p)	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3 131,1	2 173,8	953,3	42,6	910,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012 ^(p)	-7,4	-22,1	29,9	-0,8	15,1	-242,0	0,3	-37,6	-1,6	-35,9
2011 Q4	-22,5	-15,9	-5,9	2,1	-2,7	-235,7	-152,6	-83,1	-6,3	-76,8
2012 Q1	25,9	-2,9	16,5	1,3	10,9	193,5	180,6	12,9	11,0	1,8
Q2	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,7	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
Q3 ^(p)	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,2	-104,0	6,8	1,3	5,5
Wachstumsraten										
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012 ^(p)	-1,3	-11,4	45,5	1,1	14,1	-7,6	-6,6	-11,5	-16,2	-11,3
2011 Q4	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012 Q1	-1,6	-18,3	23,5	5,6	21,2	-1,9	-2,7	-0,3	29,7	-1,6
Q2	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
Q3 ^(p)	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,1	-7,9	-6,6	-11,5	-16,2	-11,3

A13 Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets 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“.
- 3) Der Begriff „Banken“ bezeichnet in dieser Tabelle MFI-ähnliche Institute, die außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässig sind.

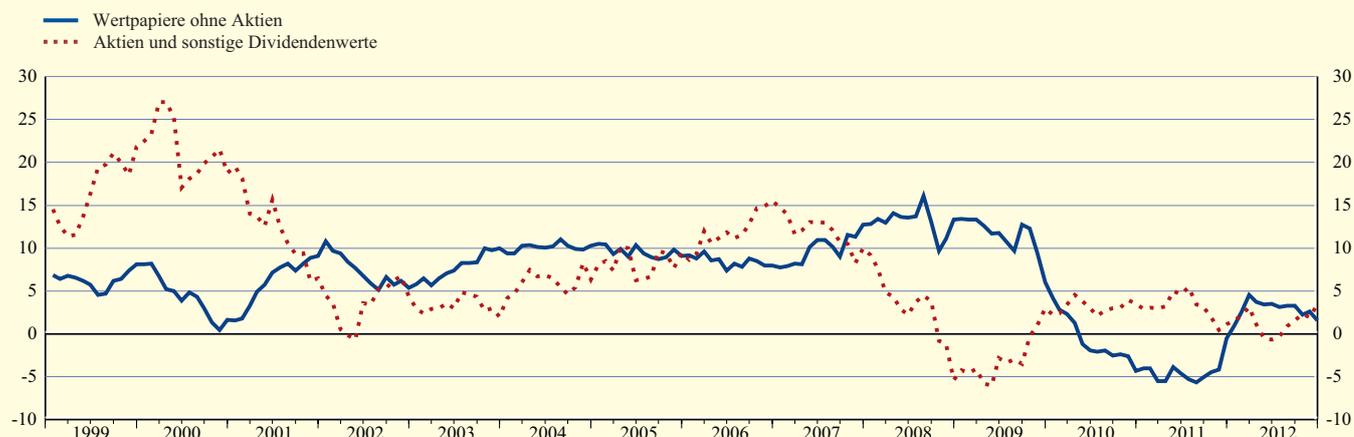
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,2	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012 ^(p)	5 779,1	1 757,1	102,6	1 596,5	32,7	1 393,0	23,6	873,4	1 528,7	475,7	752,2	300,7
2012 Q3	5 787,1	1 784,9	104,7	1 587,4	31,9	1 351,1	25,5	901,6	1 510,7	486,5	734,8	289,3
Q4 ^(p)	5 779,1	1 757,1	102,6	1 596,5	32,7	1 393,0	23,6	873,4	1 528,7	475,7	752,2	300,7
2012 Sept.	5 787,1	1 784,9	104,7	1 587,4	31,9	1 351,1	25,5	901,6	1 510,7	486,5	734,8	289,3
Okt.	5 757,4	1 765,2	103,3	1 605,2	31,3	1 345,1	28,7	878,6	1 511,4	486,2	733,2	292,0
Nov.	5 784,2	1 768,6	108,5	1 640,6	33,3	1 329,6	23,5	880,1	1 512,6	478,4	745,8	288,4
Dez. ^(p)	5 779,1	1 757,1	102,6	1 596,5	32,7	1 393,0	23,6	873,4	1 528,7	475,7	752,2	300,7
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	-29,2	45,1	7,8	-2,6	5,5	-24,9	-0,1	-60,1	17,0	60,2	-31,5	-11,7
2012 ^(p)	89,1	-6,5	16,3	190,6	10,6	-72,7	-3,4	-45,7	51,5	7,5	38,4	5,6
2012 Q3	-60,6	13,1	7,0	14,2	-1,5	-78,5	0,3	-15,3	20,5	2,2	16,3	2,0
Q4 ^(p)	-17,0	-29,9	-0,1	-12,2	1,7	41,5	-1,3	-16,8	19,2	-7,8	15,3	11,7
2012 Sept.	-1,5	-23,0	0,6	34,8	0,0	-15,4	0,8	0,8	8,6	1,3	11,1	-3,8
Okt.	-31,3	-19,7	-0,9	11,1	-0,4	-5,7	3,4	-19,0	0,4	1,0	-3,9	3,3
Nov.	17,5	1,9	5,5	26,3	2,1	-15,6	-5,1	2,5	-0,3	-8,9	12,5	-3,9
Dez. ^(p)	-3,3	-12,1	-4,6	-49,5	0,0	62,9	0,4	-0,3	19,0	0,1	6,7	12,2
Wachstumsraten												
2011	-0,5	2,7	7,7	-0,2	33,7	-1,6	-0,8	-6,2	1,1	13,8	-4,1	-3,8
2012 ^(p)	1,6	-0,4	18,6	14,0	48,4	-4,9	-12,2	-4,9	3,4	1,5	5,3	1,9
2012 Q3	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,3	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
Q4 ^(p)	1,6	-0,4	18,6	14,0	48,4	-4,9	-12,2	-4,9	3,4	1,5	5,3	1,9
2012 Sept.	3,3	5,3	19,4	13,8	39,6	-5,5	1,3	-4,6	1,6	4,2	1,8	-3,3
Okt.	2,2	3,9	15,3	15,7	36,3	-8,4	12,3	-5,8	2,3	4,9	1,9	-1,0
Nov.	2,6	3,9	19,1	17,1	51,4	-9,6	-11,2	-3,9	1,9	2,8	3,0	-2,0
Dez. ^(p)	1,6	-0,4	18,6	14,0	48,4	-4,9	-12,2	-4,9	3,4	1,5	5,3	1,9

A14 Wertpapierbestände der MFIs ²⁾

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

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

1. Kredite, Bestände an Wertpapieren ohne Aktien und Einlagen

	MFIs ³⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 517,3	-	-	-	-	-	12 245,0	96,0	4,0	2,1	0,2	1,1	0,4	
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	12 322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4	
2012 Q2	6 312,9	-	-	-	-	-	12 360,9	96,2	3,8	1,9	0,3	1,0	0,4	
Q3 ^(p)	6 105,8	-	-	-	-	-	12 349,8	96,3	3,7	1,8	0,2	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	952,3	39,9	60,1	42,8	1,4	3,7	6,7
2011	2 022,5	44,5	55,5	35,6	2,5	2,7	9,3	998,9	38,2	61,8	41,2	2,6	3,3	7,8
2012 Q2	2 063,9	46,4	53,6	33,1	2,2	2,9	9,6	1 023,0	38,9	61,1	39,8	2,4	3,0	9,2
Q3 ^(p)	1 988,9	47,2	52,8	31,3	2,6	3,2	10,0	1 018,2	39,2	60,8	38,9	2,5	2,9	9,4
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	1 852,0	95,3	4,7	2,5	0,1	0,3	1,5	2 913,3	98,2	1,8	1,0	0,2	0,1	0,4
2012 Q2	1 865,2	94,7	5,3	2,6	0,1	0,4	1,8	3 042,2	98,0	2,0	1,2	0,1	0,1	0,4
Q3 ^(p)	1 889,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	2 995,9	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
2010	545,9	49,9	50,1	27,6	0,3	0,5	16,8	506,2	33,3	66,7	40,4	3,9	0,9	13,6
2011	457,0	56,4	43,6	21,1	0,3	0,3	16,0	475,4	32,2	67,8	39,4	5,8	0,7	13,7
2012 Q2	455,4	56,5	43,5	19,0	0,3	0,3	18,7	463,9	34,0	66,0	38,9	5,9	0,8	12,5
Q3 ^(p)	446,6	54,3	45,7	19,2	0,3	0,6	19,9	454,9	33,7	66,3	37,7	6,3	0,7	12,6
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
2010	5 774,7	92,9	7,1	4,1	0,3	1,3	0,8	10 739,7	97,1	2,9	1,9	0,2	0,1	0,4
2011	6 370,7	92,1	7,9	5,1	0,2	1,2	0,7	10 947,8	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q2	6 624,3	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11 030,2	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
Q3 ^(p)	6 399,1	93,5	6,5	3,9	0,2	1,1	0,7	11 031,7	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
2010	2 487,5	52,0	48,0	31,8	2,2	1,8	8,7	997,1	58,8	41,2	29,3	1,2	1,4	5,1
2011	2 175,0	59,2	40,8	25,6	2,1	1,8	7,2	978,6	56,1	43,9	30,0	2,0	1,5	5,1
2012 Q2	2 290,4	61,0	39,0	25,4	1,8	1,2	6,7	953,3	54,5	45,5	30,0	1,9	1,2	5,8
Q3 ^(p)	2 173,8	59,7	40,3	25,6	2,1	1,1	7,3	953,3	53,7	46,3	30,1	2,1	1,3	5,8

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
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 Q2	5 225,4	81,8	18,2	9,5	1,7	2,0	2,5
Q3 ^(p)	5 197,5	82,0	18,0	9,5	1,6	1,9	2,5

Quelle: EZB.

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

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

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

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

2.8 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Einlagen und Kreditforderungen	Wertpapiere außer Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen (ohne Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile)	Investmentfonds-/Geldmarktfondsanteile	Nichtfinanzielle Vermögenswerte	Sonstige Aktiva (einschließlich Finanzderivaten)
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2012 Mai	6 680,1	475,0	2 735,0	1 775,1	880,1	242,5	572,3
Juni	6 707,3	480,6	2 730,7	1 816,3	880,4	244,1	555,2
Juli	6 939,5	483,8	2 822,8	1 890,8	914,4	245,6	582,1
Aug.	6 949,2	479,5	2 843,2	1 887,4	917,1	243,1	578,9
Sept.	7 024,8	497,4	2 854,4	1 918,9	923,9	242,3	587,9
Okt.	7 053,8	491,1	2 894,1	1 908,0	930,8	243,0	586,7
Nov. ^(p)	7 163,7	492,5	2 937,2	1 935,4	939,5	243,7	615,4
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q1	150,7	16,8	72,9	4,8	11,5	4,3	40,4
Q2	17,8	12,2	35,7	-13,9	-5,5	2,7	-13,4
Q3	120,8	24,3	62,2	-0,1	14,6	0,3	19,4

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	4	5	6	7
Bestände							
2012 Mai	6 680,1	137,8	6 025,2	4 468,1	664,4	1 557,0	517,1
Juni	6 707,3	134,0	6 070,9	4 493,1	664,4	1 577,8	502,4
Juli	6 939,5	137,1	6 270,8	4 625,4	699,0	1 645,5	531,6
Aug.	6 949,2	140,8	6 285,4	4 647,7	703,3	1 637,7	523,0
Sept.	7 024,8	150,5	6 340,2	4 661,6	716,6	1 678,5	534,1
Okt.	7 053,8	146,7	6 372,4	4 673,3	726,3	1 699,1	534,7
Nov. ^(p)	7 163,7	150,7	6 454,0	4 731,0	736,3	1 723,0	559,0
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q1	150,7	9,4	94,5	58,4	30,9	36,1	46,8
Q2	17,8	6,6	39,5	-1,0	-12,5	40,7	-28,3
Q3	120,8	19,5	75,7	25,5	28,7	50,2	25,5

3. Emittierte Investmentfondsanteile nach Anlageschwerpunkten und Art des Fonds

	Insgesamt	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Arten		Nachrichtlich: Geldmarktfonds	
		Rentenfonds	Aktienfonds	Gemischte Fonds	Immobilienfonds	Hedgefonds	Sonstige Fonds	Offene Fonds		Geschlossene Fonds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2012 April	6 065,1	2 110,9	1 616,7	1 494,3	309,7	135,6	397,9	5 978,6	86,5	972,3
Mai	6 025,2	2 160,8	1 540,3	1 478,8	311,3	138,1	395,8	5 938,5	86,6	999,9
Juni	6 070,9	2 173,3	1 570,9	1 479,4	311,4	138,3	397,6	5 989,8	81,1	969,5
Juli	6 270,8	2 249,2	1 630,8	1 529,7	315,1	140,7	405,3	6 189,3	81,5	964,5
Aug.	6 285,4	2 261,3	1 625,5	1 537,9	313,6	138,6	408,4	6 204,2	81,2	970,0
Sept.	6 340,2	2 273,8	1 654,8	1 550,5	313,5	139,7	407,8	6 257,8	82,4	942,3
Okt.	6 372,4	2 309,0	1 647,5	1 556,6	316,1	137,9	405,3	6 289,8	82,5	945,4
Nov. ^(p)	6 454,0	2 349,1	1 667,9	1 572,3	317,1	136,7	410,9	6 371,1	82,9	945,6
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2012 Mai	16,9	26,3	-5,4	-4,2	0,1	-1,1	1,2	17,1	-0,2	12,0
Juni	10,6	17,8	-3,5	-4,6	1,2	-0,1	-0,2	15,0	-4,4	-25,7
Juli	37,4	23,5	-2,5	17,0	0,3	-0,4	-0,5	37,2	0,2	-14,9
Aug.	16,9	17,4	-2,8	2,7	0,7	-1,0	0,0	17,0	-0,1	13,1
Sept.	21,4	12,3	4,9	5,1	1,0	-0,4	-1,6	21,2	0,2	-22,0
Okt.	30,2	24,3	1,1	5,6	1,2	-0,9	-1,1	30,1	0,1	6,3
Nov. ^(p)	25,3	24,7	-3,8	4,2	0,0	-1,8	2,0	25,1	0,2	1,6

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 Q4	2 505,2	1 424,4	390,5	675,2	186,2	4,5	167,8	1 080,8	271,3	436,0	20,5
2012 Q1	2 674,1	1 502,8	424,6	678,8	209,0	5,7	184,5	1 171,2	313,1	453,4	15,5
Q2	2 730,7	1 507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1 222,8	315,5	467,6	17,8
Q3 ^(p)	2 854,4	1 567,8	416,3	711,5	231,6	6,1	202,1	1 286,6	322,6	494,0	18,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q1	72,9	13,7	10,4	-21,1	14,8	0,5	9,1	59,2	20,5	15,7	-4,3
Q2	35,7	10,5	-9,4	16,7	0,8	-0,4	2,9	25,2	-5,9	-8,3	1,1
Q3 ^(p)	62,2	18,2	-7,4	-4,6	17,9	0,5	11,8	44,0	-0,7	28,2	-0,4

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

	Insgesamt		Euro-Währungsgebiet					Übrige Welt			
	Zusammen	MFIs	Öffentliche Haushalte	Sonstige Finanzintermediäre	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten	Vereinigte Staaten	Japan		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011 Q4	1 734,6	636,3	47,6	-	39,0	21,4	528,3	1 098,2	154,5	358,1	71,8
2012 Q1	1 887,4	689,0	56,4	-	41,7	24,1	566,7	1 198,4	162,7	389,8	75,3
Q2	1 816,3	638,9	45,5	-	38,6	22,3	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1
Q3 ^(p)	1 918,9	684,2	52,8	-	44,0	24,6	562,8	1 234,7	172,1	412,1	72,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q1	4,8	-3,9	4,1	-	0,9	-1,2	-7,8	8,7	-2,1	-0,2	-1,6
Q2	-13,9	-9,4	-2,8	-	-1,4	0,2	-5,4	-4,3	0,2	-0,9	3,6
Q3 ^(p)	-0,1	-3,7	0,5	-	3,3	-0,5	-6,9	3,6	-0,2	4,6	-4,0

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 Q4	839,4	708,0	94,7	-	613,4	-	-	131,4	20,9	40,5	0,6
2012 Q1	889,3	753,2	69,0	-	684,1	-	-	136,1	25,2	41,2	0,6
Q2	880,4	744,0	79,5	-	664,4	-	-	136,5	24,9	43,0	0,6
Q3 ^(p)	923,9	791,6	75,0	-	716,6	-	-	132,3	27,3	39,7	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q1	11,5	11,5	-19,4	-	30,9	-	-	0,0	2,2	-0,5	-0,1
Q2	-5,5	-3,4	9,1	-	-12,5	-	-	-2,1	-0,2	0,4	0,0
Q3 ^(p)	14,6	21,8	-6,9	-	28,7	-	-	-7,2	1,0	-3,3	0,0

Quelle: EZB.

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

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

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

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

1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen und Kreditforderungen 2	Verbriefte Buchkredite						Wertpapiere ohne Aktien 10	Sonstige verbrieft Aktiva 11	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 12	Sonstige Aktiva 13	
			Zusammen 3	Von Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet				Von Originatoren außerhalb des Euro-Währungsgebiets 9					
				MFI's Ohne Auswirkungen auf die MFI-Buchkreditbestände ¹⁾ 4	Sonstige Finanzinstitute ²⁾ 5	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 6	Öffentliche Haushalte 7						8
Bestände													
2011 Q3	2 205,4	324,8	1 465,2	1 154,6	590,5	145,6	21,6	5,1	138,3	228,9	86,9	37,5	62,0
Q4	2 278,1	327,5	1 533,5	1 218,9	581,2	150,5	22,4	4,8	136,8	227,4	89,0	36,5	64,3
2012 Q1	2 225,0	320,6	1 502,6	1 198,0	551,6	144,9	21,9	4,8	133,0	214,9	85,9	35,3	65,6
Q2	2 146,6	305,4	1 454,2	1 147,6	513,2	149,4	21,2	4,4	131,6	213,1	84,0	30,2	59,7
Q3	2 079,3	301,1	1 393,4	1 085,1	476,1	157,6	23,2	4,4	123,1	203,1	86,2	28,3	67,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q3	-32,7	-15,9	0,0	10,8	-	-2,2	0,0	0,0	-8,5	-5,6	-2,1	-0,9	-8,1
Q4	67,7	2,7	64,9	63,2	-	4,2	0,8	-0,4	-3,0	-1,2	1,2	-1,0	1,0
2012 Q1	-54,4	-6,5	-29,0	-19,5	-	-5,5	-0,4	0,0	-3,6	-12,9	-1,9	-1,0	-3,1
Q2	-83,0	-14,9	-49,1	-51,3	-	5,0	-0,7	-0,4	-1,8	-2,1	-2,0	-5,3	-9,6
Q3	-82,6	-4,1	-63,6	-65,8	-	4,4	0,3	0,0	-2,4	-14,5	1,7	-2,1	0,0

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 Q3	2 205,4	134,9	1 820,1	64,5	1 755,5	215,8	
Q4	2 278,1	152,5	1 880,5	67,3	1 813,2	211,3	
2012 Q1	2 225,0	152,7	1 822,6	60,3	1 762,3	216,8	
Q2	2 146,6	147,2	1 752,3	58,0	1 694,3	220,0	
Q3	2 079,3	143,1	1 684,7	57,7	1 627,0	225,5	
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2011 Q3	-32,7	-2,2	-25,6	-3,0	-22,6	-2,4	
Q4	67,7	17,4	61,7	2,8	58,9	-10,1	
2012 Q1	-54,4	1,1	-56,5	-8,2	-48,3	1,9	
Q2	-83,0	-5,1	-72,4	-1,9	-70,5	0,2	
Q3	-82,6	-5,7	-71,9	1,4	-73,3	-3,8	

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					Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 13	
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ³⁾				Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 7	Insgesamt 8	Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet			Emittenten mit Sitz außerhalb des Euro-Währungsgebiets 12		
		Private Haushalte 2	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 3	Sonstige Finanzintermediäre 4	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen 5			Öffentliche Haushalte 6	Zusammen 9	MFI's 10			Nicht-MFI's 11
Bestände													
2011 Q3	1 154,6	823,6	247,7	18,4	0,3	9,5	36,2	228,9	122,1	42,5	79,6	32,9	106,8
Q4	1 218,9	890,0	255,3	17,6	0,2	6,6	32,3	227,4	120,2	41,3	78,9	32,5	107,2
2012 Q1	1 198,0	879,4	246,4	17,6	0,2	6,4	32,2	214,9	114,7	40,6	74,1	31,8	100,2
Q2	1 147,6	832,9	245,0	18,1	0,2	6,3	31,5	213,1	114,2	41,8	72,5	30,6	98,9
Q3	1 085,1	787,1	230,6	16,8	0,2	5,5	32,3	203,1	110,7	38,9	71,7	29,9	92,4
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2011 Q3	10,8	-33,1	46,0	-0,7	0,0	-0,2	0,0	-5,6	-3,3	-0,3	-3,0	-1,2	-2,4
Q4	63,2	66,3	7,1	-0,7	-0,1	-3,0	-4,3	-1,2	-1,6	-1,5	-0,1	-0,1	0,4
2012 Q1	-19,5	-10,0	-8,1	0,1	0,0	-0,2	-0,1	-12,9	-5,5	-0,7	-4,8	-0,5	-7,4
Q2	-51,3	-48,5	-1,3	0,5	0,0	-0,1	0,2	-2,1	-0,1	1,0	-1,1	-1,4	-2,0
Q3	-65,8	-47,6	-13,8	-1,1	0,0	-0,8	-1,4	-14,5	-6,4	-3,7	-2,7	-1,1	-8,1

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 Q4	6 655,0	784,1	431,3	2 488,0	799,4	1 447,1	91,1	254,6	210,9	148,4
2010 Q1	6 889,2	781,1	437,6	2 616,8	803,8	1 526,4	90,8	260,3	228,5	143,9
Q2	6 908,9	782,3	441,1	2 647,7	781,2	1 514,3	86,9	265,7	244,1	145,7
Q3	7 083,0	780,5	449,2	2 738,7	796,6	1 555,0	82,9	267,3	267,1	145,6
Q4	7 018,6	768,5	453,5	2 677,2	826,1	1 586,3	72,1	267,2	220,1	147,6
2011 Q1	7 106,7	768,9	454,6	2 730,8	833,4	1 597,4	73,8	275,6	222,4	149,6
Q2	7 122,3	771,6	462,1	2 741,8	833,0	1 598,4	79,1	267,0	220,8	148,4
Q3	7 118,5	788,6	461,4	2 765,8	782,8	1 547,0	90,2	267,0	267,6	148,1
Q4	7 123,5	780,5	471,5	2 725,5	791,5	1 574,2	95,2	265,0	270,2	149,8
2012 Q1	7 386,5	791,2	470,3	2 844,3	802,3	1 683,1	98,4	266,7	279,4	150,8
Q2	7 448,4	780,2	469,2	2 872,0	815,9	1 683,0	103,1	270,4	302,2	152,3
Q3	7 652,6	782,7	477,4	2 978,0	827,9	1 757,8	108,7	273,5	293,8	152,9

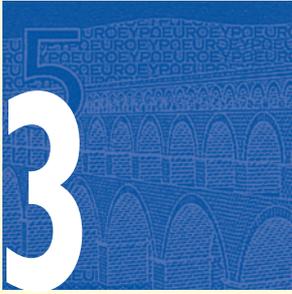
2. Bestände an Wertpapieren ohne Aktien

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

3. Passiva und Reinvermögen

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

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

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

Quellen: EZB und Eurostat.

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

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

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

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.1 Noch: Integrierte Wirtschafts- und Finanzkonten nach institutionellen Sektoren

(in Mrd €)

Aktiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versiche- rungsgesell- schaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2012 Q3								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 123	16 592	35 886	15 776	7 040	4 211	17 944
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				495				
Bargeld und Einlagen		6 917	2 033	12 195	2 263	800	854	3 664
Kurzfristige Schuldverschreibungen		53	95	583	428	65	35	643
Langfristige Schuldverschreibungen		1 316	289	6 409	2 632	2 798	429	3 980
Kredite		76	3 093	13 441	3 888	473	681	2 120
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 826	10 436	2 720	353	579	.
Anteilsrechte		4 054	7 404	1 734	6 322	2 525	1 388	6 720
Börsennotierte Aktien		700	1 282	322	1 981	501	195	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 011	5 751	1 123	3 315	305	1 027	.
Investmentzertifikate		1 344	370	289	1 026	1 719	167	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 045	176	3	0	233	4	256
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		662	3 502	1 026	243	146	821	562
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		26	110	-491	202	43	-62	34
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		15	27	-385	-27	1	-41	-71
Kurzfristige Schuldverschreibungen		4	-4	-14	3	7	0	-25
Langfristige Schuldverschreibungen		-30	0	-61	104	15	-7	38
Kredite		1	29	10	20	8	-1	17
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	57	-14	0	4	19	.
Anteilsrechte		-7	21	0	68	11	6	54
Börsennotierte Aktien		-9	7	11	16	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		7	13	4	31	-3	0	.
Investmentzertifikate		-5	2	-15	20	15	6	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		26	-2	0	0	3	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		16	39	-40	34	-2	-19	18
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		196	186	58	212	196	32	134
Währungsgold und SZRs				35				
Bargeld und Einlagen		-2	-6	-27	10	0	-3	-22
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-1	-3	4	-6	0	0	1
Langfristige Schuldverschreibungen		15	5	21	64	96	8	40
Kredite		0	-4	-27	-22	2	3	1
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-4	-15	-18	1	0	.
Anteilsrechte		124	233	55	161	96	20	130
Börsennotierte Aktien		26	57	13	102	22	7	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		51	175	37	29	2	8	.
Investmentzertifikate		48	1	5	30	72	4	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		60	0	0	0	2	0	-3
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-2	-38	-4	5	-1	5	-12
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 344	16 889	35 454	16 190	7 279	4 181	18 112
Währungsgold und SZRs				530				
Bargeld und Einlagen		6 930	2 054	11 783	2 247	801	810	3 571
Kurzfristige Schuldverschreibungen		56	89	573	424	72	34	619
Langfristige Schuldverschreibungen		1 301	294	6 370	2 801	2 908	429	4 058
Kredite		77	3 118	13 424	3 885	484	682	2 138
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 879	10 406	2 702	358	599	.
Anteilsrechte		4 172	7 658	1 789	6 551	2 633	1 414	6 903
Börsennotierte Aktien		716	1 347	347	2 099	522	202	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 069	5 939	1 163	3 375	304	1 036	.
Investmentzertifikate		1 387	373	279	1 076	1 806	177	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 132	174	3	0	238	4	255
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		676	3 502	982	282	143	807	568
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								

Quelle: EZB.

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

Passiva	Euro- Währungs- gebiet	Private Haushalte	Nichtfinan- zielle Kapital- gesell- schaften	MFIs	Sonstige Finanz- intermediäre	Versicherungs- gesellschaften und Pensions- kassen	Staat	Übrige Welt
2012 Q3								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 797	25 694	34 738	15 524	7 153	10 024	16 148
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			30	25 648	32	0	268	2 747
Kurzfristige Schuldverschreibungen			99	691	82	3	713	314
Langfristige Schuldverschreibungen			864	4 655	2 812	47	6 349	3 126
Kredite	6 221	8 484	3 504	3 504	301	2 075	3 187	
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	5 864	6 115	1 907	1 907	114	1 739		
Anteilsrechte	8	12 151	2 503	8 931	407	4	6 144	
Börsennotierte Aktien		3 336	315	197	102	0		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8	8 815	1 218	2 812	304	4		
Investmentzertifikate			969	5 923				
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	347	68	1	6 264	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		532	3 718	1 173	162	131	615	629
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 301	12 326	-9 102	1 149	252	-113	-5 813	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		-2	39	-509	173	45	42	73
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	-442	0	0	6	-46
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-8	7	-10	0	-9	-11
Langfristige Schuldverschreibungen			42	-12	-48	1	31	46
Kredite	-4	0	68	11	-15	24		
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	4	25	22	0	23			
Anteilsrechte	0	19	-18	105	2	0	45	
Börsennotierte Aktien		5	3	4	2	0		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	0	14	3	32	0	0		
Investmentzertifikate			-24	70				
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	1	0	0	28	0		
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		2	-15	-44	57	2	30	15
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	38	27	71	18	29	-2	-104	-38
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-9	411	94	181	84	153	65
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-38	0	0	0	-11
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-2	0	0	1	-2
Langfristige Schuldverschreibungen			19	26	21	0	141	41
Kredite	-3	-6	-16	0	0	0	-23	
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	-2	-34	-15	0	0	0		
Anteilsrechte	0	427	103	204	27	0	57	
Börsennotierte Aktien		215	45	20	13	0		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	0	212	62	-17	14	0		
Investmentzertifikate			-3	202				
Versicherungstechnische Rückstellungen	0	0	0	0	60	0		
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-6	-30	6	-28	-3	12	2
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-34	205	-224	-36	30	112	-121	69
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 786	26 144	34 323	15 878	7 282	10 220	16 285
Währungsgold und SZRs			31	25 168	32	0	275	2 690
Bargeld und Einlagen			91	696	72	3	704	301
Kurzfristige Schuldverschreibungen			926	4 668	2 785	48	6 521	3 213
Langfristige Schuldverschreibungen	6 214	8 479	3 556	3 556	313	2 059	3 187	
Kredite	5 866	6 105	1 915	1 915	115	1 762		
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>	8	12 597	2 588	9 241	436	4	6 247	
Anteilsrechte		3 555	363	220	117	0		
Börsennotierte Aktien	8	9 042	1 283	2 826	318	4		
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte			942	6 194				
Investmentzertifikate	36	347	69	1	6 352	1		
Versicherungstechnische Rückstellungen		528	3 673	1 134	191	130	657	647
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate	-1 297	12 558	-9 255	1 131	312	-3	-6 039	
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>								

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2010 Q4- 2011 Q3	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 463	4 448	4 505	4 594	4 621	4 638	4 648	4 659
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	86	83	93	96	104	113	114
Abschreibungen	1 361	1 387	1 417	1 453	1 466	1 477	1 486	1 495
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 359	2 101	2 217	2 260	2 253	2 247	2 229	2 214
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 947	2 964	2 808	2 962	2 970	2 991	2 979	2 955
Zinsen	2 385	1 594	1 378	1 490	1 530	1 548	1 533	1 504
Sonstige Vermögenseinkommen	1 562	1 370	1 430	1 472	1 440	1 443	1 446	1 451
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 802	7 545	7 773	7 917	7 954	7 986	7 992	8 012
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 029	1 055	1 103	1 112	1 123	1 139	1 154
Sozialbeiträge	1 672	1 677	1 704	1 739	1 753	1 761	1 770	1 774
Monetäre Sozialleistungen	1 657	1 774	1 811	1 832	1 841	1 851	1 862	1 875
Sonstige laufende Transfers	772	773	777	781	782	786	790	792
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	180	182	183	184	184	185	186
Schadenversicherungsleistungen	189	181	182	184	184	185	186	187
Sonstige	395	412	413	414	415	417	419	420
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 700	7 437	7 663	7 810	7 845	7 874	7 876	7 896
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 139	7 152	7 319	7 452	7 477	7 505	7 513	7 518
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 403	6 382	6 542	6 674	6 698	6 723	6 731	6 736
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	736	770	778	778	779	781	782	783
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	58	59	60	61	60
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	561	285	343	358	368	370	364	377
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 072	1 705	1 790	1 871	1 871	1 853	1 820	1 791
Bruttoanlageinvestitionen	2 010	1 753	1 766	1 821	1 830	1 829	1 815	1 798
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	62	-47	24	50	41	24	5	-7
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	1	0	1	3	3
Vermögenstransfers	152	183	221	171	174	167	172	179
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	27	31	29	29	29
Sonstige Vermögenstransfers	128	149	196	144	143	138	143	150
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-143	-26	-19	-51	-25	4	40	93

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.2 Noch: Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

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

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.3 Private Haushalte

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

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

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.4 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

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

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

Quellen: EZB und Eurostat.

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

3.5 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

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

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

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

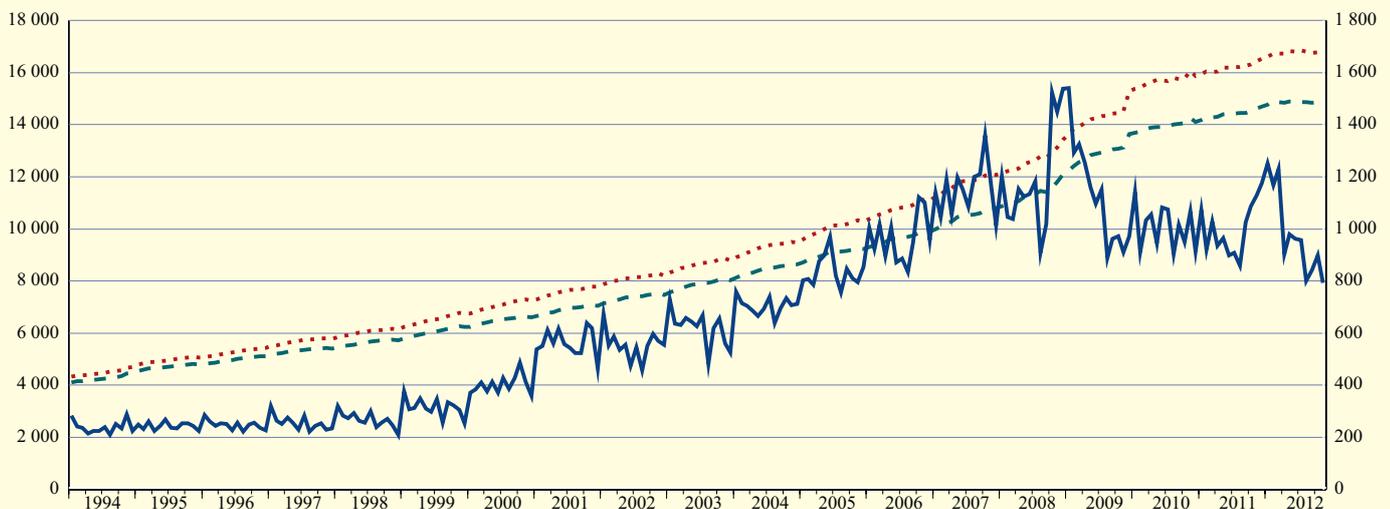
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	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 Nov.	16 790,9	1 064,5	85,5	14 625,3	1 017,4	92,6	16 440,4	1 128,5	100,8	2,4	31,9	3,3
2011 Dez.	16 849,1	1 127,6	58,2	14 682,8	1 085,2	57,5	16 524,7	1 176,4	56,0	3,9	144,9	4,6
2012 Jan.	16 946,1	1 192,3	97,1	14 772,3	1 120,8	89,7	16 597,6	1 250,4	82,3	3,8	62,2	5,1
2012 Febr.	17 132,1	1 137,0	186,5	14 916,3	1 050,0	144,4	16 740,2	1 168,2	161,0	4,2	96,6	5,7
2012 März	17 180,4	1 237,3	143,3	14 864,8	1 094,3	42,7	16 729,6	1 229,1	79,2	4,7	81,6	5,9
2012 April	17 134,4	839,1	-35,3	14 845,8	801,2	-8,4	16 730,1	904,6	-1,9	4,4	-8,4	5,0
2012 Mai	17 174,7	918,0	41,8	14 887,1	866,6	42,6	16 833,3	980,2	59,6	4,0	-2,0	4,6
2012 Juni	17 180,8	932,7	6,5	14 885,2	871,5	-1,2	16 802,0	961,6	-18,4	3,7	13,5	3,0
2012 Juli	17 115,4	890,9	-5,0	14 876,5	832,8	-8,3	16 853,8	957,1	29,0	4,0	56,5	2,9
2012 Aug.	17 095,5	751,5	-22,9	14 865,3	708,1	-13,7	16 800,0	800,1	-36,9	3,6	-6,5	1,6
2012 Sept.	17 081,7	809,7	-4,6	14 846,6	757,2	-9,7	16 752,6	842,6	-23,2	3,4	33,1	1,0
2012 Okt.	.	.	.	14 860,3	775,8	17,8	16 779,0	898,6	37,5	3,2	26,9	1,5
2012 Nov.	.	.	.	14 892,6	678,2	30,0	16 827,2	793,0	49,4	2,9	-23,8	1,2
Langfristig												
2011 Nov.	15 326,5	212,0	70,9	13 241,4	192,8	81,6	14 836,9	213,4	92,0	3,2	25,6	3,4
2011 Dez.	15 374,7	238,2	47,1	13 304,0	228,9	61,6	14 925,9	246,6	63,4	4,0	107,8	4,3
2012 Jan.	15 460,1	347,9	85,8	13 366,9	303,7	63,4	14 970,2	332,7	52,1	3,9	69,4	4,9
2012 Febr.	15 630,7	366,7	170,1	13 503,3	310,1	135,9	15 100,1	340,8	145,7	4,2	86,8	5,6
2012 März	15 666,0	388,6	130,8	13 460,7	280,9	52,1	15 083,2	331,5	75,6	4,6	76,0	6,0
2012 April	15 632,7	188,7	-22,6	13 438,9	175,0	-11,2	15 084,1	206,5	1,5	4,1	-8,3	4,9
2012 Mai	15 682,2	232,0	49,4	13 488,6	208,6	49,4	15 191,9	244,4	68,3	4,0	15,3	4,7
2012 Juni	15 716,7	278,7	35,4	13 526,5	246,3	39,0	15 200,9	262,1	20,6	3,8	13,9	3,4
2012 Juli	15 639,0	265,1	-20,2	13 498,5	233,1	-27,9	15 221,6	271,8	0,3	3,9	38,5	3,0
2012 Aug.	15 628,2	145,9	-13,1	13 490,6	126,8	-9,8	15 184,1	142,0	-22,4	3,8	19,3	2,1
2012 Sept.	15 646,8	256,6	26,5	13 508,7	225,0	26,1	15 187,2	250,9	24,2	4,0	82,0	2,1
2012 Okt.	.	.	.	13 539,0	212,2	33,1	15 225,7	249,1	48,0	3,9	45,2	2,9
2012 Nov.	.	.	.	13 587,0	194,1	47,8	15 283,9	222,3	61,3	3,6	-7,1	2,6

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

(in Mrd €)

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



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

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

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

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

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz 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	15 874	5 243	3 287	854	5 936	554	1 008	625	80	69	206	29
2011	16 525	5 527	3 285	872	6 217	624	1 000	609	98	62	191	39
2011 Q4	16 525	5 527	3 285	872	6 217	624	1 131	714	138	70	172	36
2012 Q1	16 730	5 629	3 317	905	6 209	670	1 216	765	108	71	223	49
Q2	16 802	5 592	3 291	937	6 285	697	949	584	81	71	183	30
Q3	16 753	5 561	3 225	969	6 299	698	867	538	63	63	177	26
2012 Aug.	16 800	5 633	3 239	952	6 275	702	800	534	50	54	140	21
Sept.	16 753	5 561	3 225	969	6 299	698	843	480	65	71	199	28
Okt.	16 779	5 532	3 250	979	6 316	701	899	530	69	70	200	29
Nov.	16 827	5 514	3 265	984	6 368	696	793	459	55	58	194	28
Kurzfristig												
2010	1 544	572	120	70	728	54	759	534	34	57	115	19
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2011 Q4	1 599	702	106	79	634	77	888	629	76	60	94	28
2012 Q1	1 646	711	122	83	641	91	881	609	63	55	125	29
Q2	1 601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
Q3	1 565	667	106	89	626	77	645	455	24	48	100	17
2012 Aug.	1 616	702	114	96	622	82	658	472	24	46	101	15
Sept.	1 565	667	106	89	626	77	592	408	22	44	98	19
Okt.	1 553	652	106	87	627	81	649	452	26	50	100	20
Nov.	1 543	638	108	84	641	72	571	393	19	43	100	15
Langfristig²⁾												
2010	14 329	4 671	3 167	785	5 207	499	249	91	47	12	90	9
2011	14 926	4 824	3 178	793	5 583	547	252	98	51	9	84	10
2011 Q4	14 926	4 824	3 178	793	5 583	547	243	85	62	10	78	8
2012 Q1	15 083	4 918	3 195	822	5 568	580	335	156	45	16	99	20
Q2	15 201	4 914	3 171	841	5 661	614	238	86	48	13	81	10
Q3	15 187	4 894	3 119	881	5 673	622	222	82	38	16	77	8
2012 Aug.	15 184	4 931	3 125	856	5 653	619	142	62	26	8	40	6
Sept.	15 187	4 894	3 119	881	5 673	622	251	72	44	26	100	9
Okt.	15 226	4 880	3 144	892	5 689	620	249	78	43	19	100	9
Nov.	15 284	4 876	3 157	900	5 727	623	222	66	35	15	94	13
Darunter: Festverzinslich												
2010	9 474	2 628	1 099	673	4 697	377	156	50	13	10	77	6
2011	10 016	2 763	1 151	699	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2011 Q4	10 016	2 763	1 151	699	4 994	408	121	40	7	9	61	5
2012 Q1	10 227	2 875	1 199	727	5 004	421	229	103	17	15	83	11
Q2	10 407	2 876	1 245	748	5 101	437	148	42	21	12	68	6
Q3	10 497	2 859	1 279	786	5 132	441	139	37	14	15	68	4
2012 Aug.	10 443	2 880	1 262	761	5 102	439	77	25	6	8	34	4
Sept.	10 497	2 859	1 279	786	5 132	441	189	43	24	26	91	5
Okt.	10 533	2 853	1 312	798	5 129	441	170	46	25	19	74	5
Nov.	10 631	2 848	1 332	804	5 202	446	154	28	23	14	82	8
Darunter: Variabel verzinslich												
2010	4 384	1 762	1 963	106	432	121	78	35	29	1	10	4
2011	4 408	1 791	1 874	90	513	139	85	37	32	1	11	3
2011 Q4	4 408	1 791	1 874	90	513	139	109	38	51	1	15	3
2012 Q1	4 346	1 776	1 836	91	486	156	90	46	25	1	10	8
Q2	4 335	1 771	1 814	89	486	175	77	38	25	1	9	4
Q3	4 242	1 771	1 736	90	466	179	72	41	23	1	4	4
2012 Aug.	4 294	1 784	1 757	91	483	179	55	32	19	0	2	2
Sept.	4 242	1 771	1 736	90	466	179	52	25	19	0	4	4
Okt.	4 246	1 764	1 731	91	483	177	69	27	16	0	22	4
Nov.	4 203	1 767	1 724	93	443	176	55	32	10	1	7	5

Quelle: EZB.

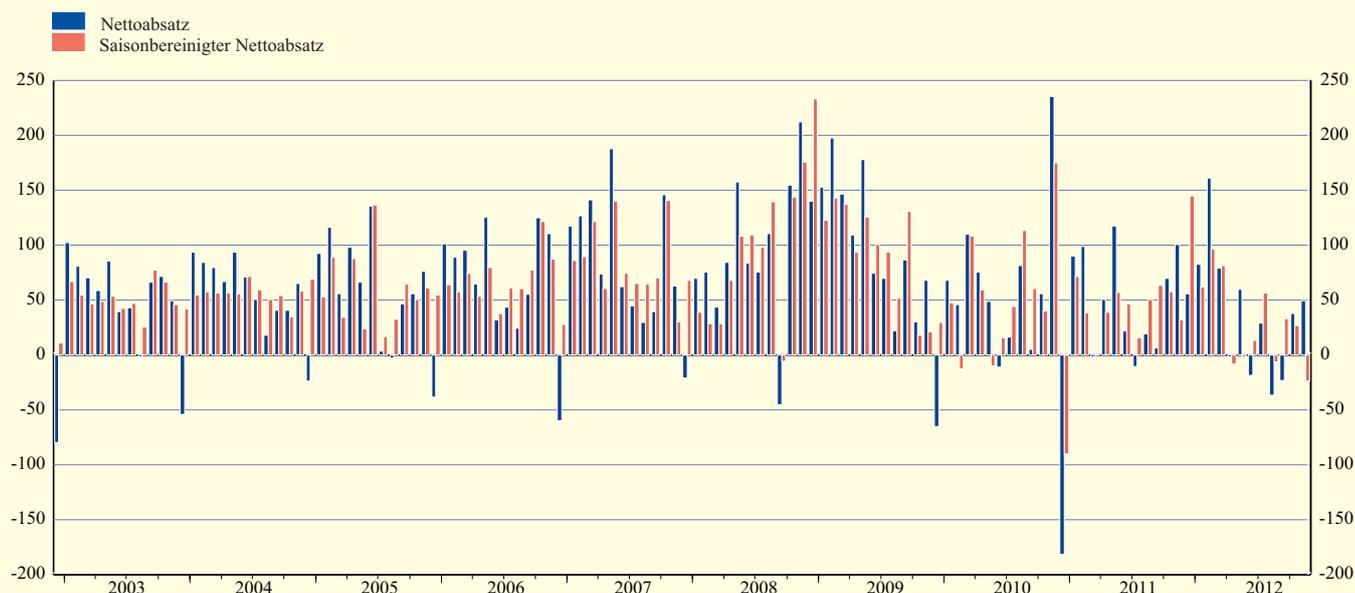
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der 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	45,7	-1,3	4,9	5,0	31,8	5,3	-	-	-	-	-	-
2011	51,5	22,6	-3,6	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2011 Q4	75,6	29,7	20,2	3,3	17,6	4,9	78,1	40,8	-2,0	6,8	31,3	1,2
2012 Q1	107,5	38,0	12,1	11,8	29,6	15,9	80,1	16,5	22,2	9,4	15,7	16,3
Q2	13,1	-19,8	-5,8	10,2	27,8	0,7	1,1	-14,4	-8,4	7,8	13,4	2,7
Q3	-10,4	-4,7	-21,4	10,7	4,3	0,7	27,7	0,2	-7,4	11,9	20,7	2,3
2012 Aug.	-36,9	1,0	-42,1	5,3	1,8	-2,8	-6,5	-1,3	-30,3	12,4	11,1	1,6
Sept.	-23,2	-53,7	-11,0	18,1	25,5	-2,2	33,1	-38,4	19,5	18,5	35,6	-2,1
Okt.	37,5	-20,1	27,2	10,9	17,7	1,8	26,9	-4,9	8,2	9,8	19,7	-6,0
Nov.	49,4	-18,5	15,4	5,3	52,3	-5,2	-23,8	-21,9	-16,3	5,2	14,1	-4,9
	Langfristig											
2010	54,1	1,8	2,2	5,3	41,3	3,5	-	-	-	-	-	-
2011	47,4	12,0	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2011 Q4	75,2	0,7	21,6	5,5	43,8	3,6	66,7	13,7	0,2	6,8	42,7	3,3
2012 Q1	91,1	35,0	7,0	10,5	27,5	11,1	77,4	20,6	17,8	10,0	19,2	9,8
Q2	30,1	-7,6	-5,3	5,7	33,6	3,8	7,0	-13,2	-7,1	3,2	21,5	2,7
Q3	0,7	-1,9	-16,8	13,3	3,4	2,7	46,6	4,8	-5,0	15,1	26,3	5,5
2012 Aug.	-22,4	0,8	-40,0	5,8	9,9	1,1	19,3	7,9	-27,1	12,1	23,9	2,6
Sept.	24,2	-21,3	-3,6	25,0	21,2	3,0	82,0	-8,9	22,3	23,7	39,6	5,2
Okt.	48,0	-6,7	27,5	12,5	17,3	-2,7	45,2	5,2	10,3	12,3	20,7	-3,4
Nov.	61,3	-2,2	13,3	8,3	38,3	3,5	-7,1	6,6	-20,0	7,8	-4,5	3,0

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.

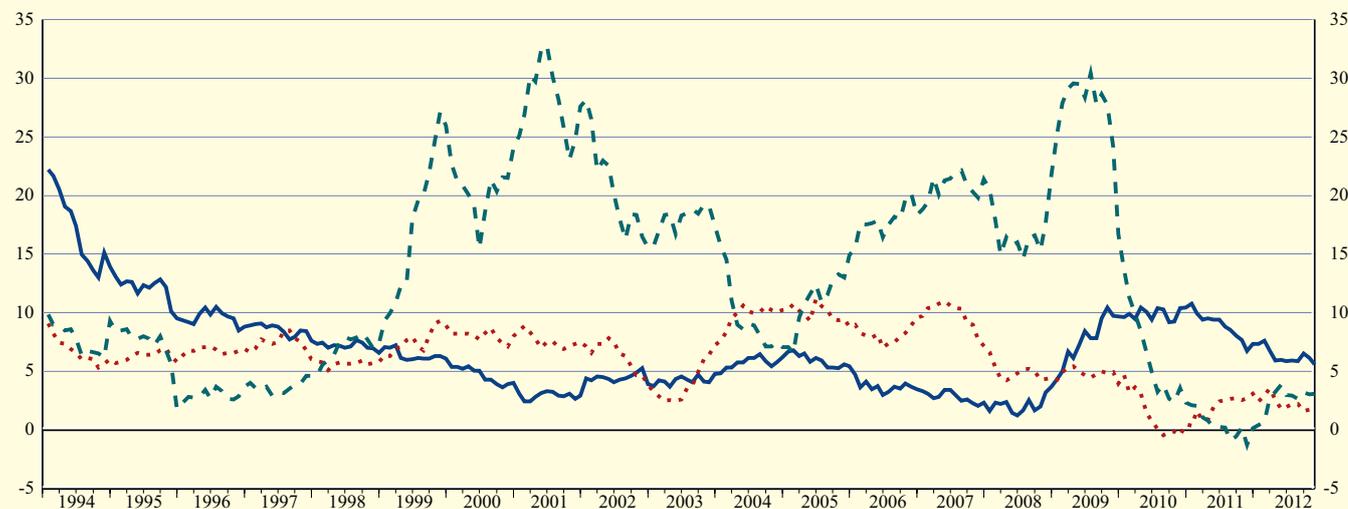
4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien¹⁾ (Veränderung in %)

	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 Nov.	2,4	3,1	-2,4	5,2	3,0	13,6	3,3	3,6	0,2	6,8	3,6	11,2
Dez.	3,9	5,2	-1,3	5,5	4,7	12,1	4,6	6,7	0,5	9,3	4,1	4,8
2012 Jan.	3,8	4,3	-1,3	6,4	4,8	15,4	5,1	6,8	0,9	9,5	4,5	14,3
Febr.	4,2	4,5	-0,7	7,1	4,8	19,8	5,7	6,9	2,8	9,5	4,6	16,2
März	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,8	11,7	4,6	17,8
April	4,4	4,1	2,5	9,6	3,7	15,7	5,0	4,7	4,4	11,8	3,5	18,5
Mai	4,0	2,9	3,1	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,2	11,4	4,0	14,1
Juni	3,7	3,4	1,5	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,6	12,1	2,8	19,2
Juli	4,0	4,1	1,2	10,4	3,4	14,8	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
Aug.	3,6	3,6	0,6	10,9	3,3	12,5	1,6	0,5	-1,6	12,3	2,1	9,0
Sept.	3,4	2,4	0,5	12,5	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,8	13,4	3,3	4,4
Okt.	3,2	2,0	0,3	12,6	3,8	10,8	1,5	-0,6	-3,7	13,4	4,2	3,6
Nov.	2,9	1,1	0,5	12,3	3,9	8,0	1,2	0,0	-5,0	13,3	3,8	2,3
	Langfristig											
2011 Nov.	3,2	2,7	-2,5	4,0	6,4	10,0	3,4	2,1	0,7	5,0	5,2	9,2
Dez.	4,0	3,1	-0,9	4,5	7,2	9,4	4,3	3,0	1,2	7,4	6,4	7,2
2012 Jan.	3,9	2,4	-0,8	5,8	7,0	11,1	4,9	3,2	1,6	9,1	7,1	10,3
Febr.	4,2	2,9	-0,7	6,5	7,0	13,5	5,6	4,2	2,8	9,8	7,1	14,4
März	4,6	3,5	1,5	7,6	6,3	12,7	6,0	4,3	3,5	13,5	6,9	15,2
April	4,1	2,6	2,3	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,5	10,9	5,5	14,4
Mai	4,0	1,8	3,0	7,1	5,5	10,6	4,7	1,5	5,4	9,3	5,9	11,9
Juni	3,8	1,9	1,6	8,8	5,4	10,7	3,4	0,9	2,1	10,2	4,4	14,2
Juli	3,9	2,2	1,3	9,7	5,3	12,1	3,0	1,2	1,0	10,3	3,6	13,8
Aug.	3,8	2,2	0,7	10,7	5,3	11,5	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
Sept.	4,0	1,6	0,6	13,5	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,3	13,6	5,2	8,5
Okt.	3,9	1,7	0,3	13,9	5,7	10,7	2,9	0,4	-2,8	16,9	5,9	7,0
Nov.	3,6	1,6	0,4	13,9	5,2	9,6	2,6	1,7	-4,4	18,8	4,6	7,3

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

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



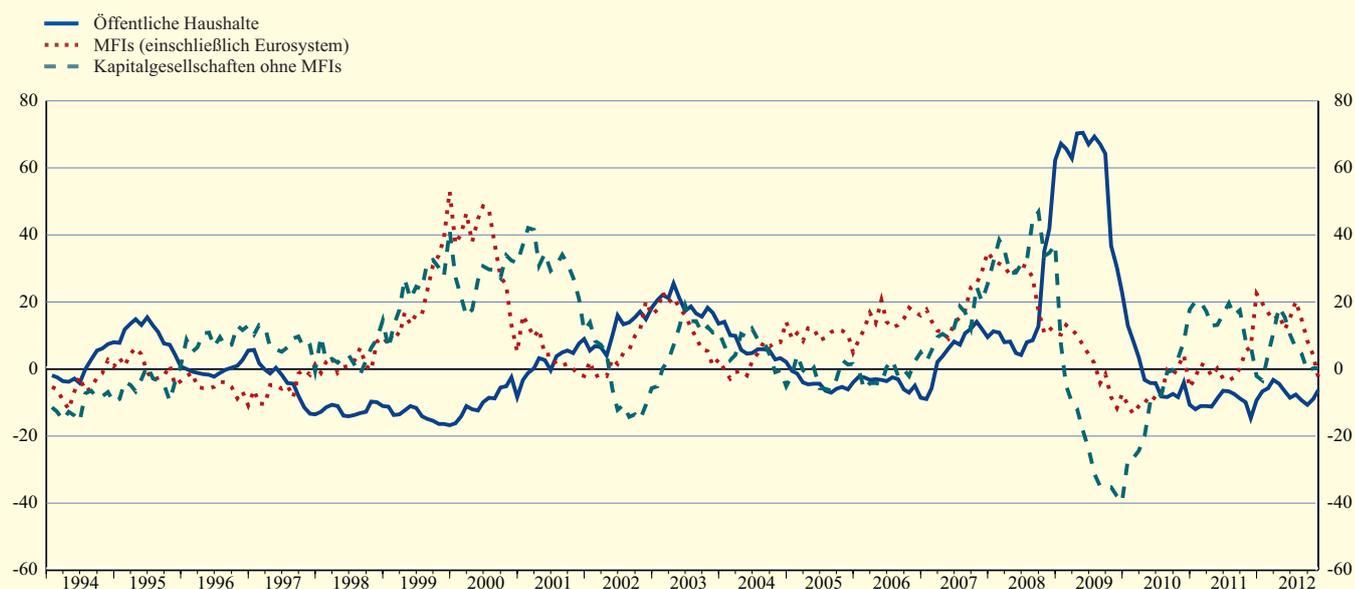
Quelle: EZB.

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	-0,5	-3,9	0,9	-2,0	6,4	27,5
2011	6,3	4,8	3,4	6,3	7,8	7,7	-0,7	-1,2	-5,7	-2,0	22,3	16,1
2011 Q4	5,5	5,4	2,6	4,6	6,1	8,1	-1,1	-0,1	-7,4	-2,6	21,0	13,9
2012 Q1	5,7	5,3	2,1	6,7	6,4	9,0	-0,1	0,7	-5,5	-0,9	15,3	21,5
Q2	5,2	4,9	1,9	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,3	8,1	25,9
Q3	5,0	4,0	1,3	11,1	5,5	7,0	0,0	-0,1	-3,5	0,5	6,6	25,5
2012 Juni	4,7	4,0	1,4	9,5	5,2	6,1	0,6	-0,5	-2,1	-1,7	9,0	24,9
Juli	4,8	4,3	1,2	10,1	5,0	7,0	0,4	-0,3	-3,1	0,8	9,2	27,1
Aug.	5,1	4,1	1,0	11,2	5,6	6,9	-0,2	0,3	-4,0	1,0	5,3	25,0
Sept.	5,6	3,4	1,8	14,3	6,4	7,7	-1,2	-0,3	-4,8	1,3	1,6	24,0
Okt.	5,7	3,6	3,4	15,0	6,0	6,5	-2,2	-0,2	-7,4	-0,9	2,8	22,9
Nov.	6,0	3,6	4,9	15,2	6,2	6,8	-3,8	-0,2	-8,3	-1,6	-6,4	17,6
	Euro											
2010	9,0	5,5	7,4	20,1	10,0	8,3	-0,2	-3,3	0,7	-2,5	5,9	26,2
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,2	-0,3	0,2	-6,3	-2,9	22,2	15,3
2011 Q4	5,7	5,1	2,6	4,8	6,4	8,6	-0,7	1,4	-8,1	-3,6	20,8	12,3
2012 Q1	6,1	5,6	2,5	6,6	6,6	9,8	0,6	2,7	-6,1	-2,1	15,0	20,2
Q2	5,5	5,4	1,6	8,6	5,7	6,6	0,7	2,2	-4,2	-2,5	7,9	25,3
Q3	5,3	4,9	0,8	11,4	5,5	6,4	0,2	2,7	-5,8	0,4	6,3	25,5
2012 Juni	5,1	4,8	1,3	9,8	5,3	5,7	1,0	2,3	-4,1	-1,9	8,9	25,1
Juli	5,0	5,2	0,6	10,4	5,0	6,5	0,6	2,6	-5,5	0,9	8,8	27,1
Aug.	5,3	5,0	0,2	11,4	5,7	6,2	0,0	3,2	-6,4	1,1	5,0	24,8
Sept.	6,0	4,2	1,6	15,2	6,5	7,1	-1,0	2,1	-6,7	0,7	1,2	24,2
Okt.	5,9	4,1	3,1	16,0	6,0	6,0	-2,3	2,1	-9,7	-1,5	2,5	23,5
Nov.	6,1	3,8	4,0	16,8	6,3	6,3	-3,9	1,9	-10,3	-1,5	-7,2	17,6

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)

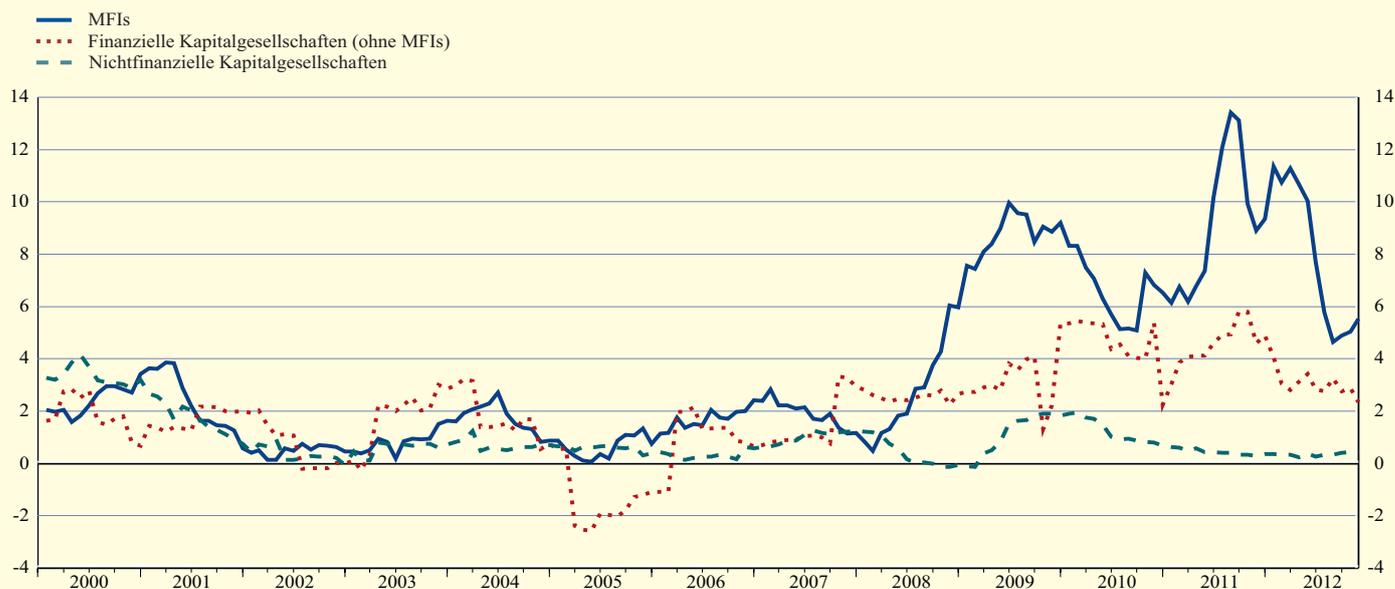
1. Umlauf und Jahreswachstumsraten

(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 Nov.	4 397,4	104,4	1,8	437,5	6,8	316,6	5,4	3 643,3	0,8
Dez.	4 579,9	104,4	1,4	458,1	6,5	334,0	2,3	3 787,7	0,7
2011 Jan.	4 743,8	104,6	1,4	513,9	6,1	365,9	3,0	3 864,0	0,6
Febr.	4 829,9	104,7	1,5	534,6	6,7	379,0	3,9	3 916,2	0,6
März	4 751,8	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3 897,2	0,5
April	4 875,3	105,0	1,5	497,3	6,8	371,6	4,1	4 006,5	0,6
Mai	4 760,2	105,0	1,5	475,8	7,4	356,3	4,1	3 928,1	0,4
Juni	4 705,1	105,5	1,7	491,5	10,2	350,6	4,6	3 863,0	0,4
Juli	4 487,5	105,7	1,9	458,6	12,1	325,6	4,9	3 703,3	0,4
Aug.	3 959,8	105,9	2,1	382,9	13,4	281,7	4,9	3 295,2	0,4
Sept.	3 733,0	105,9	2,0	350,5	13,1	264,4	5,8	3 118,1	0,3
Okt.	4 026,1	105,9	1,7	360,5	9,9	288,0	5,8	3 377,6	0,3
Nov.	3 875,2	106,0	1,5	329,8	8,9	271,6	4,6	3 273,8	0,3
Dez.	3 887,8	106,1	1,6	339,3	9,3	270,8	4,9	3 277,7	0,4
2012 Jan.	4 100,7	106,3	1,7	375,5	11,4	298,1	4,0	3 427,1	0,4
Febr.	4 266,8	106,3	1,5	394,7	10,7	311,3	3,1	3 560,8	0,3
März	4 250,8	106,4	1,5	373,1	11,3	311,1	2,8	3 566,6	0,3
April	4 078,0	106,5	1,4	327,3	10,7	292,0	3,1	3 458,7	0,2
Mai	3 772,0	106,5	1,5	280,9	10,0	260,2	3,4	3 230,9	0,4
Juni	3 935,1	106,6	1,1	317,7	7,7	280,3	2,8	3 337,2	0,3
Juli	4 061,8	106,8	1,0	309,9	5,8	287,5	2,7	3 464,4	0,3
Aug.	4 184,9	106,8	0,9	349,7	4,6	304,7	3,3	3 530,6	0,3
Sept.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
Okt.	4 319,2	107,0	1,0	383,6	5,0	329,9	2,9	3 605,7	0,4
Nov.	4 407,2	107,0	1,0	395,7	5,5	338,2	2,4	3 673,2	0,4

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)

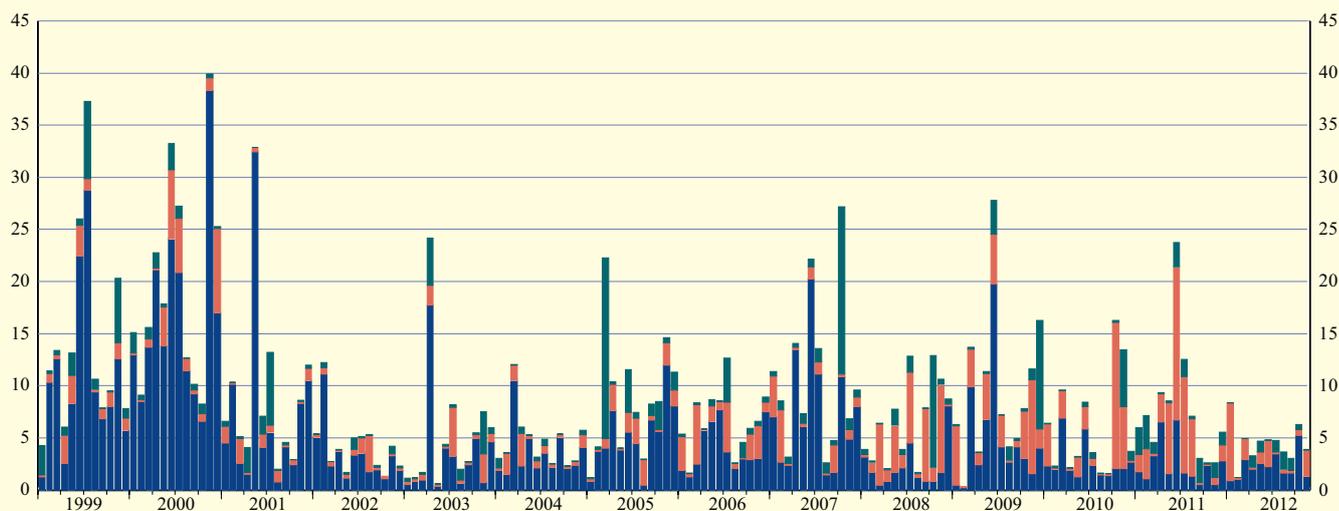
2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	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 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	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
Mai	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
Juni	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
Dez.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
Febr.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
März	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
April	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
Mai	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
Juni	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
Juli	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
Sept.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,5
Nov.	3,9	2,0	1,8	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	1,9	-0,6

A20 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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

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



Quelle: EZB.

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

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen privater Haushalte						Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte
	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ²⁾		Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit			
		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2012 Jan.	0,53	2,94	3,49	3,15	1,81	1,96	0,61	1,36	2,95	2,92	1,23
Febr.	0,52	2,90	3,38	3,16	1,81	1,96	0,59	1,26	2,96	3,01	1,05
März	0,51	2,88	3,04	3,03	1,79	1,95	0,58	1,31	2,75	2,98	0,97
April	0,49	2,82	2,93	2,84	1,76	1,95	0,55	1,16	2,70	3,07	1,28
Mai	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,91	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
Juni	0,47	2,72	2,73	2,63	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
Juli	0,45	2,80	2,89	2,61	1,70	1,85	0,48	1,14	2,01	2,53	1,26
Aug.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
Sept.	0,42	2,80	2,83	2,42	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
Okt.	0,41	2,74	2,56	2,49	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,71	2,58	2,25	1,60	1,59	0,42	1,08	1,91	2,16	1,53

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

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

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehung- 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	
2012 Jan.	4,63	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.	4,58	4,86	5,25	4,74	5,02	4,65	4,41	2,50	3,76	3,36	3,89	3,77	3,64
März	4,60	4,81	5,17	4,66	5,00	4,63	4,32	2,39	3,43	3,06	3,09	3,37	3,57
April	4,46	4,96	5,09	4,61	4,85	4,57	4,39	2,39	3,52	3,43	3,40	3,51	3,59
Mai	4,42	4,82	5,11	4,60	4,84	4,49	4,20	2,37	3,75	3,41	3,48	3,60	3,51
Juni	4,39	4,81	5,03	4,58	4,76	4,41	4,16	2,44	3,20	3,44	3,03	3,34	3,22
Juli	4,29	4,86	5,17	4,58	4,56	4,13	4,12	2,23	3,31	3,62	3,13	3,19	3,50
Aug.	4,20	4,84	4,95	4,31	4,50	3,92	3,88	2,05	2,96	3,08	3,21	3,16	3,01
Sept.	4,18	4,69	4,75	4,26	4,45	3,88	3,93	2,15	2,57	2,92	2,73	2,95	3,06
Okt.	4,21	4,74	4,89	4,29	4,31	3,79	3,94	2,12	2,91	3,30	3,00	2,93	3,20
Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
Dez.	4,18	4,66	4,46	4,21	4,24	3,68	3,51	2,17	2,78	3,20	2,41	2,71	3,01

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 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)

4. Einlagenzinsen (Bestände)

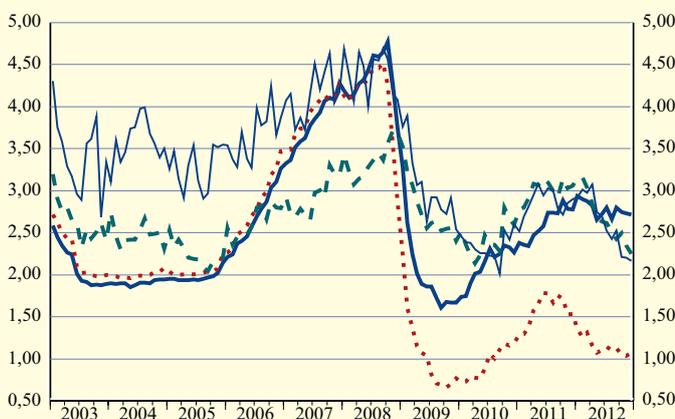
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 Jan.	0,53	2,76	2,78	1,81	1,96	0,61	2,14	3,16	2,46
Febr.	0,52	2,79	2,80	1,81	1,96	0,59	2,13	3,20	2,62
März	0,51	2,81	2,81	1,79	1,95	0,58	2,05	3,13	2,58
April	0,49	2,78	2,82	1,76	1,95	0,55	2,00	3,09	2,57
Mai	0,48	2,76	2,80	1,74	1,91	0,54	1,96	3,06	2,39
Juni	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
Juli	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,48	1,89	3,04	2,47
Aug.	0,44	2,70	2,77	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
Sept.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55
Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
Dez.	0,39	2,64	2,73	1,60	1,59	0,42	1,80	2,90	2,64

5. Kreditzinsen (Bestände)

	Kredite an private Haushalte						Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Wohnungsbaukredite nach Laufzeiten			Konsumentenkredite und sonstige Kredite nach Laufzeiten			Nach Laufzeiten		
	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2012 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	4,15	3,66	3,60
April	3,93	3,64	3,80	7,97	6,31	5,20	4,05	3,61	3,54
Mai	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
Juni	3,86	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
Juli	3,78	3,54	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
Aug.	3,73	3,51	3,67	7,77	6,22	5,05	3,81	3,41	3,36
Sept.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
Okt.	3,65	3,45	3,61	7,75	6,25	4,97	3,76	3,29	3,26
Nov.	3,53	3,42	3,60	7,59	6,23	4,95	3,72	3,30	3,25
Dez.	3,49	3,39	3,56	7,59	6,18	4,91	3,71	3,27	3,22

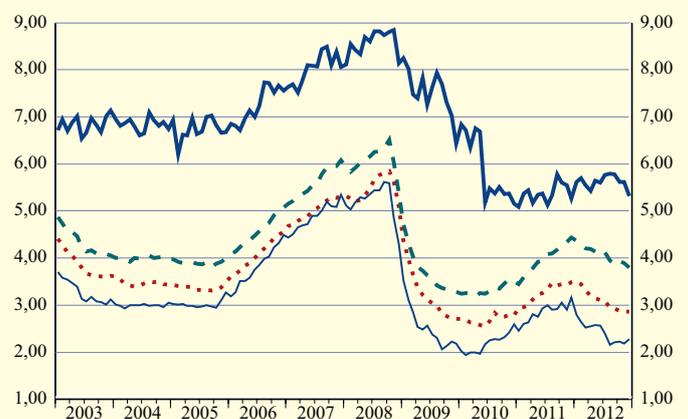
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

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



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

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



Quelle: EZB.

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

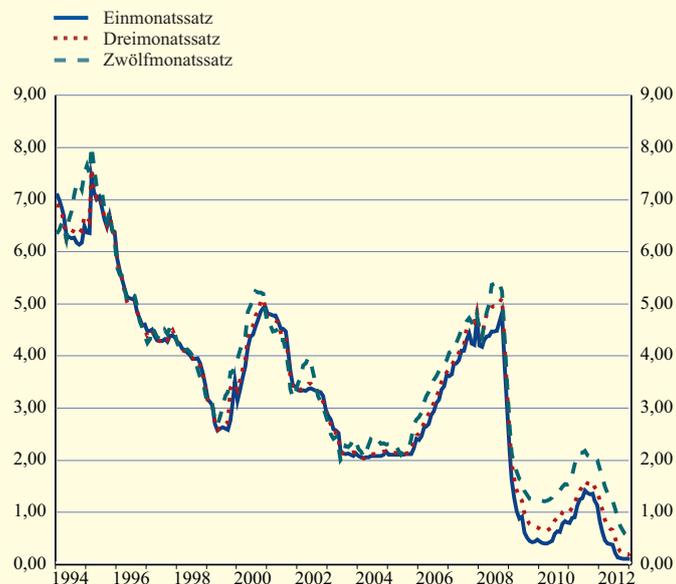
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmontagsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
2010	0,44	0,57	0,81	1,08	1,35	0,34	0,23
2011	0,87	1,18	1,39	1,64	2,01	0,34	0,19
2012	0,23	0,33	0,58	0,83	1,11	0,43	0,19
2011 Q4	0,79	1,24	1,50	1,72	2,05	0,48	0,20
2012 Q1	0,37	0,64	1,04	1,34	1,67	0,51	0,20
Q2	0,34	0,39	0,69	0,98	1,28	0,47	0,20
Q3	0,13	0,16	0,36	0,63	0,90	0,43	0,19
Q4	0,08	0,11	0,20	0,37	0,60	0,32	0,19
2012 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
Sept.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
Dez.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17

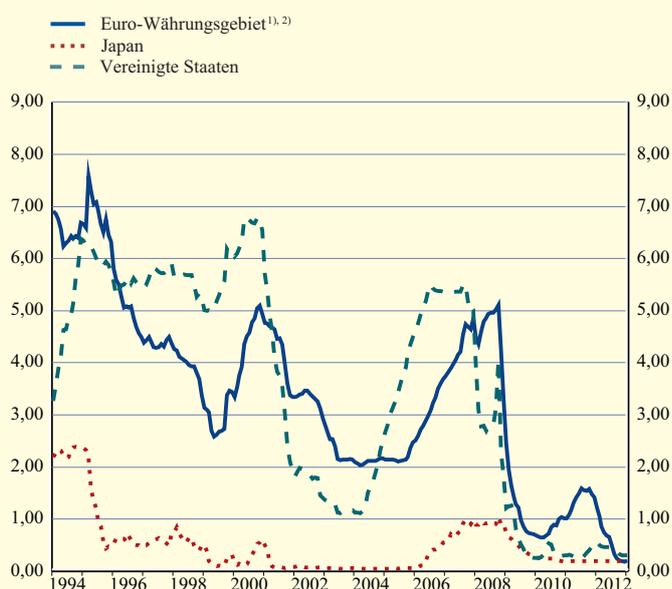
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



A24 Dreimonats-Geldmarktsätze

(Monatsdurchschnitte; in % p. a.)



Quelle: EZB.

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

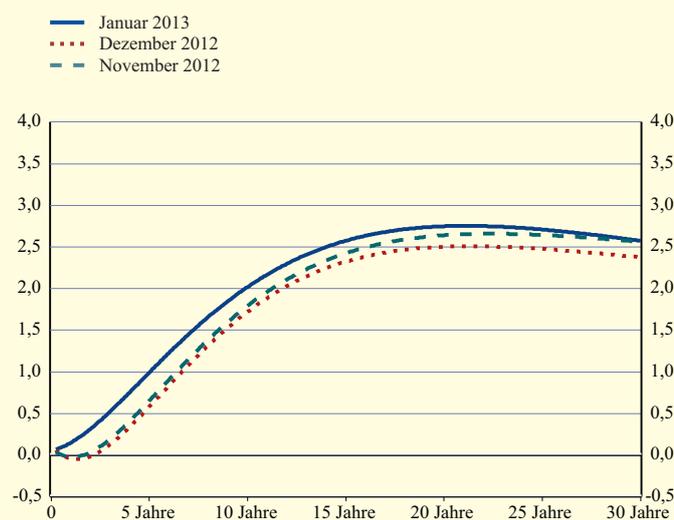
4.7 Zinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets¹⁾

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

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

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.

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

2) Die Daten umfassen Staatsanleihen des Euro-Währungsgebiets mit einem AAA-Rating.

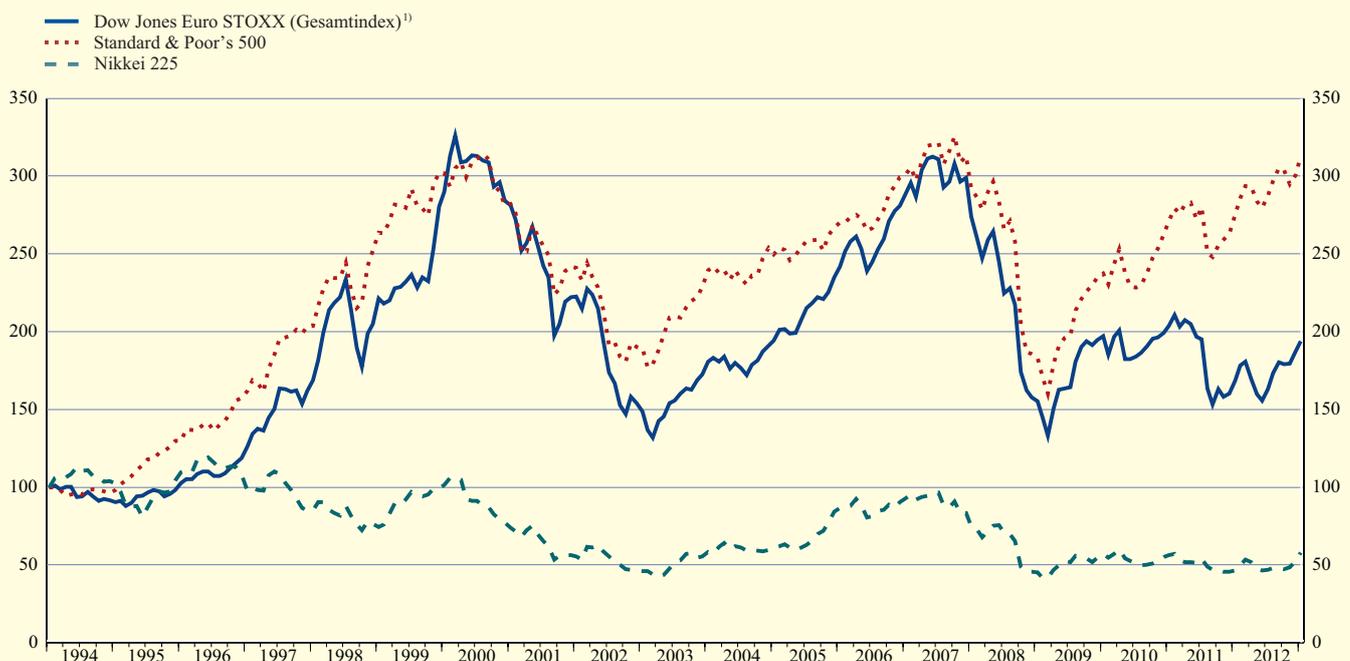
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation	Gesundheitswesen	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2010	265,5	2 779,3	463,1	166,2	323,4	307,2	182,8	337,6	224,1	344,9	389,6	408,4	1 140,0	10 006,5
2011	256,0	2 611,0	493,4	158,1	351,2	311,6	152,6	349,4	222,5	301,7	358,4	432,7	1 267,6	9 425,4
2012	239,7	2 411,9	503,7	151,9	385,7	307,2	122,1	330,2	219,2	235,9	268,5	523,3	1 379,4	9 102,6
2011 Q4	222,4	2 277,8	427,1	142,1	327,1	295,5	117,2	296,6	201,8	256,5	320,3	432,4	1 225,7	8 580,6
2012 Q1	243,7	2 473,6	499,1	150,3	372,3	324,6	129,7	333,3	221,7	253,7	300,6	480,6	1 348,8	9 295,3
Q2	224,0	2 226,2	472,5	140,8	370,7	285,3	108,2	311,6	207,4	223,4	261,9	493,2	1 349,7	9 026,5
Q3	238,7	2 400,9	505,9	152,7	392,3	307,8	117,2	327,7	215,9	234,0	265,6	548,5	1 400,9	8 886,4
Q4	252,0	2 543,3	536,8	163,6	407,4	310,5	133,0	347,7	231,6	232,0	245,4	570,7	1 418,1	9 208,6
2012 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
Sept.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9
Dez.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9

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	Industrienerzeugnisse 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	
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	
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,6	
2011 Q4	114,1	2,9	2,0	3,7	1,9	0,7	1,0	0,7	0,7	1,5	0,3	2,9	3,5	
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,7	0,2	4,1	0,5	2,6	3,4	
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,7	0,6	0,6	0,8	0,4	1,0	0,5	2,3	3,4	
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,0	1,2	0,5	2,4	3,9	
Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,4	-0,1	0,2	2,1	3,9	
2012 Aug.	115,6	2,6	1,7	3,2	1,8	0,4	0,2	0,6	0,0	2,4	0,2	2,4	3,9	
Sept.	116,4	2,6	1,6	3,2	1,7	0,2	0,1	0,4	0,2	1,1	0,0	2,4	4,1	
Okt.	116,7	2,5	1,6	3,0	1,7	0,1	0,4	0,7	0,1	-0,5	0,1	2,3	3,9	
Nov.	116,5	2,2	1,6	2,6	1,6	-0,1	0,2	0,2	0,2	-1,4	0,0	2,0	3,9	
Dez.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,2	0,2	0,5	0,1	-0,5	0,3	2,0	3,9	
2013 Jan. ³⁾	115,7	2,0	.	.	1,7	.	.	.	.	1,3	.	.	.

	Waren						Dienstleistungen						
	Nahrungsmittel (einschließlich alkoholischer Getränke und Tabakwaren)			Industrienerzeugnisse			Wohnungsdienstleistungen	Verkehr	Nachrichtenübermittlung	Freizeitdienstleistungen und Dienstleistungen aus dem persönlichen Bereich	Sonstige Dienstleistungen		
	Zusammen	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Zusammen	Industrienerzeugnisse ohne Energie	Energie						Wohnungsmieten	
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	
2009	0,7	1,1	0,2	-1,7	0,6	-8,1	2,0	1,8	2,9	-1,0	2,1	2,1	
2010	1,1	0,9	1,3	2,2	0,5	7,4	1,8	1,5	2,3	-0,8	1,0	1,5	
2011	2,7	3,3	1,8	3,7	0,8	11,9	1,8	1,4	2,9	-1,3	2,0	2,1	
2012	3,1	3,1	3,0	3,0	1,2	7,6	1,8	1,5	2,9	-3,2	2,2	2,0	
2011 Q4	3,3	4,2	1,8	3,9	1,2	11,5	1,7	1,4	3,0	-1,8	2,2	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	
Q3	3,0	2,7	3,4	3,2	1,3	8,0	1,9	1,5	3,0	-3,1	2,2	1,9	
Q4	3,1	2,4	4,3	2,5	1,1	6,3	1,8	1,5	3,1	-3,8	2,1	1,9	
2012 Aug.	3,0	2,7	3,5	3,3	1,1	8,9	1,9	1,6	3,3	-3,1	2,2	1,9	
Sept.	2,9	2,5	3,7	3,4	1,2	9,1	1,8	1,5	2,8	-3,3	2,2	1,8	
Okt.	3,1	2,4	4,3	3,0	1,1	8,0	1,9	1,5	3,1	-3,5	2,0	2,1	
Nov.	3,0	2,4	4,1	2,4	1,1	5,7	1,9	1,5	2,8	-4,1	2,1	1,8	
Dez.	3,2	2,4	4,4	2,2	1,0	5,2	1,8	1,4	3,4	-3,8	2,3	1,7	
2013 Jan. ³⁾	3,2	.	.	.	0,8	3,9	.	.	.	.	.	.

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Diese experimentellen Daten liefern nur einen Näherungswert der Preisadministrierung, da Änderungen der administrierten Preise nicht vollständig von anderen Einflüssen getrennt werden können. Eine Erläuterung der bei der Erstellung dieses Indikators verwendeten Methodik findet sich auf der Website von Eurostat unter <http://ep.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Die Schätzung basiert auf vorläufigen nationalen Veröffentlichungen, die üblicherweise rund 95 % des Euro-Währungsgebiets abdecken, sowie auf Frühdaten zu den Energiepreisen.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	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
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	1,0
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
2012	121,5	2,6	2,1	1,3	0,8	1,0	2,3	1,8	2,4	6,6	.	.
2011 Q4	119,3	5,1	4,5	2,9	3,4	1,5	3,3	2,5	3,4	11,4	2,8	-0,3
2012 Q1	121,0	3,7	3,0	1,7	1,2	1,2	2,9	2,3	3,0	9,6	1,8	-0,8
Q2	121,1	2,2	1,6	1,1	0,4	1,2	2,0	1,9	2,0	5,9	1,6	-1,6
Q3	121,7	2,4	1,9	1,0	0,3	0,9	2,1	1,6	2,2	6,5	1,2	-2,6
Q4	122,0	2,3	1,9	1,5	1,4	0,9	2,2	1,2	2,4	4,6	.	.
2012 Juli	120,9	1,7	1,1	0,7	-0,2	1,0	1,9	1,8	2,0	4,5	-	-
Aug.	122,0	2,7	2,2	1,0	0,2	0,8	2,2	1,7	2,2	8,1	-	-
Sept.	122,2	2,7	2,3	1,2	0,7	0,8	2,3	1,3	2,4	7,0	-	-
Okt.	122,3	2,6	2,3	1,5	1,2	0,8	2,3	1,3	2,4	5,9	-	-
Nov.	122,0	2,1	1,7	1,5	1,4	0,9	2,1	1,1	2,3	4,1	-	-
Dez.	121,8	2,1	1,6	1,6	1,6	0,9	2,2	1,0	2,3	3,7	-	-

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		
2009	44,6	-18,5	-8,9	-23,1	-18,0	-11,4	-22,8	107,2	0,9	-0,1	-0,4	2,1	-0,3	-3,5	-6,3
2010	60,7	44,6	21,4	57,9	42,1	27,1	54,5	108,1	0,8	1,5	1,7	0,7	0,8	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,0	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	.	.	.	.	.	.	.	.
2011 Q4	80,7	-2,5	3,6	-5,2	-1,7	4,3	-6,0	109,8	1,3	2,1	2,5	1,1	1,9	2,7	4,6
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,2	1,7	2,4	1,1	1,7	1,9	3,1
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,5	1,2	1,6	2,0	0,9	1,2	1,4	2,2
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	111,0	1,3	1,5	2,0	0,9	1,0	1,6	2,3
Q4	84,4	4,4	5,9	3,7	7,0	10,2	4,5	.	.	.	.	.	.	.	.
2012 Aug.	90,5	6,5	11,6	3,9	8,6	16,3	2,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Sept.	87,9	4,6	8,1	2,9	7,7	14,2	2,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Okt.	85,6	5,7	8,1	4,6	7,9	11,7	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	84,8	5,2	6,8	4,4	8,0	11,8	4,9	-	-	-	-	-	-	-	-
Dez.	82,8	2,5	3,0	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 Jan.	84,2	-3,8	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-

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	4,1	-7,6	3,7	-0,9	-0,1	0,3	3,3	0,9	0,8	1,9
2011	110,3	1,0	-2,5	0,0	0,6	0,8	3,1	0,7	4,1	2,9	0,7	1,1
2011 Q4	111,2	1,6	-2,2	2,4	-1,4	1,5	3,8	-0,7	3,8	3,5	0,8	0,9
2012 Q1	111,5	1,6	-1,3	2,8	0,8	1,5	4,2	1,6	1,4	2,1	0,6	1,2
Q2	111,9	1,3	0,5	3,0	0,3	0,8	4,5	0,2	0,7	1,9	-0,1	0,9
Q3	112,2	1,7	1,8	3,3	0,9	1,1	5,0	0,3	0,5	2,3	0,4	2,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2010	111,6	1,7	2,1	3,8	2,1	1,9	2,8	1,7	3,1	0,9	0,9	1,3
2011	114,1	2,2	1,8	3,0	3,9	1,8	2,4	1,0	2,4	2,8	1,4	1,4
2011 Q4	115,1	2,2	2,0	2,3	4,5	2,1	2,3	-0,1	1,7	3,4	1,9	2,0
2012 Q1	115,7	2,0	1,8	2,2	3,2	1,8	2,5	2,0	2,2	2,5	1,4	2,0
Q2	115,9	1,6	1,4	2,8	3,0	1,3	1,9	0,9	0,2	2,0	0,7	1,0
Q3	116,4	1,8	1,4	3,0	3,6	1,4	2,1	1,1	0,6	2,0	1,0	1,8
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2010	102,2	2,5	-1,9	12,3	-1,5	2,8	2,8	1,5	-0,2	0,0	0,1	-0,6
2011	103,4	1,2	4,4	3,0	3,3	1,0	-0,6	0,3	-1,6	-0,1	0,7	0,3
2011 Q4	103,5	0,7	4,3	-0,1	6,0	0,5	-1,5	0,6	-2,1	0,0	1,1	1,1
2012 Q1	103,8	0,4	3,1	-0,6	2,4	0,3	-1,7	0,4	0,8	0,5	0,8	0,8
Q2	103,6	0,3	0,9	-0,3	2,7	0,5	-2,4	0,7	-0,5	0,1	0,9	0,1
Q3	103,7	0,1	-0,3	-0,3	2,7	0,3	-2,7	0,7	0,0	-0,3	0,7	-0,7
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2010	113,6	1,2	0,9	1,1	2,5	1,6	2,2	1,2	2,3	0,1	0,8	1,3
2011	116,0	2,1	0,1	2,3	4,3	2,0	2,4	0,8	1,8	2,6	1,4	1,7
2011 Q4	117,2	2,4	-0,2	2,7	5,5	2,4	2,2	-0,2	2,8	3,1	1,7	2,5
2012 Q1	117,6	2,6	4,3	2,3	4,6	2,9	3,1	2,5	4,9	3,1	1,4	3,1
Q2	118,8	2,4	3,4	2,8	4,9	2,8	2,2	1,6	3,8	2,3	0,7	2,9
Q3	119,5	2,8	3,4	4,7	5,8	2,8	2,5	1,8	4,2	2,6	1,0	2,8
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2010	104,2	2,0	-2,1	9,5	-1,5	2,5	2,3	0,9	-1,2	-0,6	0,0	-0,3
2011	105,5	1,3	4,5	2,4	3,5	1,3	-0,6	0,2	-2,2	-0,2	0,7	0,7
2011 Q4	105,8	0,9	3,9	0,2	6,6	1,0	-1,5	0,6	-1,6	-0,2	0,9	1,5
2012 Q1	106,2	1,1	3,6	-0,4	4,0	1,3	-1,1	0,9	2,8	1,0	0,9	1,8
Q2	106,6	1,1	1,4	-0,2	4,8	1,7	-2,2	1,3	1,1	0,7	0,9	2,1
Q3	106,8	1,0	0,2	1,3	4,9	1,2	-2,7	1,2	1,9	0,4	0,7	0,6

5. Arbeitskostenindizes ³⁾

	Insgesamt (Index: 2008 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Für ausgewählte Wirtschaftszweige			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste ⁴⁾
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Gewichte in % (2008)	100,0	100,0	75,2	24,8	32,4	9,0	58,6	
2010	104,2	1,5	1,3	2,2	1,1	1,7	1,9	1,7
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,5	2,5	2,0
2011 Q4	112,9	2,2	2,1	2,6	3,3	3,0	2,5	2,0
2012 Q1	100,3	1,6	1,7	1,4	1,3	1,5	1,8	2,0
Q2	112,2	1,9	2,1	1,4	2,8	2,2	2,2	2,2
Q3	106,0	2,0	2,0	1,7	3,2	2,5	2,0	2,2

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

- 1) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen.
- 2) BIP insgesamt und Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen (Volumen) je Arbeitseinsatz (Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden).
- 3) Indizes der Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.
- 4) Experimentelle Daten (weitere Einzelheiten finden sich unter www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html).

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>									
2008	9 241,6	9 156,0	5 206,4	1 899,1	1 989,2	61,3	85,6	3 884,9	3 799,3
2009	8 922,3	8 804,0	5 134,2	1 988,2	1 730,7	-49,1	118,3	3 285,4	3 167,1
2010	9 176,4	9 053,9	5 269,1	2 017,1	1 743,0	24,8	122,4	3 769,5	3 647,1
2011	9 421,0	9 285,1	5 407,4	2 030,8	1 804,9	41,9	136,0	4 149,9	4 013,9
2011 Q3	2 363,8	2 326,6	1 356,2	507,8	451,7	10,9	37,2	1 046,9	1 009,8
Q4	2 360,7	2 313,9	1 357,7	508,7	450,6	-3,0	46,8	1 049,8	1 003,0
2012 Q1	2 368,1	2 319,7	1 362,1	511,8	446,5	-0,8	48,4	1 063,7	1 015,3
Q2	2 370,3	2 309,9	1 359,3	511,0	438,5	1,1	60,4	1 079,8	1 019,4
Q3	2 379,1	2 308,7	1 364,1	512,1	437,2	-4,9	70,4	1 095,6	1 025,2
<i>In % des BIP</i>									
2011	100,0	98,6	57,4	21,6	19,2	0,4	1,4	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2011 Q3	0,1	-0,3	0,2	-0,3	-0,3	-	-	1,4	0,5
Q4	-0,3	-0,9	-0,5	0,0	-0,5	-	-	0,0	-1,4
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,3	0,1	-1,4	-	-	0,5	-0,3
Q2	-0,2	-0,6	-0,5	-0,1	-1,7	-	-	1,6	0,6
Q3	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,6	-	-	0,9	0,3
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2008	0,4	0,3	0,4	2,3	-1,4	-	-	1,1	0,9
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	0,9	0,7	-0,1	-	-	11,2	9,6
2011	1,4	0,5	0,1	-0,1	1,5	-	-	6,3	4,2
2011 Q3	1,3	0,4	0,2	-0,4	0,7	-	-	5,7	3,6
Q4	0,6	-0,7	-0,8	-0,4	0,8	-	-	3,6	0,5
2012 Q1	-0,1	-1,6	-1,1	-0,1	-2,5	-	-	2,4	-1,1
Q2	-0,5	-2,3	-1,1	-0,2	-3,9	-	-	3,5	-0,6
Q3	-0,6	-2,3	-1,4	-0,1	-4,2	-	-	3,0	-0,7
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2011 Q3	0,1	-0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,3	0,4	-	-
Q4	-0,3	-0,9	-0,3	0,0	-0,1	-0,5	0,6	-	-
2012 Q1	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,3	0,0	0,3	-	-
Q2	-0,2	-0,6	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,5	-	-
Q3	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,3	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2008	0,4	0,3	0,3	0,5	-0,3	-0,1	0,1	-	-
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,5	0,2	0,0	0,6	0,7	-	-
2011	1,4	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2011 Q3	1,3	0,4	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,9	-	-
Q4	0,6	-0,7	-0,5	-0,1	0,2	-0,3	1,3	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,6	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,5	-	-
Q2	-0,5	-2,2	-0,6	-0,1	-0,7	-0,8	1,8	-	-
Q3	-0,6	-2,3	-0,8	0,0	-0,8	-0,6	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	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2008	8 296,1	141,5	1 643,9	562,4	1 590,1	367,0	392,3	930,7	857,5	1 520,8	289,9	945,6
2009	8 028,4	123,9	1 461,5	531,6	1 537,7	369,8	421,4	901,9	803,9	1 581,7	295,0	893,9
2010	8 234,8	135,9	1 568,7	500,6	1 580,9	369,7	436,9	915,0	816,1	1 611,1	299,9	941,6
2011	8 447,1	143,1	1 637,3	506,0	1 632,1	370,5	433,2	945,6	842,4	1 631,7	305,4	973,9
2011 Q3	2 119,1	35,5	411,4	126,1	409,9	92,9	108,6	237,6	211,6	409,0	76,5	244,7
Q4	2 118,8	35,9	407,0	126,9	411,3	92,4	108,2	238,2	212,5	409,1	77,3	241,9
2012 Q1	2 124,4	37,2	408,0	126,1	410,6	91,8	108,6	238,5	213,5	412,2	77,9	243,7
Q2	2 126,5	37,2	409,7	125,3	410,7	90,5	107,5	240,4	213,7	414,1	77,5	243,8
Q3	2 133,5	37,5	411,2	124,9	414,1	89,6	106,1	241,8	215,2	414,4	78,6	245,6
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2011	100,0	1,7	19,4	6,0	19,3	4,4	5,1	11,2	10,0	19,3	3,6	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2011 Q3	0,2	0,0	0,1	-0,6	0,2	0,4	0,5	0,1	0,2	0,2	0,6	-0,5
Q4	-0,3	0,0	-1,6	-0,1	-0,2	0,2	-0,3	0,3	-0,1	0,2	0,6	-1,0
2012 Q1	0,0	0,7	0,1	-1,0	-0,1	-0,8	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,3	0,1
Q2	-0,1	-0,7	-0,1	-0,9	-0,2	-0,6	-0,4	0,2	-0,1	0,4	-0,8	-0,7
Q3	-0,1	-1,1	-0,2	-0,8	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,1	0,3	0,1
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2008	0,6	2,2	-2,3	-1,1	0,7	3,3	1,7	1,2	1,5	2,0	1,7	-1,3
2009	-4,4	1,3	-13,2	-8,0	-4,5	1,5	0,5	0,5	-7,6	1,3	-0,3	-4,2
2010	2,1	-3,0	9,1	-5,4	2,2	1,5	0,7	-0,5	1,7	1,1	0,3	1,0
2011	1,6	2,1	3,4	-0,8	1,7	1,2	0,1	1,3	2,5	0,7	0,5	0,4
2011 Q3	1,5	2,6	3,4	-1,3	1,2	1,3	1,2	1,3	2,2	0,8	0,7	-0,4
Q4	0,9	1,7	0,1	0,7	0,8	0,8	0,7	1,5	1,8	0,9	1,1	-1,6
2012 Q1	0,0	1,4	-1,1	-2,8	0,0	0,0	-0,2	1,4	0,7	0,7	1,1	-1,0
Q2	-0,3	0,0	-1,4	-2,6	-0,3	-0,7	-0,3	0,9	0,0	0,7	0,6	-2,1
Q3	-0,5	-1,1	-1,7	-2,7	-0,5	-1,3	-0,9	0,8	0,2	0,4	0,4	-1,5
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2011 Q3	0,2	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	0,0	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	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	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2008	0,6	0,0	-0,4	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,1	-
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,1	-0,8	0,2	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,7	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,6	0,0	0,6	0,0	0,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
2011 Q3	1,5	0,0	0,6	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	-
Q4	0,9	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012 Q1	0,0	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-
Q3	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe								Baugewerbe	
	Gewichte in % (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	-7,9
2010	4,1	97,1	7,3	7,7	7,7	10,0	9,2	3,0	2,7	3,1	3,8	-8,1
2011	2,4	100,4	3,4	4,5	4,6	4,1	8,6	0,5	0,6	0,5	-4,4	-1,0
2011 Q4	0,0	99,4	-0,3	0,9	0,9	-0,4	3,7	-0,7	-3,0	-0,4	-7,6	2,1
2012 Q1	-2,6	99,0	-1,7	-1,5	-1,4	-3,1	1,8	-3,0	-5,0	-2,7	-3,4	-7,0
Q2	-3,1	98,4	-2,3	-2,7	-2,7	-3,9	-1,0	-3,0	-5,3	-2,7	1,4	-6,3
Q3	-2,8	98,7	-2,2	-2,3	-2,1	-4,0	-0,8	-2,3	-5,2	-1,9	0,4	-4,8
2012 Juni	-2,3	98,4	-1,9	-2,3	-2,0	-3,6	-0,6	-2,2	-2,3	-2,2	2,1	-3,0
Juli	-3,4	98,9	-2,6	-2,6	-2,8	-3,9	-1,3	-3,4	-9,3	-2,6	0,6	-6,0
Aug.	-1,4	99,7	-1,2	-1,2	-1,3	-3,6	0,3	-0,2	-2,3	0,0	0,2	-1,7
Sept.	-2,9	97,5	-2,7	-2,9	-2,0	-4,5	-1,1	-3,0	-3,0	-3,0	0,3	-4,7
Okt.	-3,2	96,5	-3,3	-3,6	-3,1	-4,3	-4,2	-2,8	-6,4	-2,3	1,5	-3,3
Nov.	-3,9	96,2	-3,7	-4,2	-3,4	-4,8	-4,4	-3,6	-7,7	-3,0	0,5	-4,7
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2012 Juni	-0,2	-	-0,4	-0,6	-0,8	-0,5	-1,2	-0,4	0,4	-0,7	1,9	-0,3
Juli	0,3	-	0,5	0,9	0,7	0,1	2,2	-0,5	-0,2	-0,5	-1,4	0,5
Aug.	1,1	-	0,8	0,8	1,5	0,2	1,3	2,1	2,7	1,6	0,7	0,7
Sept.	-2,2	-	-2,3	-2,6	-3,1	-2,0	-3,0	-2,6	-3,5	-2,8	-0,2	-1,7
Okt.	-0,9	-	-1,0	-1,0	-1,0	-0,6	-2,9	0,5	-3,8	1,2	-0,3	0,0
Nov.	-0,2	-	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0,7	-1,4	-1,1	-1,2	-1,6	-0,4

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							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					
Gewichte in % (2005)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	102,8	17,7	105,2	10,1	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
2012	.	.	.	.	0,2	99,3	-1,7	-1,4	-1,4	.	.	-5,1	744	-11,0
2012 Q1	108,2	-3,9	115,1	1,1	1,3	100,3	-1,0	-0,9	-0,4	-0,6	-2,0	-5,5	773	-11,4
Q2	.	.	113,9	-0,8	0,2	99,5	-1,6	-1,5	-1,2	-5,6	-1,8	-4,7	769	-6,8
Q3	.	.	114,6	-0,8	0,7	99,4	-1,2	-1,0	-0,8	-0,6	-2,0	-4,4	721	-12,7
Q4	.	.	.	.	-1,3	97,9	-2,8	-2,1	-3,0	.	.	-5,7	711	-14,2
2012 Aug.	.	.	116,6	1,0	1,3	99,6	-0,7	-0,4	-0,8	-1,3	-2,0	-4,3	739	-9,8
Sept.	.	.	113,1	-1,2	0,4	98,9	-1,7	-1,4	-0,9	2,9	-2,0	-6,2	723	-12,2
Okt.	.	.	112,7	-1,1	-1,3	98,2	-2,9	-2,4	-2,5	-3,7	-5,3	-6,6	695	-15,1
Nov.	.	.	111,7	-2,9	-0,7	98,1	-1,9	-1,8	-2,0	-2,3	-3,2	-4,6	702	-15,1
Dez.	.	.	.	.	-1,7	97,3	-3,4	-2,1	-4,2	.	.	-5,9	736	-12,0
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2012 Aug.	-	-	-	2,3	0,3	-	-0,2	0,2	0,1	-0,5	0,5	-1,5	-	5,1
Sept.	-	-	-	-3,0	-0,5	-	-0,7	-0,3	-1,4	-0,1	-1,0	-2,3	-	-2,1
Okt.	-	-	-	-0,4	-0,7	-	-0,7	-0,6	-0,7	-1,9	-1,8	-0,1	-	-3,8
Nov.	-	-	-	-0,9	-0,1	-	-0,1	-0,4	-0,1	0,6	0,5	1,2	-	1,0
Dez.	-	-	-	-	-0,8	-	-0,8	-0,8	-1,0	.	.	0,3	-	4,9

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
2009	80,8	-28,7	-56,7	14,7	-14,7	70,8	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,1	-4,7	-24,4	0,8	11,2	76,9	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	101,7	0,2	-6,5	2,2	9,3	80,5	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,1	-12,1	-24,9	7,0	-4,5	78,3	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2011 Q4	94,3	-6,9	-14,2	6,9	0,5	79,9	-20,5	-9,6	-28,3	33,7	-10,6
2012 Q1	94,9	-6,4	-15,3	6,1	2,2	79,9	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
Q2	91,9	-10,9	-22,5	6,7	-3,5	78,9	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
Q3	87,2	-15,4	-29,1	8,2	-8,9	77,5	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	86,5	-15,8	-32,7	6,9	-7,8	77,0	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2012 Aug.	86,9	-15,3	-29,1	8,3	-8,6	-	-24,4	-11,7	-30,8	42,8	-12,4
Sept.	86,0	-15,9	-30,3	7,1	-10,4	-	-25,7	-13,4	-32,6	43,0	-14,0
Okt.	85,2	-18,2	-34,9	8,6	-11,3	76,9	-25,5	-12,8	-31,8	44,2	-13,2
Nov.	86,6	-14,9	-31,9	6,2	-6,8	-	-26,7	-13,8	-31,8	46,9	-14,2
Dez.	87,8	-14,2	-31,4	6,0	-5,3	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 Jan.	89,2	-13,9	-32,0	5,0	-4,9	77,2	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4

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

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

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

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

1. Beschäftigung

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

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

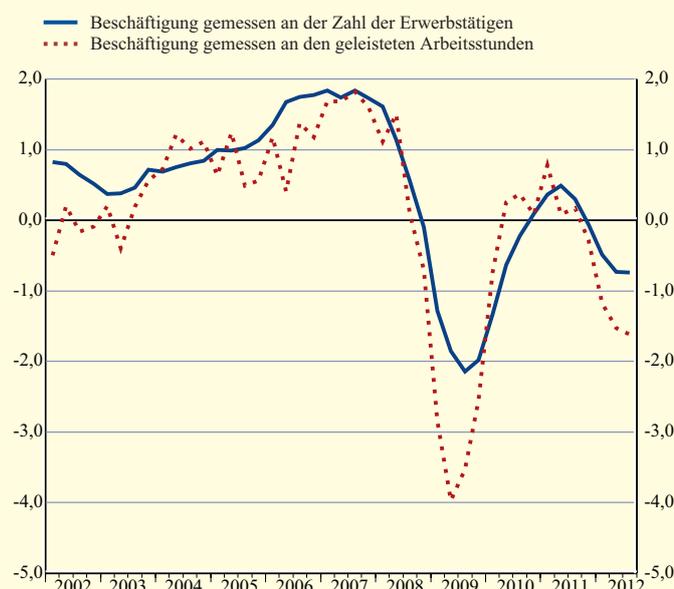
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

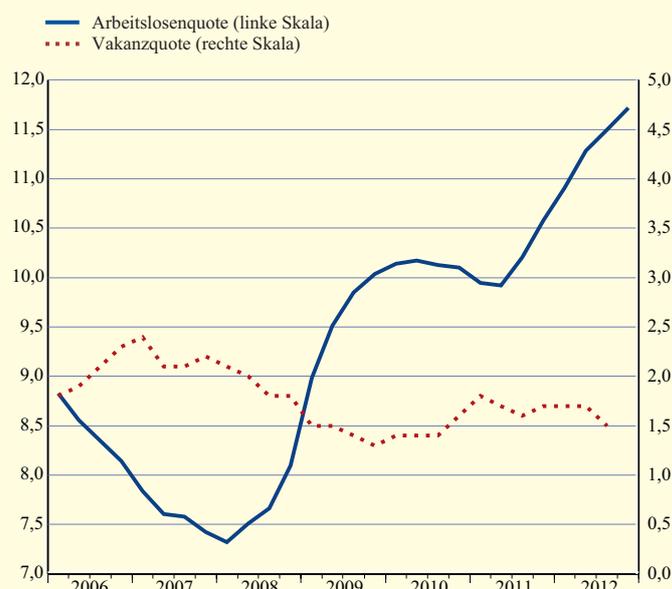
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,058	9,6	11,769	8,4	3,290	20,3	8,149	9,4	6,910	9,8	1,4
2010	15,936	10,1	12,658	8,9	3,278	20,9	8,599	10,0	7,337	10,3	1,5
2011	16,034	10,2	12,828	9,0	3,206	20,8	8,549	9,9	7,485	10,5	1,7
2012	18,050	11,4	14,553	10,1	3,497	23,1	9,703	11,2	8,348	11,5	.
2011 Q4	16,750	10,6	13,455	9,4	3,295	21,5	8,955	10,4	7,796	10,8	1,7
2012 Q1	17,285	10,9	13,904	9,7	3,381	22,2	9,245	10,7	8,040	11,2	1,7
Q2	17,927	11,3	14,468	10,1	3,459	22,9	9,646	11,1	8,281	11,4	1,7
Q3	18,305	11,5	14,783	10,3	3,522	23,4	9,843	11,4	8,462	11,7	1,5
Q4	18,683	11,7	15,058	10,4	3,625	24,0	10,076	11,6	8,607	11,8	.
2012 Juli	18,209	11,4	14,710	10,2	3,499	23,3	9,772	11,3	8,437	11,6	.
Aug.	18,271	11,5	14,765	10,2	3,506	23,3	9,818	11,3	8,453	11,7	.
Sept.	18,435	11,6	14,874	10,3	3,560	23,6	9,940	11,5	8,495	11,7	.
Okt.	18,636	11,7	15,018	10,4	3,617	23,9	10,048	11,6	8,588	11,8	.
Nov.	18,699	11,7	15,065	10,4	3,634	24,0	10,085	11,6	8,614	11,8	.
Dez.	18,715	11,7	15,091	10,5	3,624	24,0	10,095	11,6	8,619	11,8	.

A28 Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

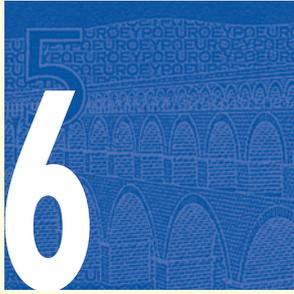


A29 Arbeitslosenquote und Vakanzquote ²⁾



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	8,8	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,4	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	11,6	9,2	2,3	12,8	0,3	15,8	8,3	4,5	2,5	0,3	0,4	40,6
2010	44,8	44,5	11,5	8,9	2,5	12,9	0,3	15,6	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,4	45,1	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben							Vermögens- wirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾		
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers			
													Gezahlt von EU-Institu- tionen	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	48,0	44,1	10,6	5,0	3,3	25,2	22,3	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	44,7
2004	47,4	43,5	10,5	5,0	3,1	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,5	0,1	44,3
2005	47,3	43,4	10,5	5,0	3,0	24,9	22,1	1,7	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,3
2006	46,7	42,8	10,3	5,0	2,9	24,6	21,8	1,6	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,8
2007	46,0	42,2	10,1	5,0	3,0	24,2	21,4	1,6	0,4	3,8	2,6	1,2	0,0	43,1
2008	47,3	43,3	10,3	5,2	3,0	24,8	21,9	1,6	0,4	3,9	2,6	1,3	0,0	44,2
2009	51,3	47,0	11,1	5,7	2,9	27,4	24,3	1,8	0,4	4,3	2,8	1,4	0,0	48,4
2010	51,0	46,6	10,9	5,7	2,8	27,2	24,2	1,8	0,4	4,4	2,5	1,8	0,0	48,1
2011	49,5	46,0	10,6	5,5	3,0	26,9	23,9	1,7	0,4	3,5	2,3	1,2	0,0	46,5

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- sicherung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelt	Vorleis- tungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2003	-3,2	-2,5	-0,5	-0,2	0,1	0,2	20,5	10,6	5,0	5,2	1,9	2,3	8,1	12,4
2004	-2,9	-2,5	-0,4	-0,3	0,2	0,2	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,2	8,1	12,3
2005	-2,5	-2,3	-0,3	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	5,0	5,1	1,9	2,3	8,0	12,4
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,2	1,9	2,3	7,9	12,4
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,0	10,1	5,0	5,1	1,9	2,3	7,7	12,3
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,5	10,3	5,2	5,3	2,0	2,3	8,0	12,6
2009	-6,3	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,3	11,1	5,7	5,8	2,1	2,5	8,6	13,7
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,0	10,9	5,7	5,8	2,1	2,6	8,4	13,5
2011	-4,1	-3,3	-0,7	-0,2	0,0	-1,1	21,6	10,6	5,5	5,8	2,1	2,6	8,2	13,3

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo 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	-7,4	-9,8	-4,5	-3,3	-2,7	0,9	3,2	-4,6	0,5	-0,9	-3,6	-1,9	-2,1	4,4
2009	-5,5	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,4	-6,1	-0,8	-3,9	-5,6	-4,1	-10,2	-6,0	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,9	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,8	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,7	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,1	-13,4	-9,4	-9,4	-5,2	-3,9	-6,3	-0,3	-2,7	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-4,9	-0,6

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

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

6.2 Verschuldung¹⁾
 (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	48,9	40,8	19,6	10,8	10,5	27,2
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,1	19,8	11,3	9,1	29,1
2004	69,6	2,2	12,1	4,8	50,5	38,7	18,9	11,1	8,7	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	18,1	11,3	7,6	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	18,3	9,3	7,3	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,1	8,6	7,0	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	17,8	7,9	7,5	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,3	20,7	9,2	7,5	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,4	22,8	10,4	7,2	44,9
2011	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1	42,7	24,0	10,9	7,9	44,6

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

	Ins- gesamt	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	57,2	6,7	5,2	1,4	7,8	62,8	4,6	14,8	25,8	29,9	69,4	1,1
2006	68,7	55,4	6,5	5,3	1,4	7,3	61,4	4,4	14,3	24,2	30,1	67,9	0,7
2007	66,4	53,5	6,3	5,3	1,4	7,1	59,2	4,3	14,5	23,6	28,2	65,8	0,5
2008	70,2	56,9	6,7	5,3	1,3	10,0	60,2	5,0	17,7	23,5	29,1	69,3	0,9
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,1	67,9	5,0	19,5	27,3	33,2	78,9	1,1
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,4	5,2	21,2	29,3	34,9	84,2	1,1
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,2	20,8	30,4	36,1	85,7	1,6

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

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

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

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

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung			Schuldarten				Gläubiger			
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁵⁾	Sonstige Gläubiger ⁶⁾		
										MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	-0,6	1,0	0,6	2,1	0,5	0,8	0,8	2,7
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	-0,1	0,3	3,0
2005	3,3	3,1	0,3	0,0	0,3	0,6	-0,1	2,6	-0,3	-0,1	0,5	3,7
2006	1,6	1,5	0,1	0,0	0,2	0,2	-0,3	1,5	-0,3	1,1	-1,4	1,9
2007	1,2	1,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	1,2	-0,4	-0,3	-0,3	1,6
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,2	1,1	-0,5	4,1
2009	7,2	7,4	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,2	1,0	4,3
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,1	-0,7	5,2	4,1	2,7	1,5	3,5
2011	4,2	4,0	0,2	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,9	0,7	0,8

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo	Deficit-Debt-Adjustments ⁷⁾										Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ⁸⁾	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Privati- sierungen					Kapital- zufuh- rungen
				Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wert- papiere ⁹⁾	Aktien und sonstige Anteils- rechte									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				
2003	3,1	-3,2	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,0	0,1			
2004	3,2	-2,9	0,2	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1			
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0			
2006	1,6	-1,4	0,2	0,2	0,3	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1			
2007	1,2	-0,7	0,5	0,6	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,1			
2008	5,3	-2,1	3,2	3,0	0,8	0,7	0,7	0,9	-0,1	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0			
2009	7,2	-6,3	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,0	0,1			
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,3			
2011	4,2	-4,1	0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1			

Quelle: EZB.

- Die Daten sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t). Die zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.
- Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- Umfassen insbesondere den Einfluss der Reklassifizierung institutioneller Einheiten und von bestimmten Arten von Schuldenübernahmen.
- Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Finanzderivate).
- Ohne Finanzderivate.

6.4 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis 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 Q3	43,6	43,1	11,8	12,4	15,1	2,3	0,8	0,5	0,3	39,5
2006 Q4	49,1	48,5	14,4	14,1	15,8	2,5	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,2	41,8	10,4	12,8	14,8	2,1	0,9	0,4	0,3	38,3
2007 Q2	45,8	45,3	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
2007 Q3	43,6	43,2	12,3	12,4	14,7	2,3	0,7	0,5	0,3	39,6
2007 Q4	49,3	48,8	14,8	13,8	15,7	2,6	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,3	42,0	10,9	12,3	14,8	2,1	1,1	0,3	0,2	38,2
2008 Q2	45,2	44,9	12,9	12,4	15,1	2,2	1,5	0,4	0,3	40,6
2008 Q3	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
2008 Q4	48,9	48,4	13,9	13,4	16,4	2,7	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 Q1	42,3	42,2	10,4	12,0	15,6	2,3	1,1	0,1	0,2	38,2
2009 Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,4	1,4	0,6	0,5	40,5
2009 Q3	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
2009 Q4	48,8	47,9	13,0	13,6	16,4	2,8	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,1	41,9	10,1	12,2	15,5	2,3	0,9	0,2	0,3	38,0
2010 Q2	45,0	44,5	11,8	12,6	15,4	2,5	1,3	0,4	0,3	40,2
2010 Q3	43,1	42,7	10,9	12,5	15,2	2,5	0,7	0,3	0,3	38,9
2010 Q4	48,7	47,9	13,2	13,4	16,4	2,9	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,9	42,6	10,6	12,4	15,3	2,4	1,0	0,3	0,3	38,7
2011 Q2	45,2	44,8	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
2011 Q3	43,8	43,5	11,4	12,5	15,3	2,6	0,8	0,3	0,3	39,6
2011 Q4	49,4	48,4	13,3	13,4	16,7	2,9	1,0	1,0	0,4	43,9
2012 Q1	43,1	43,0	10,9	12,6	15,3	2,4	0,9	0,1	0,2	39,0
2012 Q2	46,0	45,8	12,6	12,9	15,6	2,5	1,3	0,3	0,3	41,3
2012 Q3	44,3	44,0	12,0	12,5	15,4	2,6	0,7	0,3	0,3	40,2

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungs- saldo	Primär- saldo
	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 Q3	45,4	41,8	9,8	4,8	2,9	24,3	20,9	1,2	3,6	2,6	1,0	-1,8	1,1
2006 Q4	49,6	44,7	10,8	6,1	2,7	25,0	21,3	1,3	4,9	2,7	2,2	-0,4	2,3
2007 Q1	44,8	41,3	9,9	4,3	2,9	24,1	20,7	1,1	3,5	2,3	1,2	-2,6	0,3
2007 Q2	44,9	41,5	10,1	4,6	3,2	23,6	20,6	1,1	3,4	2,5	0,9	0,9	4,1
2007 Q3	44,7	41,1	9,6	4,8	2,9	23,8	20,5	1,1	3,6	2,6	0,9	-1,1	1,9
2007 Q4	49,3	44,8	10,8	6,1	2,8	25,0	21,2	1,5	4,5	2,8	1,7	0,0	2,9
2008 Q1	45,4	41,8	9,9	4,4	3,1	24,5	20,8	1,2	3,6	2,3	1,2	-3,1	0,0
2008 Q2	45,9	42,3	10,3	4,8	3,3	23,9	20,8	1,1	3,6	2,6	1,0	-0,6	2,7
2008 Q3	45,9	42,2	9,8	5,0	3,0	24,3	21,2	1,1	3,7	2,7	1,0	-2,4	0,6
2008 Q4	51,4	46,8	11,2	6,5	2,8	26,2	22,2	1,4	4,6	2,9	1,7	-2,5	0,3
2009 Q1	49,4	45,6	10,7	4,9	2,9	27,0	23,0	1,3	3,8	2,6	1,2	-7,0	-4,1
2009 Q2	50,6	46,4	11,1	5,4	3,0	26,9	23,3	1,3	4,2	2,8	1,3	-5,3	-2,3
2009 Q3	50,2	46,1	10,5	5,6	2,9	27,1	23,5	1,3	4,1	2,8	1,1	-7,2	-4,4
2009 Q4	54,6	49,7	11,8	6,9	2,6	28,4	24,0	1,5	4,9	3,0	1,9	-5,9	-3,3
2010 Q1	50,3	46,5	10,8	4,9	2,8	28,0	23,6	1,4	3,9	2,3	1,5	-8,2	-5,4
2010 Q2	49,4	45,9	11,0	5,3	3,0	26,7	23,2	1,3	3,5	2,5	1,1	-4,4	-1,5
2010 Q3	50,5	45,3	10,2	5,5	2,8	26,8	23,1	1,3	5,2	2,6	2,6	-7,5	-4,7
2010 Q4	53,5	48,7	11,4	6,8	2,8	27,7	23,6	1,5	4,7	2,7	2,0	-4,8	-2,0
2011 Q1	48,5	45,4	10,5	4,8	3,0	27,2	23,1	1,3	3,1	2,1	0,9	-5,7	-2,7
2011 Q2	48,4	45,2	10,6	5,1	3,2	26,2	22,9	1,2	3,2	2,3	0,9	-3,3	-0,1
2011 Q3	48,3	44,9	10,1	5,4	3,0	26,4	23,0	1,2	3,5	2,3	1,1	-4,5	-1,5
2011 Q4	52,6	48,7	11,3	6,7	3,0	27,7	23,6	1,5	3,9	2,5	1,7	-3,2	-0,2
2012 Q1	48,2	45,6	10,3	4,8	3,1	27,4	23,3	1,2	2,6	1,9	0,7	-5,1	-1,9
2012 Q2	49,0	45,7	10,6	5,2	3,2	26,7	23,3	1,1	3,3	2,1	1,2	-2,9	0,3
2012 Q3	48,8	45,1	10,0	5,4	2,9	26,8	23,4	1,1	3,7	2,2	1,4	-4,4	-1,5

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

- 1) 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.
- 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 Schuldarten

	Insgesamt 1	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen 2	Kredite 3	Kurzfristige Wertpapiere 4	Langfristige Wertpapiere 5
2009 Q4	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5
2010 Q1	81,6	2,4	12,9	8,2	58,2
Q2	82,9	2,4	13,5	7,8	59,2
Q3	83,0	2,4	13,4	7,9	59,2
Q4	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2
2011 Q1	86,2	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,1	2,4	15,0	7,5	62,2
Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,5	7,4	62,1
2012 Q1	88,2	2,5	15,8	7,6	62,3
Q2	89,9	2,5	16,7	7,3	63,4
Q3	90,0	2,5	16,5	7,2	63,7

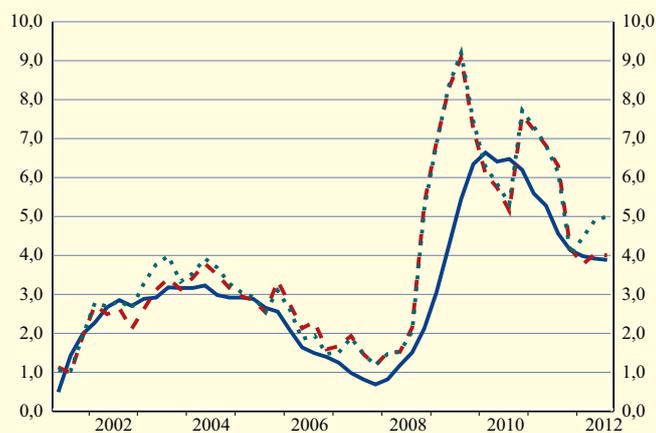
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schuldenstandsänderung 1	Finanzierungs-saldo 2	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Netto-neuverschuldung 11	
			Insgesamt 3	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)				Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen 9	Sonstige 10		
				Zusammen 4	Bargeld und Einlagen 5	Kredite 6	Wertpapiere 7				Aktien und sonstige Anteilsrechte 8
2009 Q4	2,2	-5,9	-3,7	-2,7	-2,9	-0,1	0,1	0,2	-0,2	-0,8	2,4
2010 Q1	8,1	-8,2	-0,1	0,8	0,8	-0,1	-0,3	0,3	-0,4	-0,5	8,5
Q2	7,7	-4,4	3,2	3,3	2,0	1,1	-0,2	0,4	-0,1	0,0	7,8
Q3	2,8	-7,5	-4,7	-2,9	-2,3	-0,6	0,0	0,0	0,0	-1,8	2,8
Q4	11,7	-4,8	6,9	5,7	-0,3	1,6	4,7	-0,3	0,0	1,2	11,7
2011 Q1	6,6	-5,7	1,0	0,8	2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2	0,3	6,8
Q2	6,0	-3,3	2,8	2,6	2,8	0,6	-0,4	-0,5	0,2	0,0	5,8
Q3	0,7	-4,5	-3,7	-3,7	-3,7	-0,4	0,1	0,2	0,6	-0,6	0,2
Q4	3,4	-3,2	0,2	-0,5	-0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,1	0,7	3,3
2012 Q1	4,9	-5,1	-0,2	3,4	4,0	-0,3	-0,3	0,1	-3,7	0,1	8,6
Q2	7,1	-2,9	4,1	3,2	1,6	0,5	0,0	1,1	-0,5	1,5	7,6
Q3	0,6	-4,4	-3,8	-1,9	-2,0	0,2	-0,3	0,3	0,1	-2,0	0,5

A30 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)

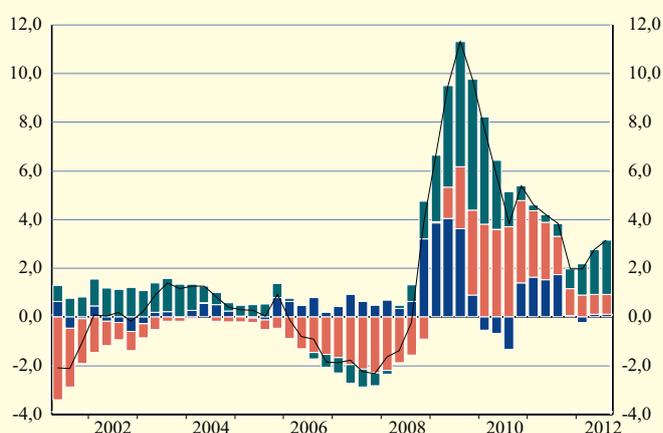
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoneuverschuldung



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 zwischenstaatliche Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise ist konsolidiert.



AUSSENWIRTSCHAFT

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

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- über- tragungen	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- genen			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	-13,3	30,7	44,9	9,0	-97,8	8,3	-5,0	15,1	-67,0	247,3	19,0	-188,7	4,6	-10,1
2010	3,1	18,2	54,3	40,4	-109,8	7,8	10,9	5,5	-95,0	124,1	17,8	-30,8	-10,5	-16,4
2011	12,5	9,2	67,2	43,0	-106,9	11,5	23,9	-45,3	-154,8	274,0	-4,9	-149,5	-10,2	21,4
2011 Q3	6,5	3,6	21,0	12,4	-30,4	2,0	8,5	-11,1	-38,9	39,6	-10,7	-4,8	3,7	2,6
Q4	36,6	15,8	18,7	22,2	-20,0	6,1	42,7	-42,2	-35,7	-34,0	-10,9	45,1	-6,7	-0,5
2012 Q1	-4,6	6,3	15,3	13,0	-39,2	2,0	-2,6	3,6	-3,5	-71,0	-6,7	86,9	-2,1	-1,0
Q2	14,9	25,2	25,4	-10,2	-25,5	1,1	16,0	-20,4	-16,3	94,2	-9,1	-80,3	-9,0	4,4
Q3	41,0	30,5	26,8	13,2	-29,5	3,5	44,5	-55,0	-25,7	-9,3	-0,6	-19,4	-0,1	10,5
2011 Nov.	9,3	5,9	5,0	5,9	-7,5	2,6	11,9	-21,8	-50,5	33,0	-3,8	-0,3	-0,2	10,0
Dez.	23,4	9,0	7,9	9,1	-2,6	1,7	25,1	-21,6	10,9	-51,8	-5,1	29,7	-5,4	-3,4
2012 Jan.	-11,7	-7,6	3,2	2,4	-9,7	0,3	-11,3	19,2	0,3	-39,4	-6,2	65,6	-1,1	-7,9
Febr.	-3,5	3,2	5,0	5,7	-17,4	1,8	-1,8	6,5	5,7	12,1	4,4	-14,1	-1,6	-4,7
März	10,6	10,7	7,1	4,9	-12,1	-0,1	10,5	-22,1	-9,4	-43,7	-4,9	35,4	0,7	11,6
April	2,3	5,3	6,8	-0,6	-9,2	0,2	2,5	-3,8	-3,5	3,2	0,8	-1,3	-3,0	1,3
Mai	-4,8	6,2	8,6	-11,1	-8,5	1,3	-3,5	1,9	8,2	25,6	-7,0	-23,4	-1,5	1,6
Juni	17,4	13,7	10,0	1,5	-7,8	-0,4	17,0	-18,5	-21,0	65,4	-2,8	-55,6	-4,5	1,5
Juli	20,8	14,5	9,3	4,9	-7,8	0,5	21,3	-21,0	-5,8	9,2	-2,3	-22,6	0,5	-0,3
Aug.	8,5	5,6	8,5	4,9	-10,6	1,5	9,9	-9,2	14,7	-18,6	3,5	-7,3	-1,6	-0,7
Sept.	11,8	10,4	9,0	3,4	-11,1	1,5	13,3	-24,8	-34,6	0,1	-1,8	10,5	1,0	11,5
Okt.	11,6	12,5	6,9	2,0	-9,8	1,8	13,4	-12,0	-10,6	45,8	4,0	-48,7	-2,4	-1,5
Nov.	19,8	16,3	5,6	4,0	-6,1	1,6	21,4	-26,1	14,1	12,1	10,2	-61,5	-1,0	4,7
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2012 Nov.	106,2	99,8	87,9	31,1	-112,6	11,7	117,8	-131,6	-31,1	20,1	-7,3	-93,2	-20,1	13,7
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2012 Nov.	1,1	1,1	0,9	0,3	-1,2	0,1	1,2	-1,4	-0,3	0,2	-0,1	-1,0	-0,2	0,1

A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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

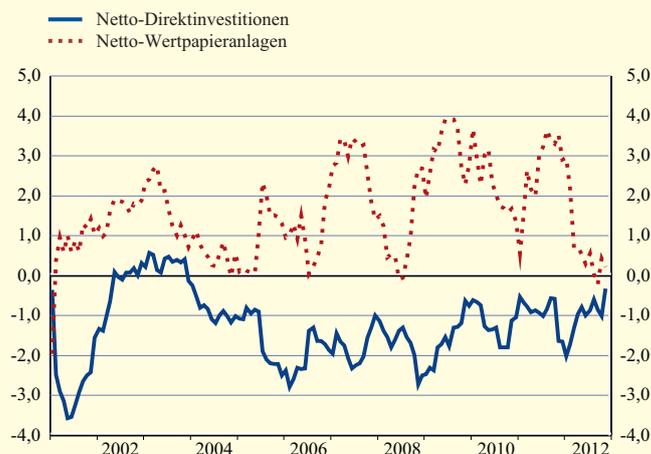


Quelle: EZB.

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

A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

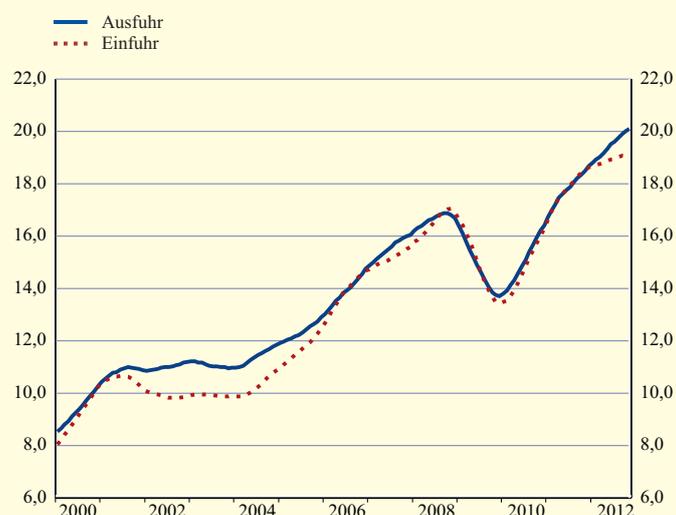
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz										Vermögensübertragungen				
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen					
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Einnahmen	Ausgaben
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2009	2 330,1	2 343,4	-13,3	1 302,6	1 272,0	499,9	455,0	434,3	425,3	93,3	6,4	191,1	27,2	19,5	11,2
2010	2 693,5	2 690,4	3,1	1 566,8	1 548,6	541,7	487,4	498,0	457,6	87,0	6,3	196,8	27,1	20,3	12,5
2011	2 975,0	2 962,5	12,5	1 775,5	1 766,2	576,6	509,4	528,4	485,4	94,5	6,6	201,4	27,8	25,0	13,5
2011 Q3	744,5	738,0	6,5	445,1	441,5	154,1	133,1	128,4	116,0	17,0	1,8	47,4	7,0	5,0	3,0
Q4	785,2	748,6	36,6	463,6	447,8	151,6	133,0	137,6	115,5	32,4	1,6	52,4	7,0	11,3	5,2
2012 Q1	751,3	755,9	-4,6	464,0	457,7	137,1	121,9	124,3	111,3	25,8	1,5	65,0	6,3	4,8	2,8
Q2	788,0	773,1	14,9	479,0	453,8	154,7	129,3	133,5	143,6	20,9	1,6	46,3	6,6	5,2	4,1
Q3	786,2	745,2	41,0	479,1	448,5	164,6	137,8	125,7	112,5	16,8	1,8	46,3	6,6	6,4	2,9
2012 Sept.	261,2	249,5	11,8	158,5	148,0	53,6	44,6	43,6	40,2	5,6	-	16,7	-	2,4	0,9
Okt.	270,9	259,3	11,6	173,6	161,1	52,9	46,0	38,2	36,2	6,2	-	15,9	-	3,2	1,4
Nov.	262,3	242,5	19,8	167,7	151,4	49,5	43,9	36,4	32,4	8,6	-	14,7	-	2,7	1,1
	Saisonbereinigt														
2012 Q1	769,7	748,1	21,6	467,2	447,4	148,8	127,0	129,3	121,1	24,4	-	52,5	-	-	-
Q2	787,0	760,4	26,6	480,3	455,3	154,8	132,1	127,8	121,0	24,2	-	52,0	-	-	-
Q3	793,2	762,9	30,2	483,9	458,2	155,5	133,3	129,6	119,7	24,1	-	51,8	-	-	-
2012 Sept.	267,4	257,9	9,4	162,9	153,9	52,2	45,0	44,1	41,3	8,1	-	17,8	-	-	-
Okt.	258,1	250,1	8,0	158,8	148,7	51,2	43,8	40,7	41,0	7,4	-	16,6	-	-	-
Nov.	257,7	242,9	14,8	160,3	147,6	51,3	44,2	38,6	36,0	7,6	-	15,1	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2012 Nov.	3 122,2	3 014,6	107,6	1 904,7	1 806,4	611,5	523,6	510,4	479,2	95,6	-	205,3	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2012 Nov.	32,9	31,8	1,1	20,1	19,1	6,5	5,5	5,4	5,1	1,0	-	2,2	-	-	-

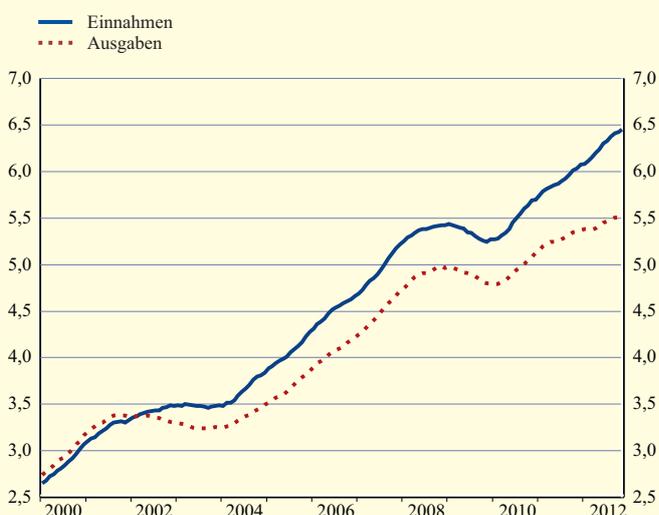
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

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



A35 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen

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



Quelle: EZB.

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen
(in Mrd €)

2. Erwerbs- und Vermögenseinkommen
(Transaktionen)

	Erwerbseinkommen		Vermögenseinkommen													
	Einnahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen						Wertpapieranlagen				Übrige Vermögenseinkommen	
			Einnahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital			Kredite			Aktien und Investmentzertifikate		Schuldverschreibungen		Einnahmen	Ausgaben
	Einnahmen	Ausgaben			Reinvestierte Gewinne	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben			
			1	2										3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2009	22,5	12,0	411,8	413,3	163,6	25,9	100,4	12,4	23,7	24,8	24,5	77,2	100,9	121,5	99,1	89,4
2010	25,1	11,9	472,9	445,7	242,0	51,4	150,2	41,5	22,2	22,6	28,6	83,9	102,2	124,6	77,8	64,3
2011	26,7	12,4	501,7	473,0	252,7	42,0	154,2	56,8	24,7	22,6	35,1	95,6	102,6	133,3	86,7	67,4
2011 Q3	6,6	3,7	121,8	112,3	58,5	1,5	38,1	19,8	6,5	5,4	8,8	18,5	25,9	33,5	22,1	16,8
Q4	6,9	3,2	130,7	112,3	68,0	13,9	37,4	1,9	7,2	7,1	7,0	16,4	25,4	34,3	23,1	17,2
2012 Q1	6,8	2,3	117,5	109,0	56,6	25,0	36,4	18,4	5,9	5,4	8,8	16,9	24,3	33,6	21,9	16,7
Q2	7,1	3,3	126,4	140,3	58,0	0,2	43,9	9,1	6,8	6,2	15,5	45,2	24,6	29,6	21,5	15,4
Q3	7,0	3,9	118,6	108,6	55,7	15,5	36,9	15,0	7,9	5,9	9,9	21,3	24,6	30,6	20,5	13,9

3. Geografische Aufschlüsselung
(kumulierte Transaktionen)

	Ins-gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Brasi-lien	Kana-da	Chi-na	Indi-en	Japa-n	Russ-land	Schweiz	Ver-einig-te Staaten	Andere	
		Ins-gesamt	Däne-mark	Schwe-den	Verein-igtes König-reich	Andere EU-Mitglied-staaten										EU-Insti-tutionen
2011 Q4 bis 2012 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 110,7	991,0	53,8	91,8	473,8	309,1	62,5	62,8	48,6	158,3	40,4	70,2	118,5	244,2	421,4	955,4
Warenhandel	1 885,6	582,3	34,6	57,7	245,8	244,1	0,2	32,8	22,5	121,8	30,1	43,9	88,5	132,5	225,8	605,4
Dienstleistungen	608,1	184,1	12,1	16,7	115,0	33,7	6,6	10,2	10,5	21,6	7,2	14,5	19,9	60,2	93,3	186,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	521,1	161,6	6,2	15,3	102,1	28,4	9,5	19,4	14,7	14,4	2,9	10,8	9,6	42,9	95,5	149,4
Vermögenseinkommen	493,2	154,0	5,5	15,1	100,5	27,7	5,2	19,4	14,6	14,3	2,8	10,8	9,5	28,3	93,6	145,8
Laufende Übertragungen	95,9	63,1	0,8	2,1	10,9	3,0	46,3	0,4	0,8	0,7	0,3	0,9	0,5	8,6	6,8	13,9
Vermögensübertragungen	27,8	23,0	0,0	0,0	0,8	0,5	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,9	0,3	3,4	
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 022,8	959,7	49,7	91,6	427,3	279,4	111,7	39,6	31,8	-	34,5	104,0	151,7	209,2	398,9	-
Warenhandel	1 807,8	504,3	30,2	50,9	197,5	225,6	0,0	30,2	15,0	205,9	25,7	50,0	136,1	105,9	152,2	582,6
Dienstleistungen	522,0	153,4	9,2	14,1	90,8	39,1	0,3	5,9	7,3	15,1	6,7	10,3	10,5	45,2	107,8	159,6
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	483,0	175,3	9,3	24,8	126,7	9,6	4,9	2,1	7,6	-	1,1	43,0	4,4	48,6	132,7	-
Vermögenseinkommen	470,3	168,8	9,2	24,7	125,0	5,0	4,9	2,0	7,4	-	0,8	42,8	4,2	48,1	131,5	-
Laufende Übertragungen	210,0	126,7	1,0	1,8	12,3	5,1	106,5	1,4	1,9	4,4	0,9	0,7	0,7	9,5	6,3	57,5
Vermögensübertragungen	15,1	2,0	0,3	0,1	1,1	0,4	0,2	0,1	0,3	0,2	0,0	0,1	0,4	4,2	7,6	
Saldo																
Leistungsbilanz	88,0	31,3	4,0	0,2	46,5	29,7	-49,2	23,2	16,7	-	5,9	-33,8	-33,2	35,0	22,4	-
Warenhandel	77,8	78,1	4,4	6,8	48,3	18,5	0,2	2,6	7,6	-84,2	4,3	-6,1	-47,6	26,6	73,7	22,8
Dienstleistungen	86,2	30,6	2,9	2,6	24,2	-5,4	6,3	4,2	3,2	6,4	0,5	4,2	9,4	15,0	-14,5	27,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	38,1	-13,8	-3,1	-9,5	-24,6	18,8	4,6	17,3	7,1	-	1,7	-32,2	5,2	-5,7	-37,2	-
Vermögenseinkommen	23,0	-14,8	-3,7	-9,6	-24,5	22,7	0,3	17,4	7,2	-	2,0	-32,1	5,3	-19,8	-37,9	-
Laufende Übertragungen	-114,1	-63,6	-0,2	0,3	-1,4	-2,1	-60,2	-1,0	-1,1	-3,7	-0,7	0,2	-0,2	-0,9	0,5	-43,6
Vermögensübertragungen	12,6	20,9	-0,2	0,0	-0,3	0,1	21,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,5	-3,9	-4,3

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

1. Kapitalbilanz – Gesamtübersicht

	Insgesamt ¹⁾			Insgesamt in % des BIP			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen		Finanzderivate (netto)	Übriger Kapitalverkehr		Währungsreserven
	Aktiva 1	Passiva 2	Saldo 3	Aktiva 4	Passiva 5	Saldo 6	Aktiva 7	Passiva 8	Aktiva 9	Passiva 10		Aktiva 12	Passiva 13		14
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2009	13 739,1	15 225,6	-1 486,4	154,0	170,6	-16,7	4 412,8	3 532,5	4 340,9	6 863,8	-1,3	4 527,2	4 829,3	459,6
2010	15 216,8	16 479,1	-1 262,3	165,8	179,6	-13,8	4 946,7	3 908,6	4 907,3	7 470,9	-32,6	4 807,6	5 099,5	587,8
2011	15 843,5	17 158,4	-1 314,9	168,2	182,1	-14,0	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 636,5	-24,3	4 877,2	5 129,9	663,4
2012 Q1	16 165,3	17 177,2	-1 012,0	171,0	181,7	-10,7	5 626,2	4 144,7	5 044,6	7 808,3	-24,1	4 847,3	5 224,3	671,2
Q2	16 483,1	17 702,0	-1 218,9	174,2	187,0	-12,9	5 834,8	4 593,2	5 042,8	7 842,6	-28,9	4 932,9	5 266,2	701,5
Q3	16 668,5	17 863,3	-1 194,9	175,9	188,5	-12,6	5 879,6	4 646,8	5 194,0	8 049,7	-20,5	4 881,5	5 166,8	733,8
Veränderung der Bestände														
2008	-757,8	-428,8	-329,0	-8,2	-4,6	-3,6	189,2	38,2	-803,9	-571,2	28,4	-198,5	104,2	27,0
2009	504,2	387,6	116,6	5,7	4,3	1,3	497,0	272,5	513,7	896,9	-0,9	-591,0	-781,8	85,4
2010	1 477,7	1 253,5	224,2	16,1	13,7	2,4	533,9	376,1	566,4	607,1	-31,2	280,4	270,2	128,2
2011	626,7	679,3	-52,6	6,7	7,2	-0,6	618,0	483,3	-144,7	165,6	8,3	69,6	30,4	75,6
2012 Q2	317,8	524,7	-207,0	13,4	22,2	-8,7	208,6	448,5	-1,8	34,3	-4,9	85,6	42,0	30,3
Q3	185,4	161,4	24,0	7,9	6,8	1,0	44,8	53,6	151,2	207,1	8,5	-51,4	-99,4	32,3
Transaktionen														
2008	421,0	540,3	-119,3	4,6	5,8	-1,3	338,3	107,4	4,7	252,7	84,6	-10,0	180,1	3,4
2009	-89,7	-74,6	-15,1	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	343,4	-19,0	-515,0	-703,8	-4,6
2010	652,9	658,4	-5,5	7,1	7,2	-0,1	356,7	261,7	135,9	260,1	-17,8	167,5	136,7	10,5
2011	535,3	490,0	45,3	5,7	5,2	0,5	408,0	253,1	-51,9	222,1	4,9	164,2	14,7	10,2
2012 Q1	300,6	304,2	-3,6	12,9	13,1	-0,2	75,6	72,1	125,6	54,6	6,7	90,6	177,5	2,1
Q2	76,3	55,9	20,4	3,2	2,4	0,9	65,7	49,4	-58,9	35,3	9,1	51,5	-28,8	9,0
Q3	84,8	29,8	55,0	3,6	1,3	2,3	61,3	35,6	41,3	32,1	0,6	-18,5	-37,9	0,1
2012 Juli	61,8	40,8	21,0	-	-	-	13,7	8,0	-8,3	0,9	2,3	54,6	31,9	-0,5
Aug.	4,7	-4,5	9,2	-	-	-	24,8	39,4	22,5	3,9	-3,5	-40,6	-47,9	1,6
Sept.	18,3	-6,6	24,8	-	-	-	22,8	-11,8	27,1	27,2	1,8	-32,4	-22,0	-1,0
Okt.	43,7	31,7	12,0	-	-	-	20,7	10,1	-0,2	45,6	-4,0	24,7	-24,0	2,4
Nov.	12,0	-14,1	26,1	-	-	-	6,2	7,9	36,7	48,8	-10,2	-9,3	-70,8	1,0
Sonstige Veränderungen														
2008	-1 172,8	-967,6	-205,2	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-69,3	-808,6	-823,0	-56,2	-182,5	-75,2	23,7
2009	583,3	456,2	127,1	6,5	5,1	1,4	144,1	-13,4	417,6	547,6	18,2	-86,6	-78,1	90,0
2010	824,8	595,1	229,7	9,0	6,5	2,5	177,2	114,4	430,5	347,1	-13,4	112,9	133,6	117,7
2011	91,4	189,4	-97,9	1,0	2,0	-1,0	210,0	230,2	-92,8	-56,5	3,4	-94,6	15,7	65,4
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2008	-49,8	28,2	-77,9	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,9	.	-40,7	20,1	9,3
2009	-49,2	-56,0	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,4	.	-11,5	-27,2	-2,7
2010	535,4	323,1	212,3	5,8	3,5	2,3	166,0	59,5	180,0	103,1	.	176,3	160,6	13,0
2011	134,4	164,2	-29,8	1,4	1,7	-0,3	16,9	11,6	41,5	63,0	.	68,3	89,7	7,7
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2008	-1 002,7	-975,6	-27,1	-10,8	-10,6	-0,3	-159,2	-60,7	-809,5	-915,0	-56,0	.	.	22,0
2009	634,8	493,1	141,7	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,8	18,2	.	.	45,8
2010	327,4	156,5	170,9	3,6	1,7	1,9	52,6	2,4	186,1	154,1	-13,3	.	.	102,0
2011	84,1	-252,7	336,8	0,9	-2,7	3,6	-20,3	0,0	39,9	-252,7	3,7	.	.	60,7
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2008	-118,7	-26,2	-92,5	-1,3	-0,3	-1,0	36,7	27,3	-6,0	42,3	.	-141,8	-95,9	-7,7
2009	-2,3	19,1	-21,4	0,0	0,2	-0,2	2,0	-48,3	24,0	118,3	.	-75,1	-50,8	46,9
2010	-37,9	115,4	-153,3	-0,4	1,3	-1,7	-41,5	52,5	64,3	89,9	.	-63,5	-27,0	2,7
2011	-126,8	277,9	-404,7	-1,3	2,9	-4,3	213,4	218,6	-174,2	133,2	.	-162,9	-74,0	-3,0
Veränderung der Bestände in %														
2008	3,0	3,5	-	.	.	.	9,2	3,3	-0,2	4,0	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,0	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,2	-	.	.	.	7,8	7,2	3,0	3,7	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,6	3,0	-	.	.	.	8,3	6,7	-1,2	3,0	.	3,5	0,3	1,6
2012 Q1	3,7	3,2	-	.	.	.	6,8	5,6	1,0	1,6	.	3,5	4,0	-0,1
Q2	2,9	2,3	-	.	.	.	6,7	6,3	-1,1	-0,3	.	2,4	3,2	2,1
Q3	2,4	1,6	-	.	.	.	6,1	6,0	1,2	0,5	.	-0,8	-0,3	2,7

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet							
	Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Insgesamt	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs		Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zu-sammen	MFIs	Nicht-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
2010	4 946,7	3 825,3	275,3	3 550,0	1 121,4	17,0	1 104,4	3 908,6	2 940,6	90,4	2 850,3	968,0	14,7	953,2
2011	5 564,7	4 230,1	287,6	3 942,5	1 334,6	13,5	1 321,0	4 392,0	3 337,2	92,6	3 244,6	1 054,7	11,2	1 043,5
2012 Q2	5 834,8	4 433,5	285,6	4 147,9	1 401,4	13,0	1 388,3	4 593,2	3 385,8	95,1	3 290,8	1 207,4	10,3	1 197,1
Q3	5 879,6	4 467,4	292,3	4 175,1	1 412,2	13,0	1 399,2	4 646,8	3 407,6	97,8	3 309,8	1 239,2	11,9	1 227,4
Transaktionen														
2009	352,9	268,2	24,6	243,6	84,7	2,6	82,1	285,9	275,1	5,4	269,7	10,8	-0,6	11,4
2010	356,7	225,9	16,3	209,5	130,9	1,6	129,3	261,7	284,1	6,4	277,7	-22,4	-7,7	-14,7
2011	408,0	352,1	18,4	333,7	55,8	-3,5	59,3	253,1	283,3	3,2	280,1	-30,2	-0,9	-29,3
2012 Q1	75,6	67,1	-2,4	69,5	8,4	1,0	7,4	72,1	63,9	2,0	61,8	8,2	-0,6	8,9
Q2	65,7	50,6	-1,7	52,4	15,0	-1,0	16,1	49,4	43,9	0,7	43,2	5,5	0,1	5,3
Q3	61,3	42,6	0,8	41,8	18,7	0,1	18,6	35,6	31,0	1,4	29,6	4,6	1,7	2,9
2012 Juli	13,7	19,0	2,4	16,6	-5,3	0,0	-5,3	8,0	8,8	0,8	8,0	-0,9	0,1	-0,9
Aug.	24,8	18,6	0,9	17,7	6,2	0,1	6,1	39,4	39,0	0,2	38,9	0,4	-0,2	0,6
Sept.	22,8	5,0	-2,4	7,5	17,7	0,0	17,7	-11,8	-16,9	0,4	-17,3	5,0	1,7	3,3
Okt.	20,7	21,5	0,7	20,8	-0,8	0,1	-0,9	10,1	9,2	0,6	8,6	1,0	-1,0	2,0
Nov.	-6,2	-2,3	-1,9	-0,4	-3,9	0,1	-4,0	7,9	7,0	0,3	6,8	0,9	0,2	0,6
Wachstumsraten														
2010	7,8	6,3	6,8	6,2	13,2	10,6	13,3	7,2	10,6	8,0	10,7	-2,4	-37,9	-1,6
2011	8,3	9,3	6,8	9,5	5,0	-21,5	5,4	6,7	9,7	3,5	9,9	-3,9	-7,9	-3,8
2012 Q1	6,8	7,7	3,4	8,0	3,9	-15,5	4,2	5,6	8,1	6,1	8,2	-3,5	-17,0	-3,3
Q2	6,7	7,6	-0,7	8,3	3,5	-7,7	3,6	6,3	8,1	5,3	8,2	-0,5	-6,2	-0,4
Q3	6,1	7,1	-1,7	7,8	2,8	4,6	2,7	6,0	6,9	5,6	7,0	2,5	15,8	2,3

A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

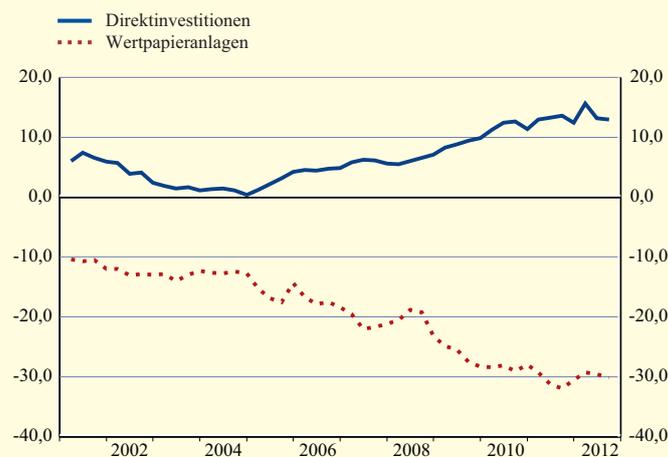
(Bestände am Ende des Berichtszeitraums; in % des BIP)



Quelle: EZB.

A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		Anleihen			Geldmarktpapiere						
			Euro-system	Staat	Euro-system	Staat	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																
2010	4 907,3	1 907,7	81,2	3,6	1 826,5	47,6	2 579,3	807,6	15,6	1 771,7	74,5	420,3	316,3	41,7	104,0	0,2
2011	4 762,6	1 703,4	62,5	3,1	1 640,8	39,6	2 592,9	725,7	16,0	1 867,2	94,2	466,3	300,6	57,5	165,7	0,5
2012 Q2	5 042,8	1 805,6	60,0	2,8	1 745,6	39,5	2 740,7	683,7	15,4	2 056,9	102,2	496,5	320,5	52,3	176,0	0,6
Q3	5 194,0	1 879,1	60,3	2,8	1 818,8	41,4	2 821,6	676,5	15,2	2 145,0	103,3	493,3	317,7	55,5	175,6	0,4
Transaktionen																
2009	96,0	51,0	-0,8	0,0	51,8	2,5	38,4	-93,6	-3,8	132,0	17,5	6,7	12,3	-12,9	-5,6	0,9
2010	135,9	77,5	4,1	-0,2	73,3	1,7	104,5	-126,2	-0,8	230,8	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-51,9	-71,0	-15,7	-0,2	-55,2	-7,3	-11,5	-55,0	0,3	43,5	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012 Q1	125,6	21,2	4,0	0,0	17,2	-1,8	59,0	-7,9	-0,6	66,9	-0,6	45,4	27,0	-4,2	18,5	-0,1
Q2	-58,9	-25,9	-7,5	0,0	-18,4	0,0	-7,1	-28,5	-0,3	21,4	-3,4	-25,9	-22,0	-1,8	-3,9	0,2
Q3	41,3	5,6	0,0	0,0	5,6	0,8	35,3	-9,2	-0,4	44,5	-0,1	0,4	-3,3	2,8	3,7	-0,2
2012 Juli	-8,3	-4,5	-0,8	0,0	-3,7	-	5,3	-11,2	-0,1	16,5	-	-9,1	-9,6	-3,9	0,5	-
Aug.	22,5	1,6	1,6	0,0	0,1	-	19,0	1,2	-0,1	17,8	-	1,9	2,0	4,0	-0,1	-
Sept.	27,1	8,5	-0,7	0,0	9,2	-	11,0	0,9	-0,3	10,1	-	7,6	4,3	2,7	3,3	-
Okt.	-0,2	6,5	3,3	0,0	3,2	-	1,5	-9,0	-1,7	10,5	-	-8,3	-14,2	-2,2	5,9	-
Nov.	36,7	-0,1	-1,6	0,0	1,5	-	17,5	1,7	3,6	15,8	-	19,2	9,7	4,8	9,5	-
Wachstumsraten																
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,2	-13,6	-4,9	14,8	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,4	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,5	-7,0	2,2	2,5	-3,1	7,4	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 Q1	1,0	-2,7	-16,1	-5,1	-2,0	-16,2	1,6	-6,6	-11,2	5,2	-3,6	11,9	11,2	12,9	13,5	-64,1
Q2	-1,1	-5,5	-28,7	-6,2	-4,4	-11,3	0,3	-9,9	-15,2	4,4	-5,7	9,0	6,8	-2,9	12,5	34,3
Q3	1,2	-2,2	-18,1	-5,9	-1,5	-4,7	2,2	-9,2	-17,0	6,7	-5,9	9,3	7,3	-5,0	11,4	-21,6

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen							
		Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Anleihen			Geldmarktpapiere				
					Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs		
											Staat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)												
2010	7 470,9	3 175,5	665,8	2 509,7	3 841,4	1 189,9	2 651,5	1 648,3	454,0	69,5	384,6	347,4
2011	7 636,5	3 050,8	556,9	2 493,8	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 Q2	7 842,6	3 221,9	544,7	2 677,2	4 151,2	1 227,0	2 924,2	1 826,7	469,4	93,2	376,2	323,0
Q3	8 049,7	3 374,7	548,2	2 826,4	4 242,4	1 233,6	3 008,8	1 902,7	432,6	73,9	358,6	315,0
Transaktionen												
2009	343,4	87,6	15,5	72,0	143,0	-10,0	153,0	109,4	112,8	-11,1	123,9	145,5
2010	260,1	125,9	-13,8	139,7	177,8	61,8	116,0	187,2	-43,6	14,7	-58,4	-37,7
2011	222,1	99,7	20,4	79,3	166,2	80,1	86,1	87,2	-43,8	2,7	-46,5	-34,7
2012 Q1	54,6	39,8	8,3	31,5	5,2	-17,0	22,2	15,3	9,6	4,4	5,2	6,3
Q2	35,3	-1,0	-11,9	10,9	28,6	-16,6	45,2	43,2	7,7	13,1	-5,4	-16,7
Q3	32,1	19,8	-0,9	20,7	47,9	-1,4	49,3	51,1	-35,7	-17,1	-18,6	-7,3
2012 Juli	0,9	-7,8	-7,3	-0,4	-11,5	-6,6	-4,9	-	20,1	3,4	16,7	-
Aug.	3,9	6,6	8,6	-2,0	29,9	5,7	24,3	-	-32,6	-14,4	-18,3	-
Sept.	27,2	20,9	-2,2	23,2	29,5	-0,5	30,0	-	-23,2	-6,1	-17,1	-
Okt.	45,6	28,4	-4,4	32,8	11,4	1,4	10,0	-	5,8	8,2	-2,4	-
Nov.	48,8	11,8	-3,2	15,0	41,4	0,6	40,7	-	-4,4	-12,9	8,5	-
Wachstumsraten												
2010	3,7	4,4	-2,1	6,4	4,9	5,4	4,7	12,4	-8,7	17,9	-13,1	-9,5
2011	3,0	3,2	3,2	3,1	4,5	7,1	3,3	5,4	-8,4	6,7	-11,4	-10,2
2012 Q1	1,6	1,4	3,9	0,6	3,7	2,1	4,4	4,3	-11,6	-15,7	-10,9	-12,1
Q2	-0,3	1,4	2,2	1,0	0,2	-3,4	1,8	1,6	-14,1	-15,6	-14,2	-16,8
Q3	0,5	2,3	3,9	1,7	1,3	-4,9	4,0	5,7	-15,7	-2,0	-19,0	-23,2

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosysteem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		
														Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	4 807,6	32,9	32,2	0,7	2 972,0	2 932,7	39,4	161,9	7,6	115,4	19,8	1 640,7	213,3	1 279,5	441,6
2011	4 877,2	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 611,1	228,4	1 215,1	507,8
2012 Q2	4 932,9	35,0	34,7	0,3	3 145,7	3 074,1	71,5	160,5	6,6	111,0	30,0	1 591,7	278,1	1 131,8	492,1
Q3	4 881,5	37,3	37,0	0,3	3 080,7	3 000,9	79,8	150,3	5,1	103,1	25,1	1 613,2	273,3	1 143,4	504,7
Transaktionen															
2009	-515,0	-0,1	-0,1	0,0	-420,4	-399,9	-20,5	11,8	-0,4	10,4	0,2	-106,3	7,4	-108,5	-20,2
2010	167,5	-2,9	-2,8	0,0	9,7	0,9	8,8	41,7	-0,3	41,3	4,9	119,0	8,7	86,5	52,4
2011	164,2	-2,7	-2,8	0,1	49,7	20,3	29,4	1,2	-0,2	0,7	10,3	116,0	8,1	82,6	49,3
2012 Q1	90,6	1,2	1,2	0,0	33,4	38,3	-4,9	-10,3	-0,2	-10,0	-5,7	66,2	15,4	32,6	33,0
Q2	51,5	-2,4	-2,4	0,0	1,3	-13,3	14,6	6,6	0,0	6,3	5,4	46,1	2,2	47,0	16,1
Q3	-18,5	6,2	6,2	0,0	-40,8	-47,1	6,3	-9,2	-1,5	-7,6	-4,9	25,3	-2,7	13,3	9,6
2012 Juli	54,6	5,0	-	-	20,1	-	-	-0,4	-	-	1,8	29,9	-	-	17,2
Aug.	-40,6	-0,3	-	-	-30,1	-	-	-1,8	-	-	-1,1	-8,4	-	-	-11,7
Sept.	-32,4	1,4	-	-	-30,7	-	-	-7,0	-	-	-5,6	3,8	-	-	4,0
Okt.	24,7	4,8	-	-	10,2	-	-	8,4	-	-	-1,0	1,3	-	-	7,7
Nov.	-9,3	-2,1	-	-	-19,1	-	-	6,0	-	-	4,2	5,9	-	-	2,9
Wachstumsraten															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,4	34,0	-3,1	54,0	32,8	7,7	4,2	7,2	12,7
2011	3,5	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	75,3	0,9	-3,2	1,0	51,5	7,3	3,8	6,7	11,4
2012 Q1	3,5	-11,8	-12,1	43,2	0,8	0,2	33,8	0,2	-4,0	0,5	56,2	9,4	7,9	8,6	15,9
Q2	2,4	-27,0	-27,3	40,1	-1,1	-2,0	48,0	5,0	-3,9	7,7	64,2	9,9	9,1	9,8	11,7
Q3	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	26,9	3,0	-24,4	6,3	47,0	7,3	6,6	7,7	9,1

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosysteem			MFIs (ohne Eurosysteem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusammen	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
2010	5 099,5	269,1	266,1	3,0	3 491,0	3 445,0	46,0	148,0	0,0	141,8	6,2	1 191,5	202,7	842,1	146,7
2011	5 129,9	408,9	406,1	2,8	3 208,3	3 140,6	67,6	223,9	0,1	217,1	6,8	1 288,8	224,0	871,7	193,2
2012 Q2	5 266,2	413,4	411,8	1,6	3 316,8	3 237,6	79,2	238,4	0,1	231,7	6,7	1 297,5	238,5	849,0	210,0
Q3	5 166,8	432,0	430,8	1,3	3 206,5	3 125,0	81,5	231,7	0,1	225,0	6,6	1 296,6	234,5	843,6	218,5
Transaktionen															
2009	-703,8	-233,0	-233,2	0,2	-352,8	-341,6	-11,2	17,2	0,0	17,2	0,0	-135,2	0,3	-118,9	-16,6
2010	136,7	8,9	6,3	2,6	-9,3	-15,2	5,9	65,6	0,0	65,1	0,5	71,4	15,9	29,3	26,2
2011	14,7	134,6	134,8	-0,2	-288,9	-327,6	38,7	74,1	0,0	74,0	0,0	94,9	10,4	65,7	18,8
2012 Q1	177,5	-71,5	-71,7	0,1	187,1	190,5	-3,5	7,3	0,0	7,3	0,0	54,6	7,4	22,2	25,1
Q2	-28,8	73,4	74,7	-1,3	-116,0	-130,2	14,2	7,3	0,0	6,9	0,5	6,5	0,0	12,8	-6,3
Q3	-37,9	21,0	21,3	-0,3	-89,1	-93,2	4,1	-4,4	0,0	-4,4	0,0	34,6	0,4	19,0	15,1
2012 Juli	31,9	28,6	-	-	-25,0	-	-	1,2	-	-	-	27,1	-	-	-
Aug.	-47,9	-1,4	-	-	-42,2	-	-	-1,7	-	-	-	-2,5	-	-	-
Sept.	-22,0	-6,3	-	-	-21,9	-	-	-3,9	-	-	-	10,0	-	-	-
Okt.	-24,0	-12,4	-	-	-6,6	-	-	3,1	-	-	-	-8,2	-	-	-
Nov.	-70,8	1,9	-	-	-70,6	-	-	3,3	-	-	-	-5,3	-	-	-
Wachstumsraten															
2010	2,8	3,5	2,4	.	-0,2	-0,4	15,5	79,9	.	84,9	5,8	6,2	8,8	3,4	17,8
2011	0,3	50,6	51,2	.	-8,3	-9,6	89,7	50,4	.	52,6	0,2	8,1	5,2	7,9	12,9
2012 Q1	4,0	20,0	19,1	.	-1,1	-1,9	45,9	30,5	.	30,9	16,6	10,8	7,0	10,9	12,8
Q2	3,2	42,5	43,3	.	-4,0	-5,2	74,8	25,3	.	25,6	15,9	10,6	6,6	11,4	10,1
Q3	-0,3	35,2	36,0	.	-7,3	-8,1	37,7	9,2	.	9,0	16,5	8,2	3,6	9,4	5,6

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

7. Währungsreserven¹⁾

	Währungsreserven													Nachrichtlich			
	Insgesamt	Monetäre Goldreserven		SZR-Bestände	Reserveposition im IWF	Devisenreserven								Sonstige Reserven	Sonstige Fremdwährungsaktiva	Feststehende kurzfristige Nettoabflüsse an Devisenbeständen	SZR-Zuteilungen
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanzderivate					
							Bei Währungsbehörden und der BIZ	Bei Banken	Zusammen	Aktien und Investmentzertifikate	Anleihen		Geldmarktpapiere				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)																	
2009	462,4	266,1	347,180	50,8	10,5	134,9	11,7	8,1	115,2	0,5	92,0	22,7	-0,1	0,0	32,1	-24,2	51,2
2010	591,2	366,2	346,962	54,2	15,8	155,0	7,7	16,0	131,3	0,5	111,2	19,5	0,0	0,0	26,3	-24,4	54,5
2011	667,1	422,1	346,846	54,0	30,2	160,9	5,3	7,8	148,1	0,8	134,1	13,3	-0,4	0,0	97,4	-86,0	55,9
2012 Q1	671,2	431,7	346,847	52,5	30,9	155,8	4,5	7,6	143,5	0,7	129,6	13,2	0,1	0,3	55,2	-42,7	54,7
Q2	701,5	440,3	346,825	54,3	33,4	173,0	5,1	8,6	159,7	0,6	137,4	21,7	-0,4	0,4	51,5	-41,9	56,9
Q3	733,8	476,4	346,827	53,8	34,2	168,9	5,4	8,2	155,2	0,2	136,1	18,9	0,2	0,5	39,9	-39,5	56,2
2012 Nov.	718,2	460,8	346,694	53,6	32,9	170,4	5,7	9,3	155,1	0,2	135,6	19,3	0,4	0,6	36,3	-39,7	55,7
Dez.	689,4	437,2	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
Transaktionen																	
2009	-4,6	-2,0	-	0,5	3,4	-6,5	3,1	-1,2	-9,6	0,0	-14,2	4,6	1,2	0,0	-	-	-
2010	10,5	0,0	-	-0,1	4,9	5,6	-5,4	6,6	4,3	0,0	10,6	-6,3	0,0	0,0	-	-	-
2011	10,2	0,1	-	-1,6	12,9	-1,2	-2,3	-8,3	9,3	0,1	15,9	-6,8	0,0	0,0	-	-	-
2012 Q1	2,1	0,0	-	-0,3	1,3	0,7	-0,1	-0,3	0,9	-0,1	-1,1	2,1	0,2	0,3	-	-	-
Q2	9,0	0,0	-	-0,3	1,3	7,8	0,8	0,7	6,3	-0,1	-0,3	6,7	0,0	0,2	-	-	-
Q3	0,1	0,0	-	0,0	1,1	-1,1	0,7	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
Wachstumsraten																	
2008	1,0	-1,3	-	-2,5	105,5	1,7	67,8	-68,9	10,8	28,0	17,9	-20,6	-	-	-	-	-
2009	-1,3	-0,9	-	-2,6	45,5	-4,4	41,1	-21,3	-7,3	1,0	-12,8	25,3	-	-	-	-	-
2010	2,0	0,0	-	-0,1	46,7	3,7	-43,3	75,9	3,6	-5,2	10,3	-24,5	-	-	-	-	-
2011	1,6	0,0	-	-3,0	82,3	-1,2	-30,0	-52,6	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q1	-0,1	0,0	-	-1,2	34,5	-4,7	-13,7	-61,7	3,7	-7,7	9,4	-38,2	-	-	-	-	-
Q2	2,1	0,0	-	-1,4	34,2	3,7	10,9	-40,6	7,6	-20,6	8,8	-7,9	-	-	-	-	-
Q3	2,7	0,0	-	-1,7	25,4	7,6	20,3	-25,3	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-

8. Bruttoauslandsverschuldung

	Insgesamt	Nach Finanzinstrumenten					Nach Sektoren (ohne Direktinvestitionen)				
		Finanzkredite, Bargeld und Einlagen	Geldmarktpapiere	Anleihen	Handelskredite	Sonstige Verbindlichkeiten	Direktinvestitionen: Kredite zwischen verbundenen Unternehmen	Staat	Eurosystem	MFIs (ohne Eurosystem)	Übrige Sektoren
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände (Auslandsvermögensstatus)											
2009	10 332,9	4 467,5	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 454,8	1 966,1	251,9	4 579,8	2 080,3
2010	10 850,0	4 694,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 455,1	2 143,7	269,1	4 750,4	2 231,8
2011	11 029,9	4 635,5	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 314,3	2 312,6	408,9	4 569,0	2 425,2
2012 Q1	11 097,9	4 711,3	458,4	4 110,8	233,7	279,2	1 304,5	2 356,9	334,2	4 676,6	2 425,6
Q2	11 808,0	4 730,1	469,4	4 151,2	238,6	297,5	1 921,2	2 388,1	413,4	4 637,1	2 448,2
Q3	11 797,9	4 624,4	432,6	4 242,4	234,5	307,9	1 956,0	2 449,4	432,0	4 514,1	2 446,3
Bestände in % des BIP											
2009	115,8	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,3	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	118,3	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	15,9	23,4	2,9	51,8	24,3
2011	117,1	49,2	4,7	44,0	2,4	2,9	14,0	24,6	4,3	48,5	25,8
2012 Q1	117,5	49,9	4,9	43,5	2,5	3,0	13,8	25,0	3,5	49,5	25,7
Q2	124,8	50,0	5,0	43,9	2,5	3,1	20,3	25,2	4,4	49,0	25,9
Q3	124,5	48,8	4,6	44,8	2,5	3,2	20,6	25,8	4,6	47,6	25,8

Quelle: EZB.

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

7.3 Kapitalbilanz

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

9. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörende EU-Mitgliedstaaten					Kanada	China	Japan	Schweiz	Vereinigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- natio- nale Organi- sation- en	Andere Länder	
		Insgesamt	Däne- mark	Schwe- den	Vereinigte König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten									EU- Insti- tutionen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2011	Bestände (Auslandsvermögensstatus)														
Direktinvestitionen	1 172,7	260,7	-10,6	-13,0	11,4	274,1	-1,3	84,4	73,2	-22,1	125,2	40,0	-146,5	-0,3	758,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	5 564,7	1 541,1	28,7	142,2	1 049,2	321,1	0,0	183,8	85,1	74,5	526,0	1 082,9	487,1	0,0	1 584,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	4 230,1	1 128,4	23,9	78,5	776,0	249,9	0,0	146,2	68,4	53,7	394,6	743,1	402,2	0,0	1 293,5
Sonstige Anlagen	1 334,6	412,8	4,7	63,7	273,2	71,1	0,0	37,5	16,6	20,8	131,4	339,8	84,9	0,0	290,7
Im Euro-Währungsgebiet	4 392,0	1 280,4	39,2	155,2	1 037,8	47,0	1,3	99,4	11,9	96,6	400,8	1 042,9	633,5	0,4	826,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	3 337,2	1 052,4	26,1	142,6	855,5	27,0	1,2	83,4	6,3	76,9	236,0	789,1	370,2	0,1	722,7
Sonstige Anlagen	1 054,7	228,0	13,2	12,6	182,2	20,0	0,0	16,0	5,6	19,7	164,8	253,8	263,3	0,3	103,3
Wertpapieranlagen (Aktiva)	4 762,6	1 536,9	84,5	199,5	1 005,5	99,4	148,0	100,7	52,5	208,0	124,3	1 557,1	384,9	35,2	763,0
Aktien und Investment- zertifikate	1 703,4	341,8	10,9	41,6	275,9	13,2	0,1	39,1	48,7	90,4	102,0	553,1	215,8	1,4	311,0
Schuldverschreibungen	3 059,2	1 195,1	73,6	157,9	729,6	86,2	147,9	61,6	3,9	117,6	22,2	1 004,0	169,1	33,8	452,0
Anleihen	2 592,9	1 050,8	68,5	124,8	629,5	83,8	144,2	56,8	2,7	46,3	15,4	828,0	155,1	32,7	405,1
Geldmarktpapiere	466,3	144,3	5,1	33,0	100,1	2,4	3,7	4,8	1,2	71,3	6,9	175,9	13,9	1,0	46,9
Übriger Kapitalverkehr	-252,8	-287,0	45,5	-30,0	-154,0	72,1	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,8	-71,6	47,1
Aktiva	4 877,2	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	589,1	36,7	898,2
Staat	162,8	63,9	1,5	4,1	44,3	1,3	12,7	1,8	3,2	2,3	1,0	8,5	2,4	30,4	49,3
MFIs	3 103,3	1 497,4	71,9	49,7	1 225,7	147,2	2,9	14,7	20,9	80,2	130,1	473,3	439,6	5,7	441,4
Übrige Sektoren	1 611,1	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	147,1	0,6	407,5
Passiva	5 129,9	2 446,9	46,8	121,0	1 931,6	110,6	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	851,1
Staat	223,9	118,2	0,1	0,4	53,5	0,1	64,1	0,1	0,1	0,1	1,2	33,2	1,4	66,6	3,1
MFIs	3 617,1	1 757,9	36,4	84,8	1 436,3	85,5	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	616,7
Übrige Sektoren	1 288,8	570,8	10,3	35,8	441,8	25,0	57,8	11,9	28,8	27,0	74,6	250,4	91,0	3,0	231,4
2011 Q4 bis 2012 Q3	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	81,2	72,4	-0,7	0,2	62,1	10,8	0,0	11,0	7,6	-2,6	-24,9	-80,5	24,9	0,0	73,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	325,6	120,2	1,2	3,8	101,9	13,2	0,0	18,3	11,5	-1,7	-9,1	43,6	39,2	0,0	103,7
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	287,6	108,6	1,0	2,3	91,2	14,1	0,0	17,1	9,0	-3,2	-8,7	45,3	35,0	0,0	84,5
Sonstige Anlagen	38,0	11,6	0,3	1,5	10,7	-0,9	0,0	1,2	2,5	1,5	-0,3	-1,8	4,2	0,0	19,2
Im Euro-Währungsgebiet	244,4	47,8	1,9	3,6	39,8	2,4	0,0	7,3	3,9	0,9	15,9	124,0	14,2	0,0	30,5
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	221,9	47,4	1,5	3,9	36,8	5,2	0,0	11,6	1,6	3,0	-4,0	135,8	-0,2	0,0	26,8
Sonstige Anlagen	22,5	0,4	0,4	-0,2	3,0	-2,8	0,0	-4,3	2,3	-2,1	19,9	-11,7	14,4	0,0	3,7
Wertpapieranlagen (Aktiva)	62,3	10,1	4,7	24,9	-44,7	2,1	23,1	5,4	1,2	-10,7	-3,1	19,6	-37,6	-3,0	80,5
Aktien und Investment- zertifikate	-36,5	4,0	1,4	2,4	-0,2	0,4	0,0	4,9	0,6	-6,8	-0,3	-26,0	-19,6	0,0	6,7
Schuldverschreibungen	98,9	6,0	3,3	22,4	-44,5	1,8	23,1	0,5	0,6	-3,8	-2,8	45,6	-18,0	-3,0	73,8
Anleihen	59,2	-16,2	3,6	14,6	-60,1	2,9	22,8	-0,1	0,0	-3,0	0,0	32,8	-15,4	-3,4	64,7
Geldmarktpapiere	39,7	22,3	-0,3	7,8	15,6	-1,1	0,2	0,6	0,6	-0,8	-2,8	12,8	-2,6	0,5	9,1
Übriger Kapitalverkehr	-32,3	74,2	-13,0	-36,6	151,7	-24,1	-3,9	6,5	-22,3	-12,8	-27,6	36,4	-19,8	-12,1	-54,9
Aktiva	-45,5	-5,0	-2,1	2,1	9,2	-15,1	0,9	0,8	4,0	-1,3	1,6	-11,2	-56,4	-3,0	25,0
Staat	3,7	12,2	-0,2	-0,1	12,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	-1,1	0,0	-2,9	-0,9	0,2	-3,7
MFIs	-163,8	-35,9	-4,3	0,2	-15,2	-17,5	0,9	0,1	5,3	-1,3	-2,9	-47,2	-58,6	-3,2	-20,2
Übrige Sektoren	114,6	18,6	2,3	1,9	11,9	2,5	0,0	0,6	-1,3	1,0	4,6	38,9	3,1	0,1	49,0
Passiva	-13,2	-79,2	10,8	38,7	-142,5	9,0	4,8	-5,8	26,3	11,5	29,2	-47,6	-36,6	9,1	79,9
Staat	19,6	-5,6	0,2	0,1	-18,5	0,0	12,6	0,0	0,0	0,0	-0,5	-3,8	-0,2	26,8	2,9
MFIs	-136,6	-109,5	14,6	37,6	-160,9	10,7	-11,6	-6,6	24,4	9,1	30,2	-65,0	-45,0	-17,8	43,6
Übrige Sektoren	103,8	35,9	-4,0	1,0	36,9	-1,7	3,8	0,8	1,9	2,3	-0,5	21,2	8,6	0,0	33,5

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz ¹⁾

(in Mrd €, Transaktionen)

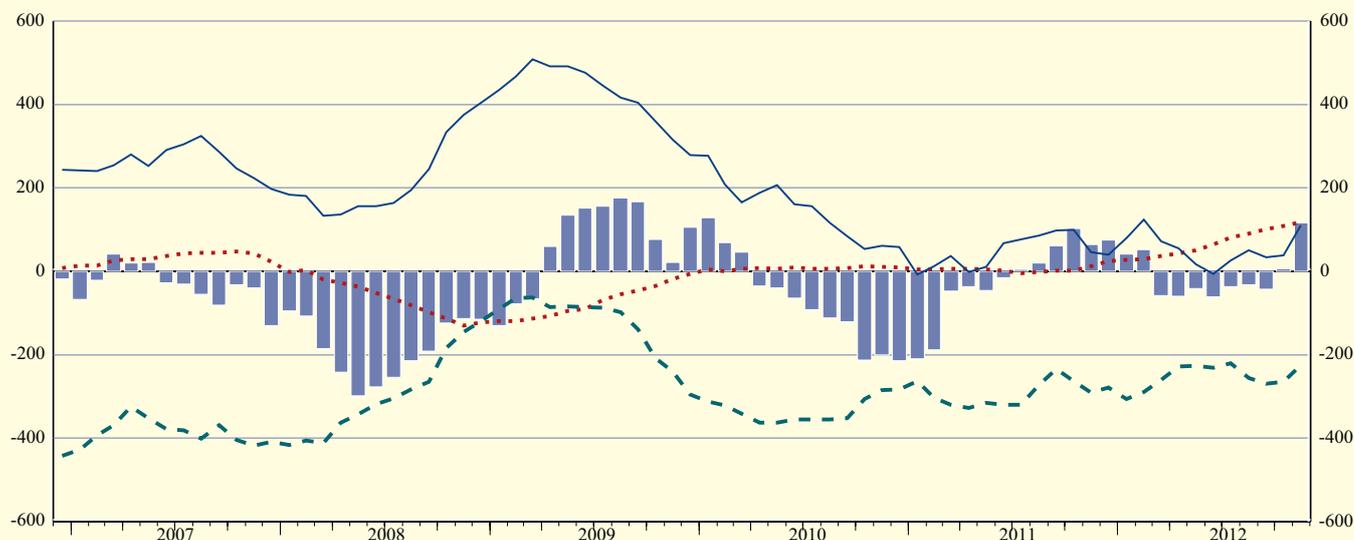
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	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	105,7	-5,5	-325,6	280,9	-51,8	-126,4	72,1	278,0	94,5	-117,7	19,0	-11,8
2010	-213,7	9,6	-338,5	262,6	-73,2	-249,5	139,8	57,7	-159,9	136,9	17,7	-17,0
2011	74,4	23,9	-393,1	250,9	55,2	-49,9	79,3	39,6	-117,2	169,0	-4,9	21,4
2011 Q3	20,2	8,5	-79,7	42,6	45,7	-3,8	3,1	-9,3	-60,6	81,8	-10,7	2,6
Q4	-31,3	42,7	-124,2	86,0	28,1	4,9	-17,5	-63,7	6,4	17,4	-10,9	-0,5
2012 Q1	-54,3	-2,6	-76,9	70,7	-17,2	-85,4	31,5	27,3	-56,0	62,0	-6,7	-1,0
Q2	4,2	16,0	-68,4	48,5	18,4	-17,5	10,9	39,7	-52,6	13,8	-9,1	4,4
Q3	38,3	44,5	-60,3	32,5	-5,6	-48,2	20,7	30,7	-16,1	30,2	-0,6	10,5
2011 Nov.	-38,9	11,9	-53,4	1,7	17,6	-1,1	1,4	-22,8	4,7	-5,0	-3,8	10,0
Dez.	44,1	25,1	-38,9	48,5	5,7	-2,5	19,2	-44,1	34,7	4,7	-5,1	-3,4
2012 Jan.	-49,8	-11,3	-33,3	35,7	-2,0	-23,2	-6,1	1,5	-21,4	24,4	-6,2	-7,9
Febr.	13,7	-1,8	-21,0	21,9	-5,6	-35,6	0,2	52,3	-18,7	22,3	4,4	-4,7
März	-18,2	10,5	-22,6	13,1	-9,6	-26,6	37,4	-26,4	-15,9	15,2	-4,9	11,6
April	-28,6	2,5	-27,2	22,4	-2,5	-8,8	-3,8	-12,1	2,8	-4,2	0,8	1,3
Mai	18,7	-3,5	-14,6	21,6	8,4	-8,9	-1,2	32,2	-32,6	22,8	-7,0	1,6
Juni	14,1	17,0	-26,6	4,5	12,5	0,2	15,9	19,5	-22,8	-4,7	-2,8	1,5
Juli	11,2	21,3	-11,4	7,1	3,7	-17,1	-0,4	11,8	-29,5	28,3	-2,3	-0,3
Aug.	20,5	9,9	-23,8	39,4	-0,1	-17,7	-2,0	6,0	10,2	-4,3	3,5	-0,7
Sept.	6,5	13,3	-25,2	-14,0	-9,2	-13,5	23,2	12,9	3,2	6,2	-1,8	11,5
Okt.	12,6	13,4	-19,8	10,5	-3,2	-16,4	32,8	7,6	-9,7	-5,1	4,0	-1,5
Nov.	71,5	21,4	4,4	7,4	-1,5	-25,3	15,0	49,2	-11,9	-2,1	10,2	4,7
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2012 Nov.	116,5	117,8	-260,0	218,2	-3,3	-195,3	130,1	110,5	-111,7	103,6	-7,3	13,7

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	1 533,1	765,4	311,7	421,0	1 268,6	1 550,7	948,5	229,9	349,0	1 019,4	250,3	
2011	13,2	13,2	1 745,1	879,3	353,2	474,8	1 427,7	1 759,1	1 126,5	240,1	367,4	1 105,7	321,1	
2011 Q4	8,7	5,5	446,7	223,2	90,9	122,4	364,9	437,0	279,9	59,8	91,8	270,6	84,1	
2012 Q1	8,5	3,7	463,2	232,7	94,6	126,3	376,1	452,8	290,9	61,2	92,0	274,9	88,5	
Q2	8,1	1,1	466,7	230,1	96,6	129,0	382,0	446,4	285,4	62,0	91,1	275,2	88,1	
Q3	7,2	0,2	472,9	232,3	96,3	132,0	385,8	446,7	283,0	61,6	93,0	273,4	90,5	
2012 Juni	12,0	2,8	158,3	77,9	32,6	43,5	127,8	149,1	94,9	21,6	30,7	91,4	29,6	
Juli	11,0	2,7	155,0	76,0	31,6	43,7	127,0	148,0	92,7	21,0	31,0	92,2	29,0	
Aug.	10,1	2,2	160,2	79,2	32,2	44,7	133,0	151,6	96,5	20,9	31,3	93,6	31,8	
Sept.	1,0	-4,2	157,7	77,1	32,4	43,6	125,8	147,1	93,8	19,7	30,7	87,6	29,7	
Okt.	14,2	7,4	155,8	77,2	31,3	43,0	126,2	148,3	95,4	19,9	31,2	91,3	31,7	
Nov.	5,4	-0,3	157,1	77,8	32,6	43,5	127,5	146,1	93,7	19,5	30,5	88,2	.	
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)														
2010	14,9	10,7	137,1	132,9	138,6	144,4	134,0	121,4	113,7	132,3	143,7	128,2	104,8	
2011	7,8	3,0	148,6	143,6	153,0	155,9	145,6	125,0	118,1	136,4	144,6	134,1	101,7	
2011 Q4	3,5	-2,5	150,6	144,5	155,4	158,6	147,4	122,7	115,8	134,5	142,3	130,8	104,0	
2012 Q1	4,4	-1,8	152,9	147,7	160,0	159,3	149,7	122,9	116,2	132,4	139,3	129,8	99,9	
Q2	3,7	-3,5	153,3	145,7	161,7	162,1	151,2	121,2	114,1	133,3	138,0	129,6	100,8	
Q3	2,5	-5,6	153,6	146,1	158,5	162,8	151,0	119,8	112,8	129,8	136,0	126,0	105,4	
2012 Mai	1,5	-4,7	152,0	144,5	159,5	161,1	154,1	121,0	113,0	134,5	138,7	133,7	99,1	
Juni	7,3	-1,2	155,7	148,0	162,4	163,9	151,2	121,7	115,4	136,9	137,6	127,4	108,4	
Juli	6,5	-1,6	151,7	144,3	156,2	162,3	149,3	121,3	113,8	132,8	136,7	127,9	109,4	
Aug.	4,8	-4,3	155,5	148,4	158,8	164,9	155,6	120,9	114,2	132,2	136,0	128,8	108,6	
Sept.	-3,4	-10,6	153,5	145,6	160,5	161,3	148,1	117,0	110,2	124,4	135,4	121,5	98,3	
Okt.	10,5	2,4	152,5	145,9	157,3	159,9	149,2	119,8	113,5	129,5	139,4	128,2	108,2	

 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
2011	110,5	4,0	5,8	1,4	2,2	23,3	4,0	118,8	8,9	4,7	-0,4	3,8	26,1	3,9
2012	113,3	2,6	1,0	2,2	2,5	10,7	2,5	.	.	.	.	.	.	.
2012 Q2	113,2	2,6	1,0	2,5	2,6	8,4	2,5	122,5	3,1	0,1	1,9	3,3	6,1	1,8
Q3	113,9	2,8	0,6	2,6	2,8	12,3	2,8	123,3	3,7	0,4	2,7	3,9	7,2	2,6
Q4	113,1	1,8	0,7	1,6	2,2	5,2	1,8	.	.	.	.	.	.	.
2012 Juli	113,5	2,5	0,4	2,8	2,7	7,0	2,5	122,5	3,0	0,5	3,2	4,4	4,1	2,6
Aug.	114,3	3,4	0,7	2,7	2,9	17,0	3,4	124,3	5,0	0,6	2,8	4,5	11,2	3,1
Sept.	113,9	2,6	0,7	2,2	2,6	13,0	2,6	123,2	3,1	0,2	2,2	2,8	6,4	2,2
Okt.	113,4	2,3	0,8	1,8	2,5	10,0	2,4	122,1	2,2	0,7	1,5	2,5	4,2	2,0
Nov.	113,2	2,0	0,8	1,7	2,3	4,3	1,9	121,7	1,5	0,7	1,1	2,4	1,9	1,6
Dez.	112,7	1,2	0,6	1,1	1,9	1,2	1,2	.	.	.	.	.	.	.

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	1 533,1	30,2	52,6	194,7	208,3	63,0	92,8	47,4	180,6	356,6	94,8	34,6	104,0	73,4	129,4
2011	1 745,1	32,9	60,4	213,4	241,5	79,8	109,2	56,7	200,6	406,4	115,5	39,4	112,1	84,6	147,7
2011 Q2	432,2	8,2	15,4	52,5	60,6	19,7	26,2	14,3	49,1	98,7	27,4	9,5	27,2	20,7	39,5
Q3	435,8	8,4	15,6	53,7	61,4	20,6	28,9	13,6	49,1	101,7	28,8	10,1	28,2	21,5	33,3
Q4	446,7	8,3	14,4	54,1	60,2	20,9	28,3	13,5	52,2	106,2	30,6	10,5	28,7	22,4	37,5
2012 Q1	463,2	8,4	15,1	56,5	61,3	22,1	29,4	14,6	55,7	109,5	31,3	10,6	31,0	23,7	36,0
Q2	466,7	8,5	14,8	57,2	61,1	22,7	29,2	14,6	55,9	109,2	30,3	11,4	31,3	24,3	37,9
Q3	472,9	8,4	14,8	57,9	61,6	22,9	29,3	14,9	58,4	110,3	29,8	11,6	31,2	24,5	38,7
2012 Juni	158,3	2,9	5,0	18,6	20,4	7,7	9,5	4,8	18,8	37,4	10,5	3,9	10,2	8,0	14,9
Juli	155,0	2,8	4,9	18,7	20,3	7,6	9,5	4,7	19,1	35,9	9,9	3,9	10,3	7,9	13,2
Aug.	160,2	2,8	5,2	20,2	21,2	7,8	10,1	5,2	20,0	37,7	10,2	3,9	10,4	8,6	11,1
Sept.	157,7	2,8	4,8	18,9	20,1	7,6	9,6	4,9	19,3	36,7	9,8	3,8	10,5	8,1	14,4
Okt.	155,8	2,8	4,8	19,6	20,8	7,6	9,7	5,0	18,1	36,0	9,8	3,9	10,8	8,2	12,5
Nov.	157,1	.	.	.	.	7,8	10,1	5,3	18,1	37,8	9,9	3,9	10,5	8,2	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2011	100,0	1,9	3,5	12,2	13,8	4,6	6,3	3,3	11,5	23,3	6,6	2,3	6,4	4,8	8,5
Einfuhren (cif)															
2010	1 550,7	27,4	47,3	147,8	195,4	112,2	72,7	30,7	129,8	494,7	208,6	51,4	118,8	75,3	98,5
2011	1 759,1	29,9	53,2	166,9	226,8	138,0	81,7	35,0	140,8	552,1	218,6	52,6	129,0	91,1	114,6
2011 Q2	441,1	7,6	13,5	41,4	56,6	34,2	19,7	8,9	34,7	139,8	55,7	12,6	31,0	22,2	31,6
Q3	442,3	7,4	13,7	42,3	57,2	33,1	22,3	8,6	34,9	140,7	55,0	13,3	31,2	23,5	27,4
Q4	437,0	7,6	12,7	42,2	57,3	35,0	20,2	8,5	35,7	134,9	52,7	12,9	31,8	23,7	27,3
2012 Q1	452,8	7,2	13,2	42,5	57,3	37,7	20,0	8,5	37,7	136,4	53,4	12,5	38,7	23,7	29,8
Q2	446,4	7,3	13,1	41,4	56,9	34,6	19,7	8,3	37,7	136,3	55,8	12,6	38,1	23,0	29,9
Q3	446,7	7,2	13,7	42,4	58,1	33,3	21,5	8,3	39,0	132,0	53,4	12,2	39,8	23,2	28,1
2012 Juni	149,1	2,5	4,2	13,2	19,0	10,6	6,8	2,7	12,8	46,6	18,5	4,2	12,0	7,4	11,3
Juli	148,0	2,4	4,6	14,3	18,9	10,1	7,1	2,8	13,2	44,2	18,5	4,1	12,6	7,8	10,1
Aug.	151,6	2,4	4,7	14,1	19,9	11,6	7,7	2,8	13,2	44,7	17,9	4,1	13,8	8,0	8,6
Sept.	147,1	2,4	4,4	13,9	19,4	11,5	6,7	2,8	12,6	43,2	17,0	4,0	13,4	7,4	9,4
Okt.	148,3	2,4	4,5	13,7	19,6	12,3	6,8	3,0	12,5	43,7	16,8	3,8	13,4	7,5	9,1
Nov.	146,1	.	.	.	.	11,8	6,9	2,8	12,0	42,9	16,7	3,9	13,4	7,6	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2011	100,0	1,7	3,0	9,5	12,9	7,8	4,6	2,0	8,0	31,4	12,4	3,0	7,3	5,2	6,5
Saldo															
2010	-17,6	2,7	5,3	46,9	12,9	-49,1	20,1	16,8	50,8	-138,1	-113,8	-16,8	-14,8	-1,8	30,9
2011	-14,0	3,0	7,2	46,5	14,7	-58,3	27,5	21,7	59,7	-145,7	-103,1	-13,2	-16,9	-6,6	33,1
2011 Q2	-8,9	0,6	1,9	11,1	4,0	-14,5	6,4	5,5	14,4	-41,1	-28,3	-3,1	-3,8	-1,5	8,0
Q3	-6,5	1,0	1,9	11,5	4,1	-12,6	6,6	5,0	14,3	-39,1	-26,2	-3,2	-3,1	-2,0	5,8
Q4	9,8	0,7	1,7	11,9	2,9	-14,1	8,1	5,0	16,4	-28,6	-22,1	-2,4	-3,1	-1,3	10,2
2012 Q1	10,5	1,1	1,9	14,0	4,0	-15,6	9,4	6,2	17,9	-26,9	-22,1	-1,9	-7,8	0,0	6,2
Q2	20,4	1,3	1,7	15,7	4,1	-11,9	9,4	6,3	18,2	-27,1	-25,4	-1,2	-6,8	1,4	8,1
Q3	26,2	1,2	1,2	15,5	3,4	-10,4	7,8	6,5	19,3	-21,8	-23,6	-0,6	-8,6	1,4	10,6
2012 Juni	9,2	0,4	0,8	5,4	1,4	-2,9	2,7	2,1	6,1	-9,2	-8,0	-0,2	-1,8	0,7	3,6
Juli	7,0	0,5	0,3	4,4	1,4	-2,5	2,4	2,0	5,9	-8,3	-8,7	-0,2	-2,3	0,1	3,1
Aug.	8,6	0,4	0,4	6,1	1,4	-3,9	2,4	2,4	6,7	-7,0	-7,7	-0,2	-3,4	0,6	2,5
Sept.	10,6	0,3	0,4	5,0	0,7	-4,0	3,0	2,1	6,7	-6,5	-7,2	-0,2	-2,9	0,6	5,0
Okt.	7,4	0,4	0,2	5,9	1,2	-4,7	2,9	2,0	5,5	-7,7	-7,0	0,1	-2,6	0,7	3,3
Nov.	11,0	.	.	.	.	-4,0	3,2	2,5	6,1	-5,1	-6,8	0,0	-2,9	0,6	.

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
2010	103,6	101,6	98,1	96,9	107,2	98,2	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,6	95,1	105,5	96,3	112,1	97,6
2012	97,8	95,6	93,3	.	.	.	107,0	92,9
2011 Q4	102,1	99,4	96,3	93,5	101,4	93,0	111,6	97,0
2012 Q1	99,5	96,9	94,4	91,4	99,8	90,3	108,3	94,0
Q2	98,2	95,9	93,3	90,2	98,4	88,7	107,4	93,3
Q3	95,9	93,8	91,7	87,8	96,1	86,3	105,1	91,3
Q4	97,8	95,8	93,7	.	.	.	107,4	93,1
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	94,9	-	-	-	108,6	94,3
April	99,5	97,2	94,5	-	-	-	108,4	94,2
Mai	98,0	95,7	93,2	-	-	-	107,2	93,1
Juni	97,2	94,9	92,3	-	-	-	106,6	92,5
Juli	95,3	93,2	90,9	-	-	-	104,4	90,7
Aug.	95,2	93,2	91,1	-	-	-	104,3	90,7
Sept.	97,2	94,9	93,1	-	-	-	106,6	92,5
Okt.	97,8	95,5	93,6	-	-	-	107,2	92,8
Nov.	97,2	95,3	93,1	-	-	-	106,7	92,6
Dez.	98,7	96,6	94,5	-	-	-	108,2	93,8
2013 Jan.	100,4	98,2	96,0	-	-	-	109,8	95,1
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2013 Jan.	1,7	1,7	1,6	-	-	-	1,5	1,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2013 Jan.	1,4	2,0	2,4	-	-	-	1,7	1,5

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

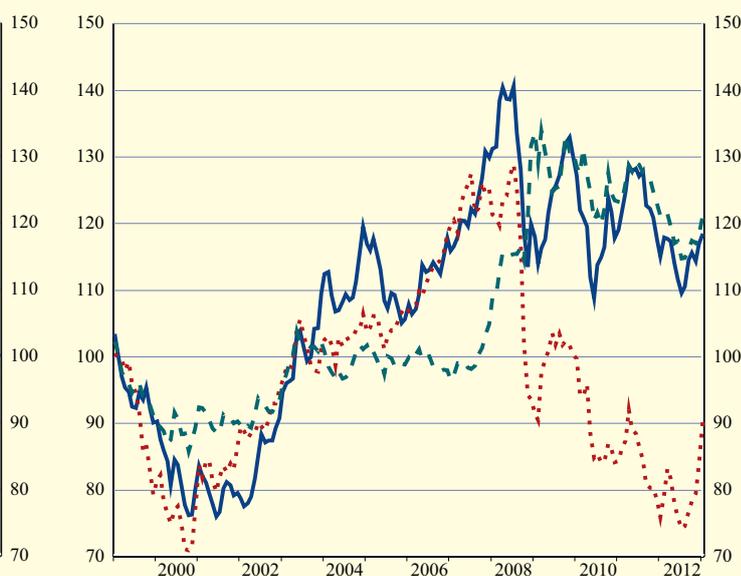
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



A40 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

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



Quelle: EZB.

1) Eine Abgrenzung der Handelspartnergruppen und weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.

8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen je Euro)

	Bulgarischer Lew	Tschechische Krone	Dänische Krone	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Ungarischer Forint	Polnischer Zloty	Rumänischer Leu (neu)	Schwedische Krone	Pfund Sterling	Kroatische Kuna	Neue türkische Lira
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2010	1,9558	25,284	7,4473	0,7087	3,4528	275,48	3,9947	4,2122	9,5373	0,85784	7,2891	1,9965
2011	1,9558	24,590	7,4506	0,7063	3,4528	279,37	4,1206	4,2391	9,0298	0,86788	7,4390	2,3378
2012	1,9558	25,149	7,4437	0,6973	3,4528	289,25	4,1847	4,4593	8,7041	0,81087	7,5217	2,3135
2012 Q2	1,9558	25,269	7,4349	0,6981	3,4528	293,98	4,2595	4,4293	8,9133	0,80998	7,5280	2,3157
Q3	1,9558	25,082	7,4457	0,6963	3,4528	283,05	4,1366	4,5255	8,4354	0,79153	7,4732	2,2560
Q4	1,9558	25,167	7,4590	0,6963	3,4528	283,25	4,1123	4,5288	8,6230	0,80740	7,5290	2,3272
2012 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
Sept.	1,9558	24,752	7,4539	0,6962	3,4528	284,22	4,1345	4,5022	8,4929	0,79821	7,4291	2,3177
Okt.	1,9558	24,939	7,4582	0,6962	3,4528	282,09	4,1071	4,5624	8,6145	0,80665	7,5140	2,3384
Nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
Dez.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 Jan.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Jan.	0,0	1,4	0,0	0,2	0,0	2,9	1,1	-2,4	-0,3	2,5	0,5	0,4
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Jan.	0,0	0,1	0,4	-0,2	0,0	-4,3	-5,3	1,0	-2,6	0,1	0,3	-0,9
	Australischer Dollar	Brasilianischer Real	Kanadischer Dollar	Chinesischer Renminbi Yuan	Hongkong-Dollar	Indische Rupie ¹⁾	Indonesische Rupiah	Israelischer Schekel	Japanischer Yen	Malaysischer Ringgit		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2010	1,4423	2,3314	1,3651	8,9712	10,2994	60,5878	12 041,70	4,9457	116,24	4,2668		
2011	1,3484	2,3265	1,3761	8,9960	10,8362	64,8859	12 206,51	4,9775	110,96	4,2558		
2012	1,2407	2,5084	1,2842	8,1052	9,9663	68,5973	12 045,73	4,9536	102,49	3,9672		
2012 Q2	1,2699	2,5167	1,2949	8,1072	9,9460	69,3757	11 932,86	4,9021	102,59	3,9918		
Q3	1,2035	2,5359	1,2447	7,9410	9,6962	68,9706	11 876,24	4,9818	98,30	3,9029		
Q4	1,2484	2,6671	1,2850	8,1036	10,0506	70,2047	12 473,53	4,9853	105,12	3,9632		
2012 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		
Sept.	1,2372	2,6066	1,2583	8,1273	9,9686	70,0452	12 287,93	5,0717	100,49	3,9599		
Okt.	1,2596	2,6333	1,2801	8,1390	10,0574	68,8589	12 457,30	4,9976	102,47	3,9649		
Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230		
Dez.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12 643,37	4,9570	109,71	4,0075		
2013 Jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12 837,99	4,9706	118,34	4,0413		
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Jan.	1,0	-1,0	1,6	1,1	1,3	0,5	1,5	0,3	7,9	0,8		
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Jan.	2,0	16,9	0,9	1,5	2,8	9,1	9,6	1,1	19,1	0,7		
	Mexikanischer Peso	Neuseeländ-Dollar	Norwegische Krone	Philippinischer Peso	Russischer Rubel	Singapur-Dollar	Südafrikanischer Rand	(Süd-)Koreanischer Won	Schweizer Franken	Thailändischer Baht	US-Dollar	
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	
2010	16,7373	1,8377	8,0043	59,739	40,2629	1,8055	9,6984	1 531,82	1,3803	42,014	1,3257	
2011	17,2877	1,7600	7,7934	60,260	40,8846	1,7489	10,0970	1 541,23	1,2326	42,429	1,3920	
2012	16,9029	1,5867	7,4751	54,246	39,9262	1,6055	10,5511	1 447,69	1,2053	39,928	1,2848	
2012 Q2	17,3620	1,6241	7,5582	54,813	39,8768	1,6200	10,4214	1 477,96	1,2015	40,101	1,2814	
Q3	16,4690	1,5462	7,3910	52,377	39,9755	1,5594	10,3385	1 416,52	1,2035	39,207	1,2502	
Q4	16,7805	1,5751	7,3664	53,387	40,3064	1,5855	11,2766	1 414,42	1,2080	39,778	1,2967	
2012 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	
Sept.	16,6413	1,5721	7,3945	53,629	40,4006	1,5837	10,6512	1 444,65	1,2089	39,842	1,2856	
Okt.	16,7207	1,5817	7,4076	53,691	40,3558	1,5879	11,2215	1 435,37	1,2098	39,811	1,2974	
Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828	
Dez.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1 411,41	1,2091	40,187	1,3119	
2013 Jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1 417,69	1,2288	39,924	1,3288	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Jan.	0,1	0,6	0,4	0,6	-0,3	2,0	3,3	0,4	1,6	-0,7	1,3	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Jan.	-2,5	-1,6	-3,8	-3,7	-0,6	-1,1	13,1	-3,9	1,5	-1,9	3,0	

Quelle: EZB.

1) Für diese Währung errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2009 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS



9.1 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HVPI										
2011	3,4	2,1	2,7	4,2	4,1	3,9	3,9	5,8	1,4	4,5
2012	2,4	3,5	2,4	2,3	3,2	5,7	3,7	3,4	0,9	2,8
2012 Q3	3,0	3,4	2,4	1,9	3,2	6,0	3,9	4,2	0,9	2,4
Q4	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2012 Okt.	3,0	3,6	2,3	1,6	3,2	6,0	3,4	5,0	1,2	2,7
Nov.	2,7	2,8	2,2	1,5	2,8	5,3	2,7	4,4	0,8	2,7
Dez.	2,8	2,4	1,9	1,6	2,9	5,1	2,2	4,6	1,1	2,7
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	-8,1	-7,2	-4,4	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,4	-5,5	4,3	-5,0	-5,5	0,4	-7,8
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2009	14,6	34,2	40,6	36,7	29,3	79,8	50,9	23,6	42,6	67,8
2010	16,2	37,8	42,9	44,5	37,9	81,8	54,8	30,5	39,5	79,4
2011	16,3	40,8	46,6	42,2	38,5	81,4	56,4	33,4	38,4	85,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Juli	4,87	2,60	1,10	4,67	4,82	7,56	4,99	6,52	1,33	1,47
Aug.	4,28	2,38	1,15	4,45	4,84	7,36	4,88	6,84	1,44	1,49
Sept.	3,80	2,41	1,31	3,92	4,53	7,28	4,85	6,54	1,51	1,53
Okt.	3,39	2,24	1,29	3,52	4,32	6,94	4,57	6,85	1,54	1,54
Nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
Dez.	3,44	2,12	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Juli	2,14	1,06	0,41	0,75	1,11	8,00	5,13	5,11	2,10	0,82
Aug.	1,69	1,00	0,31	0,61	0,93	7,77	5,11	5,51	2,02	0,71
Sept.	1,60	0,87	0,32	0,58	0,81	-	4,95	5,47	1,69	0,65
Okt.	1,56	0,71	0,33	0,52	0,76	6,84	4,82	5,46	1,51	0,54
Nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
Dez.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
Reales BIP										
2011	1,7	1,9	1,1	5,5	5,9	1,6	4,3	2,5	3,7	0,9
2012	.	.	.	.	3,6	.	.	.	.	0,0
2012 Q2	0,5	-1,0	-1,2	4,8	3,2	-1,4	2,3	1,1	1,3	-0,3
Q3	0,5	-1,3	-0,4	5,2	3,2	-1,6	1,9	-0,6	0,7	0,0
Q4	.	.	.	.	3,1	.	.	.	.	0,0
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2010	-0,7	-3,0	5,9	4,9	2,7	2,8	-3,3	-4,2	6,5	-3,1
2011	1,6	-2,5	5,9	0,0	-1,3	3,3	-2,9	-4,0	6,3	-1,2
2012 Q1	-6,6	2,6	2,8	-3,0	-9,7	1,7	-3,6	-0,2	7,7	-3,0
Q2	-2,9	-2,1	8,3	-1,1	7,3	4,1	0,1	-4,3	6,0	-4,1
Q3	10,0	-4,6	6,6	4,8	3,0	5,2	-0,9	-3,5	8,3	-3,8
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2010	102,7	56,2	190,4	164,8	83,2	144,8	66,4	75,8	190,5	413,1
2011	93,1	57,9	183,1	145,0	77,8	147,2	71,9	73,7	195,3	425,0
2012 Q1	93,8	58,9	187,1	144,5	80,9	138,1	70,3	74,9	195,8	423,2
Q2	94,8	60,1	191,8	144,1	78,0	134,6	71,9	75,2	200,4	415,5
Q3	95,0	59,0	187,7	139,4	79,1	128,2	70,8	74,9	199,3	414,5
Lohnstückkosten										
2010	5,6	0,0	-1,2	-10,4	-6,9	-0,9	1,3	7,7	-2,4	1,2
2011	1,1	1,1	0,1	5,2	-0,1	1,8	0,7	1,9	-0,5	1,6
2012 Q1	1,9	4,3	1,1	-1,3	3,9	5,5	0,0	4,6	1,6	4,3
Q2	0,7	3,3	2,0	-1,8	4,5	6,5	0,6	4,2	2,4	4,7
Q3	3,2	2,5	1,7	-2,6	2,9	5,6	1,5	-0,8	3,0	3,6
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2011	11,3	6,7	7,6	16,3	15,3	11,0	9,6	7,4	7,5	8,0
2012	12,2	7,0	7,7	.	13,0	.	10,2	7,0	7,7	.
2012 Q3	12,3	7,0	7,5	14,1	12,7	10,7	10,3	7,0	7,7	7,8
Q4	12,3	7,4	7,9	.	12,6	.	10,5	6,7	7,8	.
2012 Okt.	12,3	7,3	7,7	.	12,6	10,9	10,4	6,9	7,7	7,8
Nov.	12,4	7,4	7,9	.	12,7	10,9	10,5	6,7	8,1	.
Dez.	12,3	7,5	8,0	.	12,3	.	10,6	6,5	7,8	.

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

9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

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

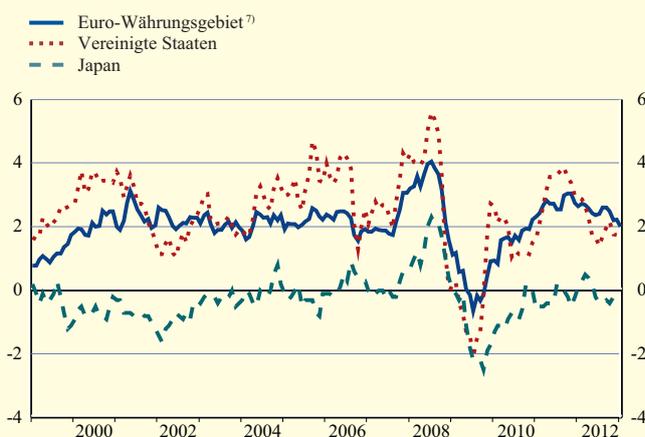
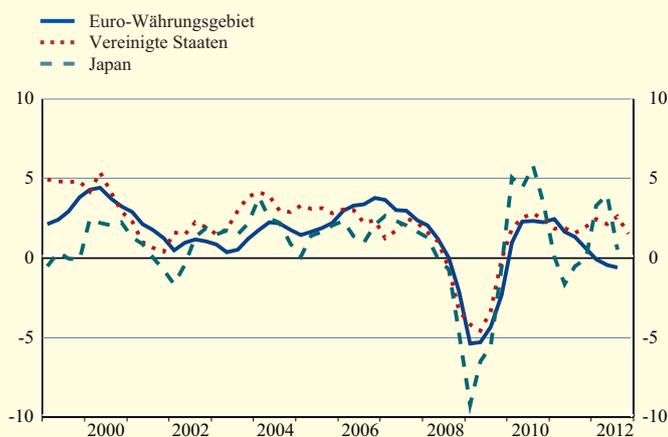
	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen ²⁾ (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ³⁾	Zinssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ⁴⁾	Renditen zehnjähriger Nullkupon-Staatsanleihen; ⁴⁾ Stand am Ende des Berichtszeitraums	Wechselkurs ⁵⁾ in nationaler Währung je Euro	Finanzierungs-saldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Staatsverschuldung ⁶⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2009	-0,4	-1,4	-3,1	-13,8	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,3	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	4,8	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	.	2,2	4,4	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	.	.
2011 Q4	3,3	1,4	2,0	4,5	8,7	9,7	0,48	2,10	1,3482	-9,9	86,0
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	5,3	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
Q2	1,9	0,5	2,1	5,5	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
Q3	1,7	0,1	2,6	4,0	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	.	1,5	2,8	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	.	.
2012 Sept.	2,0	-	-	3,5	7,8	6,7	0,39	1,77	1,2856	-	-
Okt.	2,2	-	-	2,2	7,9	7,3	0,33	1,79	1,2974	-	-
Nov.	1,8	-	-	3,5	7,8	7,2	0,31	1,72	1,2828	-	-
Dez.	1,7	-	-	2,7	7,8	7,9	0,31	1,88	1,3119	-	-
2013 Jan.	.	-	-	.	7,9	.	0,30	2,14	1,3288	-	-
Japan											
2009	-1,3	0,3	-5,5	-21,9	5,1	2,7	0,47	1,42	130,34	-8,8	180,1
2010	-0,7	-4,8	4,7	16,6	5,1	2,8	0,23	1,18	116,24	-8,3	188,3
2011	-0,3	0,8	-0,5	-2,5	4,6	2,7	0,19	1,00	110,96	-8,9	204,4
2012	0,0	.	.	-0,3	.	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2011 Q4	-0,3	-	0,0	-1,7	4,5	3,0	0,20	1,00	104,22	.	.
2012 Q1	0,3	-	3,3	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	-	4,0	5,3	4,4	2,3	0,20	0,84	102,59	.	.
Q3	-0,4	-	0,5	-4,6	4,2	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
Q4	-0,2	-	.	-5,9	.	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2012 Sept.	-0,3	-	-	-8,1	4,2	2,4	0,19	0,78	100,49	-	-
Okt.	-0,4	-	-	-4,5	4,2	2,3	0,19	0,78	102,47	-	-
Nov.	-0,2	-	-	-5,5	4,1	2,1	0,19	0,74	103,94	-	-
Dez.	-0,1	-	-	-7,8	.	2,6	0,18	0,84	109,71	-	-
2013 Jan.	.	-	-	.	.	.	0,17	0,80	118,34	-	-

A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)

A42 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalte 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Thomson Reuters (Spalte 7 und 8) und EZB-Berechnungen (Spalte 11).

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

2) In den Daten für Japan von März bis August 2011 sind für die drei Präfekturen, die am stärksten von dem Erdbeben betroffen waren, Schätzungen enthalten. Ab September 2011 wurde die Datenerhebung wieder aufgenommen.

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

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

5) Weitere Informationen zu den Wechselkursen finden sich in Abschnitt 8.2.

6) Verschuldung der öffentlichen Haushalte, bestehend aus Einlagen, Wertpapieren ohne Aktien und ausstehenden Krediten zum Nennwert nach Konsolidierung zwischen den Teilssektoren des Staates (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

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



ABBILDUNGSVERZEICHNIS

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S14
A7	Kredite an öffentliche Haushalte	S16
A8	Kredite an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A9	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A10	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Finanzintermediäre)	S17
A11	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A12	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte)	S18
A13	Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A14	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S35
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien: saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S37
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S38
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S39
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S40
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S41
A21	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S43
A22	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S43
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S44
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S44
A25	Kassazinsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets	S45
A26	Kassazinssätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet	S45
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S46
A28	Beschäftigung – Erwerbstätige und geleistete Arbeitsstunden	S55
A29	Arbeitslosenquote und Vakanzquote	S55
A30	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S60
A31	Maastricht-Verschuldung	S60
A32	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz	S61
A33	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen	S61
A34	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel	S62
A35	Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Dienstleistungen	S62
A36	Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets	S65
A37	Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets	S65
A38	Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs	S70
A39	Effektive Wechselkurse	S73
A40	Bilaterale Wechselkurse	S73
A41	Reales Bruttoinlandsprodukt	S76
A42	Verbraucherpreisindizes	S76



TECHNISCHER HINWEIS

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$a) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

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

$$b) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

ABSCHNITT 1.3

BERECHNUNG VON ZINSSÄTZEN BESTIMMTER LÄNGERFRISTIGER REFINANZIERUNGSGESCHÄFTE AM ENDE DER LAUFZEIT

Der Zinssatz bestimmter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) entspricht dem durchschnittlichen Mindestbietungssatz aller Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) während der Laufzeit des Geschäfts. Bei einer Laufzeit des LRG von D Tagen und Mindestbietungssätzen der HRGs von $R_{1,MRO}$ (während D_1 Tagen), $R_{2,MRO}$ (während D_2 Tagen) usw. und $R_{i,MRO}$ (während D_i Tagen), wobei $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ sei, wird der durchschnittliche Zinssatz (R_{LTRO}) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$c) R_{LTRO} = \frac{D_1 R_{1,MRO} + D_2 R_{2,MRO} + \dots + D_i R_{i,MRO}}{D}$$

ABSCHNITT 2.1 BIS 2.6

BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

L_t sei der Bestand am Ende des Monats t, C_t^M die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t, E_t^M die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und V_t^M die aus sonstigen

Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen F_t^M im Monat t sind definiert als:

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

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

$$e) \quad F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Dabei ist L_{t-3} der Bestand am Ende des Monats t-3 (d. h. am Ende des Vorquartals) und beispielsweise C_t^Q die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung in dem Quartal, das mit dem Monat t endet.

Bei den vierteljährlichen Datenreihen, für die inzwischen auch Monatswerte vorliegen (siehe unten), lassen sich die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen als Summe der drei monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen im jeweiligen Quartal berechnen.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONATSREIHEN

Die Wachstumsraten lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index des bereinigten Bestands berechnen. F_t^M und L_t seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands im Monat t ist definiert als:

$$f) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2010 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t, lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$g) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$h) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Jahreswachstumsraten auf das Ende des angegebenen Berichtszeitraums. Beispielsweise ergibt sich die Jahreswachstumsrate für das Jahr 2002 in Formel h) aus der Division des Indexwerts für Dezember 2002 durch den Indexwert für Dezember 2001.

Wachstumsraten für Zeiträume von weniger als einem Jahr können durch Anpassung von Formel h) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat a_t^M wie folgt berechnet werden:

$$i) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man mit der Formel $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, wobei a_t wie in den Formeln g) und h) oben definiert ist.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

F_t^Q und L_{t-3} seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands für das mit dem Monat t endende Quartal ist definiert als:

$$j) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden (d. h. a_t), lässt sich mit Formel h) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt auch für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

Die Verfahren zur Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index des bereinigten Bestands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

1 Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode (also Dezember 2010) in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

ABSCHNITT 3.1 BIS 3.5

GLEICHHEIT VON MITTELVERWENDUNG UND MITTELAUFKOMMEN

In Abschnitt 3.1 richten sich die Angaben nach einer grundlegenden Bilanzgleichung. Bei den nicht-finanziellen Transaktionen entspricht die gesamte Mittelverwendung bei jeder Transaktionsart dem gesamten Mittelaufkommen. Diese Bilanzgleichung gilt auch für das Finanzierungskonto, d. h., bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten entsprechen die gesamten Transaktionen mit Forderungen den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten. Im Konto „Sonstige Forderungsänderungen“ und in der finanziellen Vermögensbilanz entspricht die Summe der Forderungen bei jeder Kategorie von Finanzinstrumenten der Summe der Verbindlichkeiten, mit Ausnahme des Währungsgolds und der Sonderziehungsrechte, die per Definition keine Verbindlichkeit eines Sektors darstellen.

BERECHNUNG VON SALDEN

Die am Ende jedes Kontos in den Abschnitten 3.1, 3.2 und 3.3 aufgeführten Salden werden wie folgt ermittelt:

Die Handelsbilanz entspricht der Einfuhr ab-züglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

Der Saldo „Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettogrößen Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den

Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen. N_t^M seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat t und L_t der Bestand am Ende des Monats t . Der Index I_t der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t ist definiert als:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die 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 STATISTIK ÜBER WERTPAPIEREMISSIONEN ⁴

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenzersetzung anhand des Programms X-12-ARIMA. Die Saisonbereinigung für die Wertpapieremissionen insgesamt wird indirekt durch eine lineare Kombination der nach Sektoren und Laufzeiten gegliederten Komponenten durchgeführt.

Die Verfahren der Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index der fiktiven Bestandsgrößen angewandt. Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf den Umlauf, aus dem der saisonbereinigte Nettoabsatz abgeleitet wird, angewandt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

Analog zu Formel l) und m) lässt sich die Wachstumsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t, mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$p) a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

⁴ Ausführliche Informationen in: EZB, Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area, August 2000, sowie auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) in der Rubrik „Statistics“ unter „Monetary and financial statistics“.

TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1**SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI) ⁴**

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung anhand des Programms X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S80). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1**SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ**

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung anhand der Programme X-12-ARIMA oder – je nach Position – TRAMO-SEATS. Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, den Erwerbs- und Vermögenseinkommen und den laufenden Übertragungen werden um signifikante arbeitstägliche Effekte bereinigt. Beim Warenhandel und Dienstleistungsverkehr werden bei der arbeitstäglichen Bereinigung auch die nationalen Feiertage berücksichtigt. Die Saisonbereinigung der genannten Posten erfolgt anhand dieser vorbereinigten Reihen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz beruht auf der Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Kalenderfaktoren) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ABSCHNITT 7.3**BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALS- UND JAHRESREIHEN**

Die Jahreswachstumsrate für das Quartal t wird auf Basis der vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderung (F_t) und des Bestands (L_t) wie folgt berechnet:

$$r) \quad a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Die Wachstumsrate für die jährlichen Reihen entspricht der Wachstumsrate im Schlussquartal des betreffenden Jahres.



ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind auf der Website der EZB (www.ecb.europa.eu) 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 6. Februar 2013.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Zeitreihen, die Werte für das Jahr 2011 enthalten, über die gesamte Datenreihe hinweg auf die 17 Euro-Länder (d. h. das Euro-Währungsgebiet einschließlich Estlands). Bei den Zinssätzen, den monetären Statistiken, dem HVPI und den Währungsreserven (und aus Konsistenzgründen den Komponenten und Gegenposten von M3 und den Komponenten des HVPI) beziehen sich die statistischen Zeitreihen auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung.

Die Zusammensetzung des Euro-Währungsgebiets hat sich im Laufe der Jahre mehrmals geändert. Als der Euro 1999 eingeführt wurde, gehörten dem Euroraum die folgenden 11 Staaten an: Belgien, Deutschland, Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Österreich, Portugal und Finnland. Im Jahr 2001 folgte Griechenland, womit sich die Zahl der Euro-Länder auf 12 erhöhte. Slowenien trat dem Eurogebiet 2007 bei (13 Euro-Länder); Zypern und Malta zogen 2008 nach (15 Euro-Länder), gefolgt von der Slowakei im Jahr 2009 (16 Euro-Länder). Estland kam im Jahr 2011 hinzu, sodass nunmehr 17 Staaten dem Euro-Währungsgebiet angehören. Seit Oktober 2012 enthält die Statistik des Euro-Währungsgebiets auch den Europäischen Stabilitätsmechanismus, eine internationale Organisation, die statistisch dem Euroraum zuzurechnen ist.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN EINER FESTEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Datenreihen für den Euroraum in einer festen Zusammensetzung lassen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik unberücksichtigt. Beispielsweise werden die aggregierten Zeitreihen in allen Jahren für die derzeit 17 Euro-Länder berechnet, obgleich das Eurogebiet diese Zusammensetzung erst seit dem 1. Januar 2011 aufweist. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die statistischen Zeitreihen im Monatsbericht der EZB auf den Euroraum in seiner aktuellen Zusammensetzung.

DATENREIHEN ZUM EURO-WÄHRUNGSGBEIT IN SEINER JEWEILIGEN ZUSAMMENSETZUNG

Aggregierte statistische Zeitreihen für den Euroraum in seiner jeweiligen Zusammensetzung berücksichtigen dessen tatsächliche Zusammensetzung im Referenzzeitraum der Statistik. 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 Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.

ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

¹ Die in Abschnitt 2.1 bis 2.8 enthaltenen Angaben zur monetären Entwicklung in der Zeit vor Januar 1999 sind auf der Website der EZB unter www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html und im Statistical Data Warehouse (SDW) unter <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811> abrufbar.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode beginnt allmonatlich jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist, und endet am Tag vor dem entsprechenden Abwicklungstag im Folgemonat. Jahres-/Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres/Quartals dar.

Tabelle 1 in Abschnitt 1.4 zeigt die Komponenten der Mindestreservebasis der mindestreservepflichtigen Kreditinstitute. Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen dem Mindestreservesystem des ESZB unterliegenden Kreditinstituten, der EZB und den teilnehmenden nationalen Zentralbanken (NZBen) sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner gegenüber den zuvor erwähnten Instituten bestehenden Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitenkategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Reserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes bzw. Festzinssatzes für die HRGs des Eurosystems (siehe Abschnitt 1.3) während der Mindestreserve-Erfüllungsperiode (gewichtet nach der Anzahl der Kalendertage).

Tabelle 3 in Abschnitt 1.4 zeigt die Liquiditätsposition des Bankensystems, die aus den Euro-Guthaben auf den Girokonten der Kreditinstitute des Euro-Währungsgebiets beim Eurosystem besteht. Alle Angaben sind dem konsolidierten Ausweis des Eurosystems entnommen. Bei den sonstigen liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 7) ist die von den NZBen in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Positionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalte 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalte 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumlaufs (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND SONSTIGE FINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

Kapitel 2 enthält die Bilanzstatistik der MFIs und sonstiger finanzieller Kapitalgesellschaften. Zu den sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften gehören Investmentfonds (mit Ausnahme der Geldmarktfonds, die zum MFI-Sektor zählen), finanzielle Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften, Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des MFI-Sektors, d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. Zu den MFIs zählen Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des EU-Rechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen der MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs bei gebietsansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugerechnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (d. h. des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgegliedert nach Emittentengruppen. In Abschnitt 2.7 werden ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs dargestellt.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem auf transaktionsbedingten Veränderungen basierende Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausgewiesen werden.

Seit dem 1. Januar 1999 wurden die statistischen Daten nach verschiedenen EZB-Verordnungen über die Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute erhoben und aufbereitet. Seit Juli 2010 erfolgt dies nach der Verordnung EZB/2008/32². Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in der dritten Ausgabe des „Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, März 2007) zu finden.

² ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 14.

Abschnitt 2.8 zeigt die Bestände und transaktionsbedingten Veränderungen in der Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet (ohne Geldmarktfonds, die in der MFI-Bilanzstatistik enthalten sind). Ein Investmentfonds ist eine Investmentgesellschaft, die von der Öffentlichkeit beschaffte Gelder in finanzielle und/oder nichtfinanzielle Vermögenswerte investiert. Ein vollständiges Verzeichnis der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ist auf der Website der EZB abrufbar. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Aktiva der Investmentfonds deren Bestände an von anderen Investmentfonds begebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die von Investmentfonds emittierten Anteile in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Rentenfonds, Aktienfonds, Gemischte Fonds, Immobilienfonds, Hedgefonds und Sonstige Fonds) und nach Art (offene Fonds und geschlossene Fonds) ausgewiesen. In Abschnitt 2.9 sind weitere Einzelheiten zu den wichtigsten von Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet gehaltenen Vermögenswerten dargestellt. Dieser Abschnitt umfasst eine geografische Aufschlüsselung der Emittenten, deren Wertpapiere von Investmentfonds gehalten werden, sowie eine Aufgliederung der Emittenten nach Zugehörigkeit zu den Wirtschaftssektoren im Euroraum.

Seit Dezember 2008 werden auf der Grundlage der Verordnung EZB/2007/8³ über die Statistik über Aktiva und Passiva von Investmentfonds harmonisierte statistische Daten erfasst und aufbereitet. Weitere Informationen zu dieser Investmentfondsstatistik finden sich im „Manual on investment fund statistics“ (EZB, Mai 2009).

Abschnitt 2.10 zeigt die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen finanziellen Mantelkapitalgesellschaften/Verbriefungszweckgesellschaften (FMKGs). FMKGs sind Einrichtungen, die gegründet werden, um Verbriefungsgeschäfte zu betreiben. Bei Verbriefungsgeschäften wird im Allgemeinen ein Vermögenswert oder ein Pool von Vermögenswerten auf eine FMKG übertragen, wobei diese Vermögenswerte in der Bilanz der FMKG als verbriefte Kredite, Wertpapiere ohne Aktien oder sonstige verbriefte Vermögenswerte ausgewiesen werden. Eine andere Möglichkeit besteht darin, das mit einem Vermögenswert oder einem Pool von Vermögenswerten verbundene Kreditrisiko mittels Kreditausfallswaps, Garantien oder anderer Instrumente dieser Art auf eine FMKG zu übertragen. Die von der FMKG zum Schutz vor diesem Risiko gehaltene Sicherheit ist normalerweise eine bei einem MFI gehaltene oder in Wertpapieren ohne Aktien angelegte Einlage. FMKGs verbriefen vornehmlich Kredite, die ursprünglich aus dem MFI-Sektor stammen. Sie müssen solche Kredite in ihrer Bilanz ausweisen, auch wenn die jeweils geltenden Rechnungslegungsvorschriften es dem MFI ermöglichen, die Kredite auszubuchen. Angaben zu Krediten, die von FMKGs verbrieft werden, aber in der Bilanz des betreffenden MFI (und somit auch in der MFI-Statistik) verbleiben, werden gesondert aufgeführt. Diese vierteljährlichen Daten werden gemäß Verordnung EZB/2008/30⁴ ab Dezember 2009 erhoben.

In Abschnitt 2.11 wird die aggregierte Bilanz der im Euro-Währungsgebiet ansässigen Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen dargestellt. Zu den Versicherungsgesellschaften gehören sowohl die Versicherungen als auch die Rückversicherer, während die Pensionskassen Organe umfassen, die bei ihrer Entscheidungsfindung ungebunden sind und über eine vollständige Rechnungsführung verfügen (d. h. rechtlich selbstständige Pensionskassen). Dieser Abschnitt enthält außerdem eine geografische und sektorale Aufschlüsselung der Emittenten der von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Wertpapiere ohne Aktien.

3 ABl. L 211 vom 11.8.2007, S. 8.

4 ABl. L 15 vom 20.1.2009, S. 1.

VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Abschnitt 3.1 zeigt die Daten der vierteljährlichen integrierten Sektorkonten des Euroraums, die ein umfassendes Bild von der Wirtschaftstätigkeit der privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck), der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, der finanziellen Kapitalgesellschaften und des Staates und von den Interaktionen zwischen diesen Sektoren sowie dem Euro-Währungsgebiet und der übrigen Welt vermitteln. Die nicht saisonbereinigten Daten zu jeweiligen Preisen werden in einer vereinfachten Kontenabfolge gemäß der Methodik des Europäischen Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 für das letzte verfügbare Quartal ausgewiesen.

Kurz zusammengefasst beinhaltet die Kontenabfolge (Transaktionskonten): 1) das Einkommensentstehungskonto, das zeigt, wie sich die Produktion in verschiedenen Einkommenskategorien niederschlägt, 2) das primäre Einkommensverteilungskonto, das die Einnahmen und Ausgaben in Bezug auf verschiedene Formen der Vermögenseinkommen erfasst (für die Gesamtwirtschaft entspricht der Saldo des primären Einkommensverteilungskontos dem Nationaleinkommen), 3) das Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept), in dem aufgeführt wird, wie sich das Nationaleinkommen eines institutionellen Sektors aufgrund der laufenden Transfers verändert, 4) das Einkommensverwendungskonto, das zeigt, inwieweit das verfügbare Einkommen für Konsumausgaben verwendet oder gespart wird, 5) das Vermögensbildungskonto, aus dem hervorgeht, wie Sparen und Nettovermögenstransfers zur Sachvermögensbildung verwendet werden (der Saldo des Vermögensbildungskontos ist der Finanzierungssaldo), und 6) das Finanzierungskonto, das den Nettozugang an Forderungen und den Nettozugang an Verbindlichkeiten erfasst. Da jeder nichtfinanziellen Transaktion eine finanzielle Transaktion gegenübersteht, entspricht der Saldo des Finanzierungskontos konzeptionell dem Finanzierungssaldo des Vermögensbildungskontos.

Darüber hinaus werden die finanziellen Vermögensbilanzen zu Quartalsbeginn und zu Quartalsende präsentiert, die einen Eindruck vom Finanzvermögen der einzelnen Sektoren zu einem bestimmten Zeitpunkt vermitteln. Schließlich werden noch sonstige Änderungen von Finanzaktiva und -passiva (z. B. infolge der Auswirkungen von Vermögenspreisänderungen) aufgezeigt.

Die sektorale Aufschlüsselung des Finanzierungskontos und der finanziellen Vermögensbilanzen ist für die finanziellen Kapitalgesellschaften detaillierter aufgeführt; hier wurde eine Unterteilung in MFIs, sonstige Finanzintermediäre (einschließlich Kredit- und Versicherungshilfstätigkeiten) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen vorgenommen.

Abschnitt 3.2 enthält über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) für die „nicht-finanziellen Konten“ des Euro-Währungsgebiets (d. h. die vorgenannten Konten 1 bis 5), die ebenfalls in der vereinfachten Kontenabfolge dargestellt sind.

In Abschnitt 3.3 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen und sonstige Veränderungen) bezüglich des Einkommens, der Ausgaben und der Vermögensänderung der privaten Haushalte sowie die Bestandsgrößen der finanziellen und nichtfinanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert. Die sektorspezifischen Transaktionen und Salden sind so dargestellt, dass Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der privaten Haushalte deutlicher zum Ausdruck kommen, ohne dabei von der in Abschnitt 3.1 und 3.2 gewählten Konteneinteilung abzuweichen.

In Abschnitt 3.4 werden über vier Quartale kumulierte Stromgrößen (Transaktionen) bezüglich des Einkommens und der Vermögensänderungen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften sowie die Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanz genauer analysiert.

Abschnitt 3.5 zeigt über vier Quartale kumulierte Finanzierungsströme (Transaktionen und sonstige Änderungen) und Bestandsgrößen der finanziellen Vermögensbilanzen von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

FINANZMÄRKTE

Mit Ausnahme der Wertpapieremissionsstatistik (Abschnitt 4.1 bis 4.4), bei der sich die gesamte Zeitreihe auf die 16 Euro-Länder bezieht (feste Zusammensetzung), umfassen die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten (jeweilige Zusammensetzung).

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und die Statistiken über börsennotierte Aktien (Abschnitt 4.1 bis 4.4) werden von der EZB auf der Grundlage von Daten des ESZB und der BIZ erstellt. In Abschnitt 4.5 sind die MFI-Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Die Statistiken über Geldmarktsätze, Renditen langfristiger Staatsanleihen und Börsenindizes (Abschnitt 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen: a) Wertpapiere ohne Aktien (ohne Finanzderivate) sowie b) börsennotierte Aktien. Erstere sind in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen, Letztere werden in Abschnitt 4.4 dargestellt. Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf nationale Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Er präsentiert den Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) Wertpapieren insgesamt und langfristigen Wertpapieren. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Daten werden anhand des um saisonale Effekte

bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Brutto- und des Nettoabsatzes nach im Euroraum ansässigen Emittentengruppen, die dem ESVG 95 entspricht. Die EZB wird dem Eurosystem zugeordnet.

Der in Spalte 1 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen entspricht den Angaben zum Umlauf der gesamten und der langfristigen Schuldverschreibungen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 7 von Abschnitt 4.1. Der Umlauf der von MFIs insgesamt sowie langfristig begebenen Schuldverschreibungen in Spalte 2 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 entspricht weitgehend den Angaben zu den Schuldverschreibungen auf der Passivseite der aggregierten Bilanz der MFIs in Spalte 8 von Tabelle 2 in Abschnitt 2.1. Der in Spalte 1 von Tabelle 2 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Nettoabsatz der Schuldverschreibungen insgesamt entspricht den Angaben zum gesamten Nettoabsatz von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Spalte 9 von Abschnitt 4.1. Die in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ausgewiesene Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen sowie langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die saisonbereinigten und nicht saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgegliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Die Spalten 1, 4, 6 und 8 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.4 ausgewiesenen Quartalsangaben (finanzielle Vermögensbilanz; börsennotierte Aktien).

Die Spalten 3, 5, 7 und 9 von Tabelle 1 in Abschnitt 4.4 zeigen die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten begeben oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Umgruppierungen, Neubewertungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen werden bei der Berechnung der Jahreswachstumsraten nicht berücksichtigt.

Abschnitt 4.5 enthält Angaben zu den Zinssätzen, die die im Euroraum ansässigen MFIs für auf Euro lautende Einlagen von bzw. Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet berechnen. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie ermittelt.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektoren, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Diese MFI-Zinsstatistik hat die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet ersetzt, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden für das Euro-Währungsgebiet synthetische Zinssätze anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes vor Januar 1999 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis einschließlich Dezember 1998 die Zinssätze für Interbankeinlagen am Ende des Berichtszeitraums angegeben; ab Januar 1999 liegt der Durchschnittswert des Euro Overnight Index Average (EONIA) im jeweiligen Berichtszeitraum zugrunde. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld im Eurogebiet werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, davor wurden sie – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR) ermittelt. Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz für Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Zinssätze am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums. Diese werden anhand nominaler Kassazinsstrukturkurven auf Basis der auf Euro lautenden Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets geschätzt. Die Schätzung der Zinsstrukturkurven erfolgt anhand des Svensson-Modells⁵. Zudem werden die Spreads zwischen den Zehnjahressätzen und den Dreimonats- bzw. Zweijahressätzen ausgewiesen. Weitere Zinsstrukturkurven (tägliche Veröffentlichungen einschließlich Tabellen und Abbildungen) sowie die entsprechenden methodischen Hinweise sind unter www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html abrufbar. Tageswerte können ebenfalls heruntergeladen werden.

In Abschnitt 4.8 sind die Börsenindizes für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan ausgewiesen.

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

Die meisten in diesem Abschnitt dargestellten Daten werden von der Europäischen Kommission (hauptsächlich von Eurostat) sowie von den nationalen Statistikämtern erhoben. Die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet werden gewonnen, indem die Daten für die einzelnen Länder aggregiert werden. Die Daten sind, soweit dies möglich ist, harmonisiert und vergleichbar. Die Angaben zu den Arbeitskostenindizes, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen, zu den Pkw-Neuzulassungen und zur Beschäftigung gemessen an den geleisteten Arbeitsstunden sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (Tabelle 1 in Abschnitt 5.1) liegt für den Zeitraum ab 1995 vor. Er beruht auf den nationalen HVPIs, die in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets nach demselben Verfahren ermittelt werden. Die

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.

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. 893/2006 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.

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 Zusammen-

6 ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

7 ABl. L 393 vom 30.12.2006, S. 1.

8 ABl. L 155 vom 15.6.2007, S. 3.

9 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

10 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

hang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 5 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt (BIP) und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 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, chemische Industrie, Metallherzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz einschließlich aller Steuern und Abgaben (mit Ausnahme der Mehrwertsteuer) wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel (ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen) einschließlich Tankstellen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw.

Die qualitativen Daten aus Erhebungen bei Unternehmen und Verbrauchern (Tabelle 5 in Abschnitt 5.2) basieren auf den Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die jährlichen aggregierten Angaben zum Defizit und zur Verschuldung des Euroraums können daher von den von der Europäischen Kommission veröffentlichten Daten abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des

¹¹ ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

¹² ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

Euroraums in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden 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 Eurogebiet ausgewiesenen Angaben zum Finanzierungssaldo entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in der Verordnung (EG) Nr. 479/2009 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklärt sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die nicht saisonbereinigten Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfinanzielle Transaktionen¹⁴ dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnung (EG) Nr. 501/2004 und der Verordnung (EG) Nr. 222/2004 sowie von den NZBen zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitt 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen in der Regel der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsansforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹⁵ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁶. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 sowie den auf der Website der EZB verfügbaren Berichten der Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (Juni 2002), der Task Force on Portfolio Investment Income (August 2003) und der Task Force on Foreign Direct Investment (März 2004) zu entnehmen. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (www.cmfb.org) ein Bericht der Task Force on Quality der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-

13 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

14 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

15 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

16 ABl. L 159 vom 20.6.2007, S. 48.

Währungsgebiets, der auf den Empfehlungen der Task Force beruht und dem im April 2008 veröffentlichten ECB Statistics Quality Framework folgt, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Am 9. Dezember 2011 wurde die Leitlinie der EZB über die statistischen Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank im Bereich der außenwirtschaftlichen Statistiken (EZB/2011/23)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 folgen der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., Überschüsse in der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden mit einem Pluszeichen dargestellt, wohingegen ein positives Vorzeichen in der Kapitalbilanz auf eine Zunahme der Passiva oder einen Rückgang der Aktiva hinweist. In den Tabellen in Abschnitt 7.2 werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt. Darüber hinaus wurden die Tabellen in Abschnitt 7.3 neu strukturiert, sodass ab dem Monatsbericht vom Februar 2008 die Zahlungsbilanzangaben, der Auslandsvermögensstatus und die entsprechenden Wachstumsraten zusammen ausgewiesen werden; in den neuen Tabellen werden Transaktionen in Forderungen und Verbindlichkeiten, die mit einer Zunahme der entsprechenden Bestände verbunden sind, mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB aufbereitet. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauffolgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.2 enthält darüber hinaus saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch arbeitstäglich und um Schaltjahreseffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. Tabelle 3 in Abschnitt 7.2 und Tabelle 9 in Abschnitt 7.3 zeigen eine geografische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen und internationalen Organisationen (die – mit Ausnahme der EZB und des Europäischen Stabilitätsmechanismus – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) sowie gegenüber Offshore-Finanzzentren. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Auch für Kapitalertragszahlungen an Brasilien, die Volksrepublik China, Indien und Russland werden keine gesonderten Daten zur Verfügung gestellt. Eine Beschreibung der geografischen Aufschlüsselung findet sich in: EZB, Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen, Monatsbericht Februar 2005.

17 ABl. L 65 vom 3.3.2012, S. 1.

Die Angaben zur Kapitalbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.3 werden auf der Grundlage der Transaktionen und Bestände gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets errechnet, wobei der Euroraum als eine Wirtschaftseinheit betrachtet wird (siehe auch Kasten 9 im Monatsbericht vom Dezember 2002, Kasten 5 im Monatsbericht vom Januar 2007 und Kasten 6 im Monatsbericht vom Januar 2008). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, bei denen nicht börsennotierte Aktien und übrige Anlagen (z. B. Finanzkredite und Einlagen) zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach derselben Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) auf Quartalsbasis verfügbar sind, werden die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand von Finanztransaktionen, Vermögenspreisen und der Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 fasst den Auslandsvermögensstatus und die Finanztransaktionen in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets zusammen. Die Aufschlüsselung der Veränderung des jährlichen Auslandsvermögensstatus erfolgt, indem für die Veränderungen (ohne Transaktionen) ein statistisches Modell mit Daten aus der geografischen Aufschlüsselung und der Währungszusammensetzung der Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Preisindizes für verschiedene finanzielle Vermögenswerte zugrunde gelegt werden. In dieser Tabelle beziehen sich die Spalten 5 und 6 auf Direktinvestitionen gebietsansässiger Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets und Direktinvestitionen gebietsfremder Einheiten im Euroraum.

In Tabelle 5 von Abschnitt 7.3 basiert die Aufgliederung in „Finanzkredite“ und „Bargeld und Einlagen“ auf der Sektorzugehörigkeit der außerhalb des Euro-Währungsgebiets ansässigen Kontrahenten. So werden Forderungen an gebietsfremde Banken als Einlagen erfasst, während Forderungen an die übrigen gebietsfremden Sektoren als Finanzkredite eingestuft werden. Diese Aufschlüsselung entspricht der Aufgliederung in anderen Statistiken wie der konsolidierten Bilanz der MFIs und ist mit dem „Balance of Payments Manual“ des IWF konform.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 7 in Abschnitt 7.3 ausgewiesen. Aufgrund von Unterschieden in der Erfassung und Bewertung sind diese Angaben nicht vollständig mit den Angaben im Wochenausweis des Eurosystems vergleichbar. Die Daten in Tabelle 7 entsprechen den Empfehlungen für das Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität. Die in den Währungsreserven des Eurosystems enthaltenen Aktivposten beziehen sich definitionsgemäß auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Vor dem Beitritt eines Landes zum Euroraum werden die Aktiva seiner nationalen Zentralbank unter Wertpapieranlagen (im Fall von Wertpapieren) oder unter dem übrigen Kapitalverkehr (wenn es sich um sonstige Aktiva handelt) ausgewiesen. Veränderungen der Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 27. September 2009, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

In Tabelle 8 von Abschnitt 7.3 zur Bruttoauslandsverschuldung des Euro-Währungsgebiets wird der Bestand der tatsächlichen Verbindlichkeiten (anstelle der Eventualverbindlichkeiten) gegenüber Gebietsfremden mit Zahlung des Kapitalbetrags und/oder Zinszahlungen seitens des Schuldners zu

einem oder mehreren in der Zukunft liegenden Zeitpunkten ausgewiesen. Tabelle 8 enthält eine nach Finanzinstrumenten und institutionellen Sektoren aufgegliederte Darstellung der Bruttoauslandsverschuldung.

Abschnitt 7.4 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets und zeigt die Transaktionen von Nicht-MFIs, die die Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets abbilden. Die Transaktionen von Nicht-MFIs enthalten Zahlungsbilanztransaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögenübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003, 2004 bis 2006 und 2007 bis 2009 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser fünf Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 134 der EZB (M. Schmitz, M. de Clercq, M. Fidora, B. Lauro und C. Pinheiro, Revisiting the effective exchange rates of the euro, Juni 2012), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der 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.

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. SEPTEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 18. Januar 2011 fest. Insbesondere beschließt er, die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte mit dreimonatiger Laufzeit als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. OKTOBER UND 4. NOVEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

2. DEZEMBER 2010

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. April 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

13. JANUAR UND 3. FEBRUAR 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

3. MÄRZ 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 12. Juli 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. APRIL 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. April 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. April 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu erhöhen.

5. MAI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen.

9. JUNI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,25 %, 2,00 % bzw. 0,50 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 11. Oktober 2011 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

7. JULI 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 13. Juli 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 13. Juli 2011 um jeweils 25 Basis-Punkte auf 2,25 % bzw. 0,75 % zu erhöhen.

4. AUGUST 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Außerdem trifft er verschiedene Maßnahmen, um den erneuten Spannungen an einigen Finanzmärkten entgegenzuwirken. Insbesondere beschließt er, dass das Eurosystem ein zusätzliches liquiditätszuführendes längerfristiges Refinanzierungsgeschäft mit einer Laufzeit von rund sechs Monaten als Mengentender mit Vollzuteilung durchführen wird. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 17. Januar 2012 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung abzuwickeln.

8. SEPTEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen.

6. OKTOBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,50 %, 2,25 % bzw. 0,75 % zu belassen. Des Weiteren verständigt sich der EZB-Rat auf die Einzelheiten zu den Refinanzierungsgeschäften in der Zeit von Oktober 2011 bis zum 10. Juli 2012. So beschließt er insbesondere,



zwei längerfristige Refinanzierungsgeschäfte durchzuführen, eines im Oktober 2011 mit einer Laufzeit von ungefähr 12 Monaten und ein weiteres im Dezember 2011 mit einer Laufzeit von rund 13 Monaten, und alle Refinanzierungsgeschäfte weiterhin als Mengentender mit vollständiger Zuteilung abzuwickeln. Ferner fasst der EZB-Rat den Beschluss, im November 2011 ein neues Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen einzuführen.

3. NOVEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. November 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,25 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. November 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 2,00 % bzw. 0,50 % zu senken.

8. DEZEMBER 2011

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 14. Dezember 2011 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 1,00 % zu verringern. Er fasst ferner den Beschluss, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 14. Dezember 2011 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,75 % bzw. 0,25 % zu senken. Außerdem beschließt er die Einführung weiterer Sondermaßnahmen, und zwar a) die Durchführung von zwei längerfristigen Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von jeweils etwa drei Jahren, b) die Erhöhung der Verfügbarkeit von Sicherheiten, c) eine Absenkung des Mindestreservesatzes auf 1 % und d) eine bis auf Weiteres gültige Aussetzung der am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperioden durchgeführten Feinsteuerooperationen.

12. JANUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

9. FEBRUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

10. JANUAR UND 7. FEBRUAR 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

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 Devisenswapgeschäfte. Durch Offenmarktgeschäfte kann Liquidität zugeführt oder abgeschöpft werden.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilspektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Gemäß der Definition des EZB-Rats ein Anstieg des HVPI für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat hat außerdem deutlich gemacht, dass er in seinem Streben nach Preisstabilität darauf abzielt, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von unter, aber nahe 2 % beizubehalten.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die als mit dem Ziel der Preisstabilität auf mittlere Frist vereinbar gilt.

Schuldenquote (öffentliche Haushalte/Staat) (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 126 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union festgelegten finanzpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (öffentliche Haushalte/Staat) (debt – general government): Bruttoschuldenstand (Bargeld und Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen) zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den Teilssektoren des Staates.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

Sicherheiten (collateral): Als Kreditrückzahlungsgarantie verpfändete bzw. anderweitig übertragene Vermögenswerte sowie im Rahmen von Rückkaufsvereinbarungen veräußerte Vermögenswerte. Für befristete Transaktionen des Eurosystems verwendete Sicherheiten müssen bestimmte Zulassungskriterien erfüllen.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die zugelassenen Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, auf eigene Initiative von der NZB ihres Landes in Form einer befristeten Transaktion einen Übernachtkredit zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten. Der Zinssatz für im Rahmen der Spitzenrefinanzierungsfazilität gewährte Kredite bildet im Allgemeinen die Obergrenze des Tagesgeldsatzes.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

Übriger Kapitalverkehr/übrige Anlagen (other investment): Posten der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus, der die Finanztransaktionen/-positionen gegenüber Gebietsfremden im Zusammenhang mit Handelskrediten, Finanzkrediten und Bankeinlagen sowie sonstigen Aktiva und Passiva umfasst.

Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage im Geschäft mit Unternehmen sowie privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe,

im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verbriefung (securitisation): Transaktion, bei der ein Vermögenswert oder ein Pool von Cashflow erzeugenden Vermögenswerten, bei denen es sich häufig um Buchkredite (Hypothekarkredite, Verbraucherkredite usw.) handelt, vom Originator (in der Regel einem Kreditinstitut) auf eine finanzielle Mantelkapitalgesellschaft (FMKG) übertragen wird. Die FMKG wandelt die Vermögenswerte dann in marktfähige Wertpapiere um, indem sie festverzinsliche Wertpapiere emittiert, deren Tilgungs- und Zinszahlungen durch den vom Forderungspool erzeugten Cashflow bedient werden.

Vermögensbildungskonten (capital accounts): Teil des Systems Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (für das Euro-Währungsgebiet), der die Veränderung des Reinvermögens durch Sparen und Nettovermögenstransfers sowie die Sachvermögensbildung umfasst.

Vermögensübertragungsbilanz (capital account): Teilbilanz der Zahlungsbilanz, die Vermögensübertragungen sowie den Erwerb/die Veräußerung von immateriellen, nicht produzierten Vermögensgütern zwischen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Gebietsfremden umfasst.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite an private Haushalte sowie Kredite, Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern) nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften, bewertet zu Marktpreisen am Periodenende.

Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insurance corporations and pension funds): finanzielle Kapitalgesellschaften und Quasi-Kapitalgesellschaften, die in ihrer Hauptfunktion als Folge der Zusammenfassung von Versicherungsrisiken finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.

Volatilität (volatility): Schwankungsgrad einer Variablen.

Währungsreserven (international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und die Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertberichtigung (write-down): Wertminderung eines in einer MFI-Bilanz ausgewiesenen Kredits, wenn dieser als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

Wertpapieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen Gebietsfremder in Wertpapieren von Ansässigen im Euroraum (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

Zahlungsbilanz (balance of payments – b.o.p.): Systematische Darstellung der wirtschaftlichen Transaktionen einer Volkswirtschaft mit der übrigen Welt über einen bestimmten Zeitraum.

Zinsstrukturkurve (yield curve): Grafische Darstellung des Verhältnisses von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von hinreichend homogenen Schuldverschreibungen mit unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve lässt sich als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten berechnen.

Zinstender (variable rate tender): Tenderverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

ISSN 1561-0292



9 771561 029007