



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM

06 | 2013

MONATSBERICHT

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

01 | 2013

02 | 2013

03 | 2013

04 | 2013

05 | 2013

06 | 2013

07 | 2013

08 | 2013

09 | 2013

10 | 2013

11 | 2013

12 | 2013

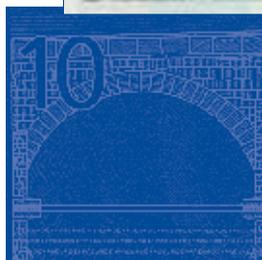
MONATSBERICHT
JUNI





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

EUROSYSTEM



MONATSBERICHT JUNI 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 05. Juni 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 Rolle der mittel- und osteuropäischen Länder innerhalb der europäischen und globalen Wertschöpfungsketten	16
2 Monetäre und finanzielle Entwicklung	24
Kasten 2 Jüngste Entwicklung der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets	31
Kasten 3 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte in der Zeit vom 13. Februar bis zum 7. Mai 2013	39
Kasten 4 Aktuelle Entwicklung der Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet	46
3 Preise und Kosten	63
Kasten 5 Jüngste Entwicklung der geleisteten Arbeitszeit je Beschäftigten	69
4 Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	74
Kasten 6 Entwicklung der Exportmarktanteile des Euro-Währungsgebiets	79
Kasten 7 Drei Indikatoren zur Ergänzung der Standarddefinition von Beschäftigung und Arbeitslosigkeit	86
5 Entwicklung der öffentlichen Finanzen	92
Kasten 8 Zu den fiskalischen Auswirkungen der staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor	93
6 Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	103
Kasten 9 Technische Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Rohstoffpreise und die Finanzpolitik	103
Kasten 10 Prognosen anderer Institutionen	108
STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
ANHANG	
Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)	V
Publikationen der Europäischen Zentralbank	VII
Glossar	IX

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

BE	Belgien	LU	Luxemburg
BG	Bulgarien	HU	Ungarn
CZ	Tschechische Republik	MT	Malta
DK	Dänemark	NL	Niederlande
DE	Deutschland	AT	Österreich
EE	Estland	PL	Polen
IE	Irland	PT	Portugal
GR	Griechenland	RO	Rumänien
ES	Spanien	SI	Slowenien
FR	Frankreich	SK	Slowakei
IT	Italien	FI	Finnland
CY	Zypern	SE	Schweden
LV	Lettland	UK	Vereinigtes Königreich
LT	Litauen	JP	Japan
		US	Vereinigte Staaten

SONSTIGE

BIP	Bruttoinlandsprodukt
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPM5	Balance of Payments Manual des IWF (5. Auflage)
cif	Einschließlich Kosten für Fracht und Versicherung bis zur Grenze des importierenden Landes
EPI	Erzeugerpreisindex
ESVG 95	Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWK	Effektiver Wechselkurs
EZB	Europäische Zentralbank
fob	Frei an Bord an der Grenze des exportierenden Landes
HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NACE	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Union
NZB	Nationale Zentralbank
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
SITC Rev. 4	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (4. Überarbeitung)
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

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



EDITORIAL

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen wirtschaftlichen und monetären Analyse beschloss der EZB-Rat auf seiner Sitzung am 6. Juni 2013, die Leitzinsen der EZB unverändert zu belassen. Die jüngsten Daten haben die Einschätzung bestätigt, die den EZB-Rat Anfang Mai zur Leitzinssenkung bewog. Der zugrunde liegende Preisdruck im Euro-Währungsgebiet dürfte auf mittlere Sicht gedämpft bleiben. In dieses Bild passt auch, dass das Geldmengen- und insbesondere das Kreditwachstum nach wie vor verhalten sind. Die mittelfristigen Inflationserwartungen für das Euro-Währungsgebiet sind weiterhin fest auf einem Niveau verankert, das mit dem Ziel des EZB-Rats im Einklang steht, die Preissteigerung auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2 % zu halten. Zugleich deuten aktuelle Umfrageergebnisse auf eine gewisse Aufhellung des Wirtschaftsklimas ausgehend von einem niedrigen Niveau hin. Der akkommodierende geldpolitische Kurs sollte zusammen mit der wesentlichen Verbesserung der Lage an den Finanzmärkten seit Mitte 2012 dazu beitragen, die Aussichten für eine konjunkturelle Erholung im weiteren Jahresverlauf zu unterstützen. Vor diesem Hintergrund wird der akkommodierende geldpolitische Kurs so lange wie erforderlich beibehalten. In nächster Zeit wird der EZB-Rat alle eingehenden Informationen zu den wirtschaftlichen und monetären Entwicklungen sehr genau verfolgen und sämtliche Auswirkungen auf die Aussichten für die Preisstabilität beurteilen.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, so ging das reale BIP im ersten Quartal 2013 um 0,2 % zurück, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,6 % gesunken war. Somit war die Produktion das sechste Quartal in Folge rückläufig, und die Lage am Arbeitsmarkt stellt sich weiterhin schwach dar. Die aktuelle Entwicklung der Umfragedaten zum Wirtschaftsklima weist auf eine gewisse Verbesserung ausgehend von einem niedrigen Niveau hin. Im Hinblick auf den weiteren Jahresverlauf und das Jahr 2014 sollte das Exportwachstum des Eurogebiets von einer Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommensgewinne aufgrund gesunkener Ölpreise und einer allgemein niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte. Überdies dürften die erheblichen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet worden sind, ebenso wie die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung auf die Realwirtschaft durchwirken. Zugleich werden die noch notwendigen Bilanзанpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Insgesamt dürfte sich die Konjunktur im Eurogebiet im weiteren Jahresverlauf – wenn auch langsam – stabilisieren und allmählich erholen.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP im Jahr 2013 um 0,6 % sinken und im Jahr 2014 um 1,1 % steigen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2013 wurde die Projektion für das Jahr 2013 geringfügig nach unten korrigiert. Dies ist weitgehend der Einbeziehung der jüngsten BIP-Datenveröffentlichungen zuzuschreiben. Für das Jahr 2014 wurde eine marginale Aufwärtskorrektur vorgenommen.

Nach Ansicht des EZB-Rats bestehen nach wie vor Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum. Hierzu zählen eine möglicherweise schwächer als erwartet ausfallende inländische und weltweite Nachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in Ländern des Eurogebiets.

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Mai 2013 auf 1,4 % und lag damit über dem im April verzeichneten Wert von 1,2 %. Dieser Anstieg war vor allem auf ein Wiederanziehen der Dienstleistungspreise

aufgrund des nachlassenden Ostereffekts sowie auf höhere Nahrungsmittelpreise zurückzuführen. Wie bereits im vergangenen Monat dargelegt, dürften die jährlichen Inflationsraten – insbesondere bedingt durch Basiseffekte im Zusammenhang mit der Energie- und Nahrungsmittelpreientwicklung vor Jahresfrist – im gesamten weiteren Jahresverlauf einer gewissen Volatilität ausgesetzt sein. Lässt man diese Volatilität außer Acht, so dürfte der zugrunde liegende Preisdruck angesichts der geringen Kapazitätsauslastung und einer nur schleppenden Konjunkturerholung auf mittlere Sicht niedrig bleiben. Die Inflationserwartungen bleiben mittelfristig fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten der Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im laufenden Jahr 1,4 % und im kommenden Jahr 1,3 % betragen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2013 wurde die Inflationsprognose für 2013 nach unten korrigiert, worin sich hauptsächlich der Ölpreisrückgang widerspiegelt, während die Prognose für 2014 unverändert blieb.

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

Was die monetäre Analyse betrifft, so bestätigen aktuelle Daten die weiterhin verhaltene Grunddynamik der monetären und insbesondere der Kreditexpansion. Das Jahreswachstum der weit gefassten Geldmenge M3 erhöhte sich im April vor allem aufgrund eines Basiseffekts und von Sonderfaktoren auf 3,2 % gegenüber 2,6 % im März. Dieselben Faktoren wirkten sich auch auf die Jahreswachstumsrate des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 aus, die sich von 7,1 % im März auf 8,7 % im April erhöhte.

Das Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor war nach wie vor schwach. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte lag im April erneut bei 0,3 % und ist damit seit dem Jahreswechsel weitgehend unverändert geblieben. Die ebenfalls um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte jährliche Änderungsrate der Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rutschte stärker in den negativen Bereich und betrug im April -1,9 % nach -1,3 % im März. Ursächlich für diese Entwicklung waren insbesondere Nettotilgungen kurzfristiger Buchkredite, die eine geringere Nachfrage nach Betriebskapital vor dem Hintergrund einer schwachen Auftragslage zu Beginn des Frühjahrs widerspiegeln dürften. Insgesamt ist die schwache Entwicklung der Kreditvergabe nach wie vor im Wesentlichen Ausdruck der aktuellen Phase des Konjunkturzyklus, des erhöhten Kreditrisikos sowie der anhaltenden Bilanzanpassungen im finanziellen und nichtfinanziellen Sektor.

Zur Gewährleistung einer angemessenen Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen in den Euro-Ländern ist es wichtig, dass die Fragmentierung der Kreditmärkte im Euroraum weiter zurückgeht und die Widerstandsfähigkeit der Banken erforderlichenfalls erhöht wird. Seit dem vergangenen Sommer hat sich die Refinanzierungssituation der Banken verbessert. Fortschritte wurden auch bei der Erhöhung der heimischen Einlagenbasis in Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten sowie bei der Verringerung der Abhängigkeit vom Eurosystem erzielt; Letztere spiegelt sich in der Rückzahlung von Mitteln aus den LRGs mit dreijähriger Laufzeit wider. Weitere entschiedene Maßnahmen zur Schaffung einer Bankenunion werden dabei helfen,

dieses Ziel zu erreichen. Insbesondere weist der EZB-Rat darauf hin, dass der künftige einheitliche Aufsichtsmechanismus sowie ein einheitlicher Abwicklungsmechanismus entscheidende Elemente auf dem Weg hin zu einer Reintegration des Bankensystems darstellen und daher einer raschen Umsetzung bedürfen.

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

Was Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen anbelangt, so begrüßt der EZB-Rat die erzielten Fortschritte und bestärkt die Regierungen darin, ihre entschlossenen Anstrengungen fortzuführen. Dabei ist von wesentlicher Bedeutung, dass die Euro-Länder in ihren Bemühungen um eine Verringerung der staatlichen Haushaltsdefizite keine Rückschritte machen. Der neue haushalts- und wirtschaftspolitische Steuerungsrahmen der EU sollte konsequent angewandt werden. In dieser Hinsicht erachtet es der EZB-Rat als sehr wichtig, dass Beschlüsse des EU-Rates zur Erweiterung des Zeitrahmens für die Korrektur übermäßiger Haushaltsdefizite auf Ausnahmefälle beschränkt bleiben sollten. Gleichzeitig sind bei Bedarf weitere gesetzgeberische Maßnahmen zu treffen oder zeitnah Strukturreformen umzusetzen. Letztere sollten insbesondere auf eine Erhöhung der Wettbewerbs- und Anpassungsfähigkeit an den Arbeits- und Gütermärkten abzielen und so dazu beitragen, vor dem Hintergrund der in mehreren Ländern nicht hinnehmbar hohen Arbeitslosenquoten, insbesondere unter jungen Menschen, Beschäftigungschancen zu schaffen. Kombinierte Maßnahmen auf dem Gebiet der Haushalts- und der Strukturpolitik sollten gleichzeitig die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und das Potenzialwachstum stärken und dadurch eine dauerhafte Schaffung von Arbeitsplätzen fördern.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die globale Konjunkturerholung ist nach wie vor moderat, über Regionen hinweg uneinheitlich und fragil. Die Umfrageindikatoren scheinen sich – ungeachtet einer leichten Eintrübung der Marktstimmung in jüngerer Zeit – stabilisiert zu haben, was darauf hindeutet, dass die Weltwirtschaft langsam wieder Fahrt aufnimmt. In den meisten wichtigen Industrieländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets schreitet die moderate Konjunkturbelebung voran, obgleich die mittelfristigen Wachstumsaussichten noch immer durch verschiedene Faktoren beeinträchtigt werden. In den Schwellenländern hat sich das Wachstum Anfang 2013 zwar etwas verlangsamt, doch ist davon auszugehen, dass es im weiteren Jahresverlauf an Dynamik gewinnt. Dementsprechend dürften diese Volkswirtschaften in nächster Zeit einen wichtigen Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum leisten. Der Welthandel entwickelt sich indes weiter verhalten, wenngleich von den Umfrageindikatoren nach wie vor Signale einer allmählichen Erholung ausgehen. Was die Entwicklung der Verbraucherpreise angeht, so hielt der Abwärtstrend in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften an, während sich in den aufstrebenden Volkswirtschaften ein gemischteres Bild ergab.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG UND WELTHANDEL

Die globale Konjunkturerholung ist nach wie vor moderat, über Regionen hinweg uneinheitlich und fragil. Während sich die Finanzmarktbedingungen weltweit verbessert haben, machen mehrere unliebsame Überraschungen im zweiten Quartal hinsichtlich der Marktstimmung und harter Daten die Fragilität der Erholung und die Unsicherheit der globalen Konjunkturaussichten deutlich. Aus vorläufigen Schätzungen geht hervor, dass die Wirtschaftstätigkeit in den G-20-Ländern ohne das Euro-Währungsgebiet während der ersten drei Monate des Jahres 2013 um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen ist und sich damit im Vergleich zum vorangegangenen Jahresviertel etwas abgeschwächt hat; allerdings ist die Entwicklung in den einzelnen Ländern weiterhin unterschiedlich (siehe Tabelle 1). Mit Blick auf die fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist festzustellen, dass sich das Wachstum in den Vereinigten Staaten und Japan beschleunigte, was im Wesentlichen auf einen

Tabelle 1 Wachstum des realen BIP in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung in %)	Jährliche Wachstumsraten					Vierteljährliche Wachstumsraten		
	2011	2012	2012	2012	2013	2012	2012	2013
			Q3	Q4	Q1				Q3	Q4	Q1
G 20 ¹⁾	3,8	2,8	2,5	2,4	2,3	0,6	0,6	0,6
G 20 ohne Euro-Währungsgebiet ¹⁾	4,3	3,5	3,2	3,2	3,0	0,8	0,9	0,8
Vereinigte Staaten	1,8	2,2	2,6	1,7	1,8	0,8	0,1	0,6
Japan	-0,5	2,0	0,4	0,4	0,0	-0,9	0,3	0,9
Vereinigtes Königreich	1,0	0,3	0,4	0,2	0,6	0,9	-0,3	0,3
Dänemark	1,1	-0,5	0,0	-0,7	-0,8	0,8	-0,9	0,2
Schweden	3,8	1,1	0,3	1,5	1,7	0,2	0,1	0,6
Schweiz	1,9	1,0	1,3	1,2	1,4	0,6	0,3	0,6
Brasilien	2,7	0,9	0,9	1,4	1,9	0,3	0,6	0,6
China	9,3	7,8	7,4	7,9	7,7	2,1	2,0	1,6
Indien	7,7	3,8	2,5	4,1	3,0	0,5	2,3	0,1
Russland ²⁾	4,3	3,4	3,0	2,1	1,6	0,7	1,8	-
Türkei	8,8	2,2	1,6	1,4	-	0,1	0,0	-
Polen	4,5	2,0	1,7	0,7	0,5	0,3	0,0	0,1
Tschechische Republik	1,8	-1,2	-1,4	-1,6	-2,2	-0,3	-0,3	-1,1
Ungarn ³⁾	1,6	-1,8	-1,8	-2,8	0,7	-0,4	-0,9	-0,3

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

1) Die Zahlen für das erste Quartal 2013 sind Schätzungen auf Basis der aktuellsten verfügbaren Daten.

2) Für das erste Quartal 2013 liegen keine saisonbereinigten Daten für Russland vor.

3) Kursiv gedruckte Zahlen beziehen sich auf Schnellschätzungen.

kräftigen privaten Konsum in beiden Ländern zurückzuführen war. Unterdessen kehrte sich das Produktionswachstum im Vereinigten Königreich nach einer Kontraktion im Vorquartal in den positiven Bereich. In den Schwellenländern expandierte die Wirtschaft im ersten Vierteljahr 2013 wieder langsamer, nachdem in den letzten Monaten 2012 ein robuster BIP-Anstieg zu verzeichnen gewesen war. Dies gilt insbesondere für Indien und China. Es wird allerdings erwartet, dass das Wachstum in den Schwellenländern wieder zunimmt (und das der Industrieländer übersteigt), sodass diese Staaten einen wesentlichen Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum leisten dürften.

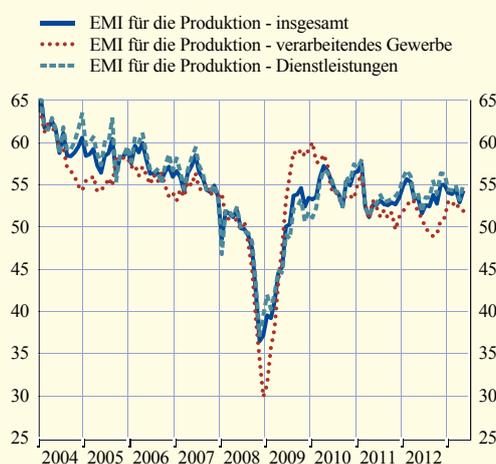
Die Ausweitung des Welthandels setzte sich im ersten Quartal 2013 in unverändertem Tempo fort. Dem CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis zufolge nahm der internationale Warenhandel (wie schon im vorangegangenen Dreimonatszeitraum) im Quartalsvergleich um 0,7 % zu. Hinter diesem Gesamtanstieg verbargen sich in monatlicher und regionaler Betrachtung divergierende Entwicklungen. So verbesserte sich die Handelsdynamik in den Industrieländern, während die Ein- und Ausfuhren in den aufstrebenden Volkswirtschaften zurückgingen. Dies steht in scharfem Gegensatz zu den vergangenen Quartalen, als das Wachstum des internationalen Handels hauptsächlich von den Schwellenländern getragen wurde.

Mit Blick auf die nähere Zukunft scheinen sich die Umfrageindikatoren stabilisiert zu haben. Dies lässt darauf schließen, dass die Weltwirtschaft anhaltend, wenn auch in geringem Tempo, expandieren wird. Der aktuelle globale Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Produktion in der Gesamtindustrie (ohne Euro-Währungsgebiet) erhöhte sich – nach einem Rückgang im April – auf 54,3 Punkte im Mai. Diese Verbesserung war ausschließlich einer günstigeren Einschätzung des Dienstleistungssektors zuzuschreiben, während der Index für das verarbeitende Gewerbe zwar leicht nachgab, sich aber immer noch über der Wachstumsschwelle hielt (siehe Abbildung 1). Was die Konsumenten betrifft, so lassen umfragebasierte Erkenntnisse den Schluss zu, dass das Vertrauen in den einzelnen Ländern – ausgehend von einem niedrigen Niveau – in unterschiedlichem Ausmaß weiter zunimmt. Der Welthandel hat sich zwar in den vergangenen Monaten verlangsamt, doch deuten die Umfrageindikatoren nach wie vor auf eine allmähliche Belebung hin. Zugleich liegen viele Indikatoren immer noch auf einem historischen Tiefstand, sodass davon auszugehen ist, dass die Handelsaktivitäten auf kurze Sicht gedämpft bleiben. Der ohne das Euro-Währungsgebiet gerechnete globale EMI für den Auftragseingang im Exportgeschäft verringerte sich im Mai leicht auf 50,4 Zähler.

Aus den im Juni 2013 von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen (siehe Abschnitt 6) geht hervor, dass sich das Weltwirtschaftswachstum allmählich beschleunigen dürfte. Allerdings wird erwartet, dass die Zuwachsraten von Land zu Land erheblich divergieren, was weitgehend dem in den Projektionen vom März 2013 gezeichneten globalen Wachstumsprofil entspricht. Die Finanzmarktlage hat sich weltweit aufgehellt, und das Geschäftsklima deutet nach wie vor auf ein bescheidenes Wirtschaftswachstum hin. Der Frühindikator der OECD, mit dem konjunkturelle

Abbildung 1 Globaler Einkaufsmanagerindex (EMI) ohne Euro-Währungsgebiet

(saisonbereinigt; Monatswerte)



Quelle: Markit.

Wendepunkte gemessen am Trend vorhergesagt werden sollen, erhöhte sich unterdessen im März 2013 erneut und signalisierte damit eine Stärkung der Wachstumsdynamik im gesamten OECD-Raum (siehe Abbildung 2). Weitere Hinweise auf eine Zunahme des Vertrauens lieferte der ifo-Indikator für das Weltwirtschaftsklima, der im zweiten Quartal 2013 erneut zulegte und erstmals seit annähernd zwei Jahren wieder über seinem langfristigen Durchschnitt lag. Der Anstieg des Gesamtindikators ging auf eine positivere Beurteilung der aktuellen Konjunkturlage sowie der Erwartungen für die nächsten sechs Monate zurück.

Die weltwirtschaftliche Erholung wird sich den Erwartungen zufolge in geringem Tempo fortsetzen, und die mittelfristigen Aussichten werden weiterhin durch eine Reihe von Faktoren getrübt. Wenngleich der Schuldenabbau im privaten Sektor voranschreitet, weist die Verschuldung der Privathaushalte in führenden Industrienationen nach wie vor ein erhöhtes Niveau auf. Zudem werden die kurzfristigen Wachstumsaussichten in mehreren Ländern weiterhin durch zusätzliche staatliche Konjunkturmaßnahmen begünstigt, die vor dem Hintergrund einer hohen und weiter steigenden Staatsverschuldung nicht auf unbestimmte Zeit aufrechterhalten werden können. Die hohe Arbeitslosigkeit, die in vielen Ländern vorherrscht, dürfte das Wachstum ebenfalls dämpfen.

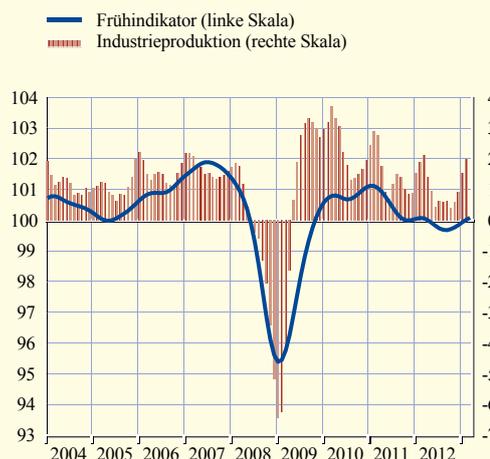
Der Weltwirtschaftsausblick ist nach wie vor mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Weltkonjunktur und den internationalen Handel sind insgesamt immer noch abwärts gerichtet. Zu den Risikofaktoren gehören eine möglicherweise schwächer als erwartet ausfallende globale Nachfrage, Ansteckungseffekte aufgrund einer langsamen oder unzureichenden Umsetzung von Strukturreformen im Euroraum sowie geopolitische Konflikte und Ungleichgewichte in wichtigen Industrieländern, welche sich auf die Entwicklung an den internationalen Rohstoff- und Finanzmärkten auswirken könnten. Aufwärtsrisiken bestehen im Zusammenhang mit einer deutlichen Verbesserung der Lage an den Finanzmärkten weltweit, wenngleich einige Zeit vergehen kann, bis dies auf die Realwirtschaft durchwirkt.

1.2 INTERNATIONALE PREISENTWICKLUNG

In den meisten Industrieländern ging die Inflation im April weiter zurück, während sich für die aufstrebenden Volkswirtschaften ein gemischtes Bild ergab. In den OECD-Ländern belief sich der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise im April 2013 auf 1,3 % nach 1,6 % im März (siehe Tabelle 2). Auch ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet verringerte sich die jährliche VPI-Teuerungsrates in den genannten Ländern im April, und zwar auf 1,4 %. Der insgesamt nachlassende Inflationsdruck war in fast allen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu beobachten. In den

Abbildung 2 Frühindikator und Industrieproduktion

(linke Skala: normierter Indexdurchschnitt = 100; rechte Skala: Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %)



Quellen: OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Der Frühindikator bezieht sich auf die OECD-Länder plus Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika. Die horizontale Linie bei 100 stellt den konjunkturellen Trend dar. Die Industrieproduktion bezieht sich auf die obigen Länder ohne Indonesien.

Tabelle 2 Preisentwicklung in ausgewählten Volkswirtschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)								
	2011	2012	2012 Nov.	2012 Dez.	2013 Jan.	2013 Febr.	2013 März	2013 April
OECD	2,9	2,3	1,9	1,9	1,7	1,8	1,6	1,3
Vereinigte Staaten	3,2	2,1	1,8	1,7	1,6	2,0	1,5	1,1
Japan	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-0,9	-0,7
Vereinigtes Königreich	4,5	2,8	2,7	2,7	2,7	2,8	2,8	2,4
Dänemark	2,7	2,4	2,2	1,9	1,0	1,0	0,7	0,4
Schweden	1,4	0,9	0,8	1,0	0,7	0,5	0,5	0,0
Schweiz	0,2	-0,7	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,6	-0,7
Brasilien	6,6	5,4	5,5	5,8	6,2	6,3	6,6	6,5
China	5,4	2,6	2,0	2,5	2,0	3,2	2,1	2,4
Indien ¹⁾	9,5	7,5	7,2	7,3	7,3	7,3	6,0	4,9
Russland	8,4	5,1	6,5	6,6	7,1	7,3	7,0	7,2
Türkei	6,5	8,9	6,4	6,2	7,3	7,0	7,3	6,1
Polen	3,9	3,7	2,7	2,2	1,6	1,2	1,0	0,8
Tschechische Republik	2,1	3,5	2,8	2,4	1,8	1,8	1,5	1,7
Ungarn	3,9	5,7	5,3	5,1	2,8	2,9	2,3	1,8
Nachrichtlich: OECD-Kerninflation ²⁾	1,6	1,8	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,4

Quellen: OECD, nationale Statistiken, BIZ, Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Inflationsrate gemessen am WPI für Indien.

2) Ohne Nahrungsmittel und Energie.

Schwellenländern war die Preisentwicklung uneinheitlich. So stiegen die am VPI gemessenen Inflationsraten in China und Russland an, während sie in Brasilien und Indien sanken.

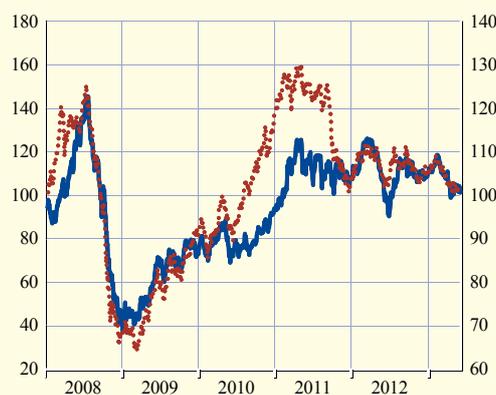
Was die Energiepreise anbelangt, so gingen die Notierungen für Rohöl der Sorte Brent seit Anfang März 2013 um 9 % zurück und lagen am 5. Juni bei 102 USD je Barrel. Nach einer abrupten Aufwärtsbewegung in den ersten beiden Monaten des Jahres sanken die Notierungen für Brent im März und April auf rund 100 USD je Barrel. Im Mai wurde Brent-Rohöl in einer Spanne von 100 USD bis 105 USD je Barrel gehandelt. Im Vergleich zum Vorjahr entsprach dies einer Erhöhung um etwa 5 %.

Vor dem Hintergrund eines (infolge der erhöhten Schieferölproduktion in den Vereinigten Staaten) reichlichen Ölangebots war der jüngste Rückgang der Ölnotierungen neben saisonalen Faktoren darauf zurückzuführen, dass die Nachfrageaussichten hinter den Erwartungen zurückblieben. Mittelfristig rechnen die Marktteilnehmer mit fallenden Ölpreisen, wie aus den Terminkontrakten zur Lieferung im Dezember 2014 hervorgeht, die mit 97 USD je Barrel gehandelt werden.

Die Notierungen für Rohstoffe ohne Energie gingen seit Anfang März um insgesamt 4 % zurück (siehe Abbildung 3). Diese Entwicklung vollzog sich auf breiter Front, war aber

Abbildung 3 Wichtige Entwicklungen bei den Rohstoffpreisen

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



Quellen: Bloomberg und HWWI.

besonders bei den Komponenten Eisenerz sowie Getränke, Zucker und Tabakwaren zu beobachten. Die anziehenden Preise für Ölsaaten und Öle bildeten hier eine Ausnahme. Der Gesamtindex der (in US-Dollar gerechneten) Rohstoffpreise ohne Energie lag Ende Mai 2013 rund 2 % unter seinem Stand vor Jahresfrist.

1.3 WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN AUSGEWÄHLTEN VOLKSWIRTSCHAFTEN

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten beschleunigte sich das Wachstum des realen BIP im ersten Jahresviertel 2013. Der zweiten Schätzung des Bureau of Economic Analysis zufolge stieg es im genannten Zeitraum auf Jahresrate hochgerechnet um 2,4 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit einem Plus von 0,4 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Im Rahmen dieser Schätzung wurde das reale BIP-Wachstum um 0,1 Prozentpunkte nach unten revidiert. Grund hierfür waren ein stärkerer Rückgang der Konsumausgaben des Staates und ein geringerer positiver Beitrag der Vorratsveränderungen, die eine Aufwärtskorrektur der privaten Konsumausgaben und einen weniger negativen Impuls des Außenbeitrags mehr als ausglich. Im Vergleich zum Schlussquartal 2012 stützte sich die Wachstumsbeschleunigung weitgehend auf die seit zwei Jahren kräftigste Zunahme der privaten Konsumausgaben im Umfang von (annualisiert) 3,4 % sowie eine Aufstockung der Lagerbestände. Die privaten Anlageinvestitionen leisteten ebenfalls einen positiven Wachstumsbeitrag, wenngleich die Investitionstätigkeit außerhalb des Wohnungsbaus drastisch abnahm. Auf der anderen Seite gingen die Staatsausgaben abermals zurück. Zudem kehrte sich der Wachstumsimpuls des Außenhandels in den negativen Bereich, da die Importe stärker zulegten als die Exporte. Das real verfügbare Einkommen verringerte sich deutlich, obgleich diese Entwicklung im Zeichen der hohen Dividendenzahlungen im Vorquartal stand. Hierdurch sank die private Sparquote auf ihren niedrigsten Stand seit Ausbruch der Krise (2,3 %, verglichen mit 5,3 % im Schlussquartal 2012).

Von den jüngsten Konjunkturindikatoren gehen gemischte Signale hinsichtlich der Robustheit der wirtschaftlichen Entwicklung im zweiten Quartal 2013 aus. Zudem ist damit zu rechnen, dass die neuerlichen Einschnitte bei den Staatsausgaben im Zuge der automatischen Ausgabenkürzungen die Wirtschaft belasten. Die Indizes für das Unternehmerv Vertrauen des Institute for Supply Management (ISM) wiesen im Mai ein uneinheitliches Bild auf, wobei der Index für das nicht verarbeitende Gewerbe leicht zulegte, wohingegen der Index für das verarbeitende Gewerbe erstmals im laufenden Jahr unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten fiel. Die Einkommen stagnierten im April, während die Konsumausgaben in nominaler Betrachtung sanken und die Industrieproduktion ebenfalls hinter den Erwartungen zurückblieb. Dagegen nahm das Verbrauchervertrauen im Mai kräftig zu, und die Erholung am Wohnimmobilienmarkt blieb robust, was sich in hohen Verkaufszahlen im April und steigenden Wohnimmobilienpreisen im März manifestierte. Die Beschäftigungsdaten für April waren vielversprechend; darüber hinaus wurden die Daten der Vormonate nach oben revidiert, und die Arbeitslosenquote ging auf 7,5 % und damit auf den niedrigsten Stand seit Krisenbeginn zurück. Für die kommende Zeit wird erwartet, dass die moderate wirtschaftliche Erholung anhält. Unterstützung dürfte dabei von einer schrittweisen Zunahme der Binnennachfrage ausgehen, die ihrerseits von den günstigen monetären und finanziellen Bedingungen, einer allmählichen Aufhellung am Wohnimmobilien- und Arbeitsmarkt sowie einer sich langsam verringernenden Konjunkturbelastung infolge der Bilanzsanierungen profitieren sollte. Die politische Unsicherheit über den richtigen finanzpolitischen Kurs bleibt bestehen und könnte letztlich negative Vertrauenseffekte auslösen. Die jüngsten Haushaltsdaten fielen allerdings insoweit positiv aus, als sie einen rascheren Defizitabbau anzeigten als zuvor angenommen.

Die jährliche am VPI gemessene Teuerungsrate sank von 1,5 % im März auf 1,1 % im April 2013. Dies war beinahe ein ganzer Prozentpunkt unter dem Februar-Ergebnis von 2,0 % und bedeutete die niedrigste Inflationsrate seit November 2010. Diese Verlangsamung der jährlichen Inflation war in erster Linie durch den kräftigen Rückgang der Energiepreise bedingt, während der Anstieg der Nahrungsmittelpreise stabil blieb. Die Kerninflation verringerte sich von 1,9 % im März auf 1,7 % und wurde hauptsächlich durch die Entwicklung tatsächlicher und kalkulatorischer Mieten gestützt.

Am 1. Mai 2013 beschloss der Offenmarktausschuss der Federal Reserve, den Zielzinssatz für Tagesgeld in dem Korridor von 0 % bis 0,25 % zu belassen. Er geht davon aus, dass ein außergewöhnlich niedriges Niveau des Tagesgeldsatzes mindestens so lange gerechtfertigt ist, wie die Arbeitslosenquote bei über 6,5 % verharrt, die für die kommenden ein bis zwei Jahre prognostizierte Teuerung nicht mehr als 2,5 % beträgt 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 monatlich 45 Mrd USD ankaufen werde.

JAPAN

In Japan bestätigen die ersten vorläufigen Datenveröffentlichungen zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das erste Quartal 2013, dass die Konjunktur zu Jahresbeginn an Schwung gewonnen hat. So stieg das saisonbereinigte reale BIP im Vergleich zum Vorquartal um 0,9 % nach einer Expansion von revidiert 0,3 % im Schlussjahresviertel 2012. Ausschlaggebend für diese Wachstumsbeschleunigung waren vorrangig eine solide Zunahme der privaten Konsumausgaben sowie ein (nach vier Quartalen erstmals wieder) positiver Außenbeitrag, da die Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen stärker zulegte als die entsprechenden Einfuhren. Von den Staatsausgaben ging ebenfalls ein positiver Wachstumsimpuls aus. Diese stiegen allerdings nicht mehr so rasch wie in den vorangegangenen Quartalen, was insbesondere auf die öffentlichen Investitionen zutrifft. Zugleich nahmen die privaten Wohnungsbauinvestitionen nach wie vor zu und machten so bis zu einem gewissen Grad die schwache Entwicklung der privaten Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus wett, die das fünfte Quartal in Folge sanken.

Die aktuellen Kurzfristindikatoren lassen darauf schließen, dass sich der Wachstumstrend bis ins zweite Quartal fortsetzen wird. Umfragen zufolge verbesserte sich das Geschäftsklima im April und Mai schrittweise. Der private Konsum war auch im April relativ robust. Unterdessen zog die Industrieproduktion im genannten Monat um 1,7 % an, nachdem sie im März um (revidiert) 0,9 % gestiegen war. Die reale Warenausfuhr erholte sich erneut leicht und legte im April um 2,1 % gegenüber dem Vormonat zu, während die reale Wareneinfuhr erstmals seit vier Monaten zurückging (-2,2 %). In nominaler Betrachtung weisen die vom Zoll erfassten Handelsdaten für April den zweiten Monat in Folge eine Verringerung des saisonbereinigten Handelsbilanzdefizits aus, und zwar auf rund 764 Mrd JPY. In der Vorausschau dürfte sich die Erholung im Verlauf dieses Jahres allmählich festigen; sie wird dabei vor allem von verstärkten fiskalischen und geldpolitischen Impulsen, einer Belebung der Exporte aufgrund des schwächeren Yen sowie von einer Ankurbelung der weltweiten Nachfrage getragen.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so lag die jährliche Änderungsrate der Verbraucherpreise im April bei -0,7 % nach -0,9 % im März. Ohne frische Nahrungsmittel und Energie gerechnet erhöhte sich die jährliche Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe von -0,8 % im März auf -0,6% im April. Auf ihrer letzten geldpolitischen Sitzung am 22. Mai 2013 beschloss die Bank von Japan, an der Zielvorgabe für die Geldbasis unverändert festzuhalten.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich erhöhte sich das reale BIP im ersten Vierteljahr 2013 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal, was in erster Linie der Inlandsnachfrage zu verdanken war. Die wirtschaftliche Erholung dürfte zwar allmählich an Schwung gewinnen, jedoch wird die Binnennachfrage weiterhin durch restriktive Kreditbedingungen, anhaltende Bilanzenpassungen im privaten und öffentlichen Sektor sowie die schwache Entwicklung der Realeinkommen der Privathaushalte gedämpft. Der Arbeitsmarkt hat sich relativ gut behauptet. So hält sich die Arbeitslosenquote bei knapp unter 8 %, wenngleich sich das Beschäftigungswachstum in den vergangenen Monaten deutlich abgeschwächt hat. Die aktuellen Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass die Wirtschaft im zweiten Quartal des laufenden Jahres weiterhin in moderatem Tempo gewachsen ist.

Die jährliche VPI-Teuerungsrate verringerte sich im April 2013 um 0,4 Prozentpunkte auf 2,4 %, während sie sich ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel gerechnet auf 2,3 % verlangsamte. Ausschlaggebend hierfür war die Entwicklung der Energie- und Transportpreise. Für die nähere Zukunft ist damit zu rechnen, dass die bestehenden Kapazitätsreserven beim Einsatz von Arbeitskräften und Kapital den Inflationsdruck begrenzen werden; aufgrund des Aufwärtsdrucks, der sich aus den gestiegenen administrierten und regulierten Preisen sowie der im früheren Jahresverlauf verzeichneten Abwertung des Pfund Sterling ergibt, könnten die Teuerungsraten jedoch auf erhöhtem Niveau verharren. In seiner Sitzung am 9. Mai 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.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In Schweden legte das reale BIP in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres um 0,6 % und in Dänemark um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zu; verantwortlich hierfür war in beiden Fällen vor allem die Binnennachfrage. In der Schweiz beschleunigte sich im ersten Jahresviertel 2013 der Anstieg des realen BIP im Quartalsvergleich um 0,6 %, nachdem im zweiten Halbjahr 2012 ein robuster Zuwachs verzeichnet worden war. Mit Blick auf die Zukunft ist damit zu rechnen, dass das reale BIP-Wachstum in Dänemark etwas dynamischer wird und in der Schweiz kontinuierlich zunimmt, sich in Schweden hingegen abschwächt. Was die Preisentwicklung betrifft, so ging die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate in Schweden und Dänemark in den letzten Monaten zurück. In der Schweiz verharrte die Inflation unterdessen im negativen Bereich. Dies war zum Großteil auf die gesunkenen Energiepreise sowie ganz allgemein auf die nach wie vor fallenden Importpreise zurückzuführen; diese ergaben sich aus der Entscheidung der Schweizerischen Nationalbank vom September 2011, einen Zielwert für einen Mindestwechsellkurs des Schweizer Franken gegenüber dem Euro festzulegen.

In den größten mittel- und osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten wurde erneut eine verhaltene Konjunkturentwicklung verzeichnet. Aus vorläufigen Daten lässt sich erkennen, dass das reale BIP im ersten Quartal 2013 in Ungarn, Polen und Rumänien zunahm, wohingegen es in der Tschechischen Republik weiter zurückging. Die Konjunktur dürfte sich in nächster Zeit weiter schleppend entwickeln, sich dann im Jahresverlauf aber stabilisieren und – gestützt auf eine Erholung der Auslands- und Binnennachfrage – allmählich wieder erholen. Die jährliche HVPI-Inflation verlangsamte sich in den vergangenen Monaten insbesondere in Ungarn und Polen merklich. Dies war hauptsächlich eine Folge des geringeren Preisauftriebs bei Rohstoffen, günstiger Basiseffekte aufgrund früherer Erhöhungen der indirekten Steuern und administrierten Preise sowie des schwachen inländischen Nachfragedrucks. In Kasten 1 wird die Rolle der mittel- und osteuropäischen Länder innerhalb der europäischen und globalen Wertschöpfungsketten zusammenfassend beleuchtet.

In der Türkei und in Russland fiel die wirtschaftliche Entwicklung zu Anfang dieses Jahres uneinheitlich aus. Während in der Türkei Anzeichen einer einsetzenden Erholung zu beobachten sind, kühlte sich die Konjunktur in Russland weiter ab; die Schnellschätzung ergab, dass das reale BIP im ersten Vierteljahr 2013 auf Jahressicht um 1,6 % stieg, nachdem im Schlussquartal 2012 eine Zunahme um 2,1 % ausgewiesen worden war. Für die nähere Zukunft deuten Frühindikatoren darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Belebung in der Türkei in den kommenden Monaten verstärken dürfte. In Russland dürfte die Wirtschaftstätigkeit hingegen auf kurze Sicht träge bleiben, da sich die Inlandsnachfrage abschwächt und auch von der Auslandsnachfrage keine zusätzlichen Impulse ausgehen. Die Preisentwicklung in beiden Ländern stand in erster Linie im Zeichen von Änderungen der Nahrungsmittelpreise. Diese sorgten dafür, dass die Teuerung in Russland in den ersten Monaten des Jahres auf erhöhtem Stand verharrte, während die Gesamtinflationrate in der Türkei – unter anderem infolge von Basiseffekten – nach wie vor sehr volatil war.

KASTEN I

ROLLE DER MITTEL- UND OSTEUPÄISCHEN LÄNDER INNERHALB DER EUROPÄISCHEN UND GLOBALEN WERTSCHÖPFUNGSKETTEN

Der Außenhandel der mittel- und osteuropäischen Länder (MOEL)¹ erfolgt zu großen Teilen über globale Wertschöpfungsketten². Dabei besetzen die Exporteure dieser Länder in der Wertschöpfungskette normalerweise nachgelagerte, d. h. näher an den Endverbrauchern liegende Positionen als ihre Handelspartner aus dem Euro-Währungsgebiet.

Die vorliegende Untersuchung beruht auf dem von Koopman, Powers, Wang und Wei (2010)³ vorgelegten Analyserahmen und stützt sich auf Angaben aus der Datenbank zum Außenhandel auf Wertschöpfungsbasis.⁴ Sie bildet eine Ergänzung zu den in Kasten 1 des EZB-Monatsberichts vom Mai 2013 enthaltenen allgemeineren Ausführungen zum Einfluss der internationalen Wertschöpfungsketten auf den Welthandel. Der vorliegende Kasten bietet insbesondere eine eingehende Analyse der europäischen und globalen Wertschöpfungsketten, an denen Exporteure der MOEL beteiligt sind, und hat zum Ziel, die Wechselbeziehungen dieser Länder mit den Mitgliedstaaten des Euroraums zu ergründen.

Bedeutung der an globalen Wertschöpfungsketten beteiligten Euro-Länder für die Exporteure der MOEL

Wie in Tabelle A verdeutlicht, entfällt ein Großteil des Außenhandels der mittel- und osteuropäischen Länder, die in die Vorleistungsstufen der internationalen Wertschöpfungsketten eingebunden sind, auf die Länder des Eurogebiets. Mindestens ein Drittel der 15 wichtigsten Handelspartner, mit denen die MOEL innerhalb globaler Wertschöpfungsketten in Beziehung stehen, stammt aus dem Euroraum. In diesem Sinne hat Deutschland für die MOE-Länder den wichtigsten Stellenwert, gefolgt von Italien, Frankreich und Österreich.

1 In diesem Kasten umfasst die Bezeichnung mittel- und osteuropäische Länder folgende EU-Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets: Bulgarien, Tschechische Republik, Ungarn, Lettland, Litauen, Polen und Rumänien.

2 Eine Definition globaler Wertschöpfungsketten liefern R. Koopman, W. Powers, Z. Wang und S. Wei in: Give Credit Where Credit Is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains, Working Paper des NBER, Nr. 16426, September 2010, S. 2.

3 Ebd.

4 Siehe TiVA-Datenbank (Trade in Value-Added) der OECD/WTO, Mai 2013 (http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TIVA_OECD_WTO). Die aktuellsten verfügbaren Daten beziehen sich auf das Jahr 2009.

Tabelle A Bedeutung der Handelspartner innerhalb der globalen Wertschöpfungsketten für die MOEL im Jahr 2009

(in Prozentpunkten)

Bulgarien		Tschechische Republik		Ungarn		Lettland	
Russische Föderation	6,0	Deutschland	15,6	Deutschland	12,3	Deutschland	4,9
Deutschland	4,6	China	3,4	China	3,5	Russische Föderation	4,3
Italien	3,1	Russische Föderation	3,3	Vereinigte Staaten	3,4	Schweden	3,5
Vereinigte Staaten	2,2	<i>Polen</i>	3,1	Russische Föderation	3,0	<i>Litauen</i>	3,4
Türkei	2,1	Slowakei	3,0	Frankreich	2,6	Vereinigte Staaten	2,6
China	1,9	Frankreich	2,8	Österreich	2,5	China	2,0
Griechenland	1,9	Italien	2,7	Italien	2,5	Singapur	2,0
Frankreich	1,9	Vereinigte Staaten	2,5	Japan	2,0	Frankreich	1,9
<i>Rumänien</i>	1,4	Österreich	2,3	Niederlande	1,8	Estland	1,8
Belgien	1,3	Japan	2,1	Vereinigtes Königreich	1,8	Vereinigtes Königreich	1,8
Japan	1,2	Vereinigtes Königreich	1,9	Korea	1,5	<i>Polen</i>	1,7
Spanien	1,0	Niederlande	1,7	<i>Tschechische Republik</i>	1,5	Dänemark	1,4
Vereinigtes Königreich	0,9	Belgien	1,4	Slowakei	1,4	Niederlande	1,3
Niederlande	0,9	Spanien	1,3	<i>Polen</i>	1,4	Finnland	1,2
Singapur	0,9	Schweiz	1,2	<i>Rumänien</i>	1,4	Japan	1,2

Litauen		Polen		Rumänien	
Russische Föderation	18,5	Deutschland	11,0	Deutschland	7,3
Deutschland	3,2	Russische Föderation	3,4	Italien	4,6
Vereinigte Staaten	2,1	Italien	3,0	Frankreich	3,1
<i>Polen</i>	2,1	Frankreich	2,4	<i>Ungarn</i>	2,6
<i>Lettland</i>	1,9	China	2,3	Russische Föderation	2,2
Frankreich	1,7	<i>Tschechische Republik</i>	2,2	China	1,8
Schweden	1,4	Vereinigte Staaten	2,0	Vereinigte Staaten	1,7
China	1,4	Vereinigtes Königreich	1,6	Türkei	1,6
Dänemark	1,2	Niederlande	1,4	Vereinigtes Königreich	1,4
Estland	1,1	Schweden	1,4	Österreich	1,3
Italien	1,0	Österreich	1,1	Spanien	1,1
Niederlande	1,0	Belgien	1,0	Niederlande	1,1
Japan	0,9	Japan	1,0	<i>Polen</i>	1,0
Vereinigtes Königreich	0,9	Spanien	1,0	Belgien	1,0
Hong Kong	0,8	Korea	1,0	<i>Tschechische Republik</i>	0,9

Quellen: TiVA-Datenbank der OECD/WTO sowie EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die MOEL sind kursiv dargestellt. Die einzelnen Tabellen weisen für jedes MOE-Land die 15 wichtigsten Handelspartner in den globalen Wertschöpfungsketten aus. Der aufgeführte Indikator ist die Summe aus a) der Wertschöpfung eines Handelspartners, die in den Gesamtausfuhren des betreffenden MOE-Landes enthalten ist, und b) der inländischen Wertschöpfung des betreffenden MOE-Landes, die in das Land des Handelspartners ausgeführt wird und dann in die Exporte dieses Landes einfließt (in Mio USD). Die Daten werden als prozentualer Anteil an den Gesamtausfuhren des MOE-Landes dargestellt. Wie in Kasten 1 des EZB-Monatsberichts vom Mai 2013 erläutert, können die Anteile dieser beiden Wertschöpfungskomponenten an den Gesamtausfuhren als Messgröße der nachgelagerten bzw. vorgelagerten Aktivitäten der MOE-Exporteure in den internationalen Wertschöpfungsketten betrachtet werden. Die Messgröße für vorgelagerte Tätigkeiten umfasst nicht die Wertschöpfung des MOE-Landes, die in den (von diesem Land reimportierten) Ausfuhren seiner Handelspartner enthalten ist. Kasten 1 des EZB-Monatsberichts vom Mai 2013 ist zu entnehmen, dass der Anteil dieser Wertschöpfungskomponente an den gesamten Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets bei unter 1 % liegt; dies gilt auch für alle MOEL.

Diese Handelsdaten sind im Zusammenhang mit den Zahlen zu den ausländischen Direktinvestitionen zu sehen. So hielten Unternehmen des Eurogebiets Ende 2005 (d. h. im aktuellsten Jahr mit verfügbaren Zahlen für sämtliche Euro-Länder) 78 % des Bestands an Direktinvestitionen in mittel- und osteuropäischen Staaten.⁵ Ein wesentlicher Teil davon entfiel auf Deutschland, Österreich, Frankreich und Italien (siehe Tabelle C). Der große Anteil der Euro-Länder an dem auf globalen Wertschöpfungsketten beruhenden Außenhandel der MOEL lässt in Verbindung mit den umfangreichen Investitionen des Eurogebiets in dieser Region darauf schließen, dass eine nicht unerhebliche Zahl internationaler Wertschöpfungsketten, an denen MOE-Länder beteiligt sind, mit Unternehmen des Euroraums zusammenhängen. So befinden sich MOE-Exporteure,

5 Siehe Eurostat, Statistiken über ausländische Direktinvestitionen, unter http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/balance_of_payments/data/main_tables.

Tabelle B Position der Handelspartner innerhalb der globalen Wertschöpfungsketten in Relation zu den MOEL im Jahr 2009

(dimensionsloser Quotient)

	Bulgarien		Tschechische Republik		Ungarn		Lettland		
Vorgelagert	Russische Föderation	19,9	Japan	12,9	Russische Föderation	11,4	Russische Föderation	10,0	
	Japan	6,9	Russische Föderation	8,7	Japan	8,6	Vereinigte Staaten	3,2	
	Vereinigte Staaten	4,4	Vereinigte Staaten	6,5	Vereinigte Staaten	8,2	Japan	3,2	
	Schweiz	2,9	Korea	2,6	Korea	4,4	Litauen	2,0	
	Österreich	2,0	China	2,6	Frankreich	2,9	Polen	2,0	
	Frankreich	1,9	Italien	2,2	Niederlande	2,7	Bulgarien	1,9	
	Rumänien	1,9	Vereinigtes Königreich	2,1	Vereinigtes Königreich	2,3	Italien	1,6	
	China	1,8	Polen	1,9	Italien	2,2	Frankreich	1,4	
	Litauen	1,6	Spanien	1,8	Deutschland	2,1	Rumänien	1,4	
	Polen	1,5	Rumänien	1,6	China	2,0	Österreich	1,3	
	Korea	1,4	Niederlande	1,6	Schweiz	1,7	Schweiz	1,3	
	Italien	1,4	Frankreich	1,5	Österreich	1,7	Deutschland	1,2	
	Deutschland	1,3	Deutschland	1,2	Schweden	1,6	Ungarn	1,1	
	Vereinigtes Königreich	1,3	Lettland	1,1	Rumänien	1,6	Lettland	.	
	Tschechische Republik	1,3	Schweiz	1,0	Polen	1,5	Tschechische Republik	0,9	
Bulgarien	.	Belgien	1,0	Litauen	1,5	China	0,7		
Nachgelagert	Niederlande	1,0	Tschechische Republik	.	Spanien	1,4	Niederlande	0,7	
	Spanien	1,0	Ungarn	0,9	Belgien	1,4	Spanien	0,4	
	Ungarn	0,8	Schweden	0,9	Bulgarien	1,2	Belgien	0,4	
	Schweden	0,7	Österreich	0,8	Tschechische Republik	1,1	Vereinigtes Königreich	0,4	
	Lettland	0,5	Bulgarien	0,8	Ungarn	.	Schweden	0,3	
	Belgien	0,4	Litauen	0,7	Lettland	0,9	Korea	0,2	
	Litauen								
	Vorgelagert	Russische Föderation	39,3	Russische Föderation	11,5	Russische Föderation	6,7		
		Japan	5,0	Japan	6,0	Japan	3,1		
		Vereinigte Staaten	4,0	Vereinigte Staaten	5,5	Vereinigte Staaten	2,7		
Deutschland		3,2	Korea	3,1	Italien	1,4			
Italien		2,2	Italien	2,0	Schweiz	1,3			
China		1,8	Spanien	1,4	Österreich	1,3			
Rumänien		1,6	Vereinigtes Königreich	1,4	Vereinigtes Königreich	1,3			
Polen		1,6	China	1,3	Polen	1,1			
Tschechische Republik		1,5	Frankreich	1,3	Frankreich	1,0			
Frankreich		1,4	Niederlande	1,3	Rumänien	.			
Schweiz		1,3	Schweiz	1,2	Niederlande	1,0			
Österreich		1,3	Belgien	1,1	Deutschland	0,8			
Korea		1,0	Polen	.	China	0,8			
Litauen		.	Österreich	1,0	Korea	0,8			
Niederlande		0,9	Rumänien	0,9	Schweden	0,7			
Belgien	0,8	Deutschland	0,9	Lettland	0,7				
Vereinigtes Königreich	0,7	Bulgarien	0,7	Spanien	0,7				
Ungarn	0,7	Ungarn	0,6	Litauen	0,6				
Schweden	0,6	Litauen	0,6	Ungarn	0,6				
Spanien	0,6	Schweden	0,6	Tschechische Republik	0,6				
Bulgarien	0,6	Tschechische Republik	0,5	Belgien	0,6				
Lettland	0,5	Lettland	0,5	Bulgarien	0,5				

Quellen: TiVA-Datenbank der OECD/WTO sowie EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die MOEL sind kursiv dargestellt. Die einheitliche Auswahl an Handelspartnern enthält alle MOEL und diejenigen Staaten, die zu den 15 wichtigsten Handelspartnern von mindestens drei MOEL in grenzüberschreitenden Produktionsketten gehören (siehe Tabelle A). Die einzelnen Tabellen zeigen die relative Bedeutung der nachgelagerten bzw. vorgelagerten Aktivitäten der MOEL gegenüber ihren wichtigsten Handelspartnern in den globalen Wertschöpfungsketten. Der Indikator wird berechnet als Quotient aus a) der Wertschöpfung eines Handelspartners, die in den Gesamtausfuhren des betreffenden MOE-Landes enthalten ist (hierin kommen die nachgelagerten Aktivitäten der MOEL zum Ausdruck), und b) der inländischen Wertschöpfung des betreffenden MOE-Landes, die in das Land des Handelspartners ausgeführt wird und dann in die Exporte dieses Landes einfließt (dies spiegelt die vorgelagerten Aktivitäten der MOEL wider). Je höher der Indexwert, desto weiter ist der Handelspartner in Bezug auf seine Position in der globalen Wertschöpfungskette den Exporteuren des betreffenden MOE-Landes vorgelagert.

die zu solchen Wertschöpfungsketten beitragen, häufig direkt im Eigentum von Unternehmen des Euroraums oder sie werden als Joint Ventures dieser Unternehmen betrieben.

Relative Position der MOEL innerhalb der globalen Wertschöpfungsketten

Die mittel- und osteuropäischen Länder nehmen in den globalen Wertschöpfungsketten für gewöhnlich eine gegenüber ihren Partnern des Euro-Währungsgebiets nachgelagerte Position ein. Im Regelfall importieren sie aus den Euro-Ländern industrielle Ausrüstungen und Komponenten mit einem höheren Wertschöpfungsanteil, um damit zusätzliche Komponenten herzustellen und Vorleistungsgüter oder Endprodukte zu erzeugen, die über die nächsten Stufen der Wertschöpfungskette Endverbraucher auf der ganzen Welt erreichen. Die Position der einzelnen MOE-Länder in Relation zu ihren wichtigsten Handelspartnern in den internationalen Wertschöpfungsketten wird in Tabelle B dargestellt. Die Länder des Eurogebiets, die aktiv an europäischen Wertschöpfungsketten teilnehmen (vor allem Deutschland, Italien und Frankreich; siehe Tabelle A), haben im Vergleich zu den Exporteuren der MOEL meist eine eher vorgelagerte (d. h. vom Endverbraucher weiter entfernte) Position inne; eine bemerkenswerte Ausnahme bildet hier Deutschland in Bezug auf seinen Handel mit Polen und Rumänien (siehe Tabelle B).

Eine Betrachtung der einzelnen MOEL ergibt, dass die ungarischen Exporteure im Verhältnis zu den anderen Ländern der Region die am weitesten nachgelagerte Position in den globalen Wertschöpfungsketten einnehmen, unmittelbar gefolgt von den lettischen und bulgarischen Exporteuren (siehe Tabelle B). Die im Vergleich zu den anderen MOEL und einigen Euro-Ländern vorgelagerte Position Rumäniens und Polens ist möglicherweise eine Folge der Spezialisierung auf industrielle Ausrüstungen und Vorleistungsgüter oder auch der natürlichen Ressourcen, die einen Großteil ihrer Exporte ausmachen.

Rolle der MOEL innerhalb der internationalen Wertschöpfungsketten im Wandel

Die Analyse lässt ferner darauf schließen, dass die Exporteure aus einigen der größeren MOEL begonnen haben, eigene Wertschöpfungsketten in Mittel- und Osteuropa aufzubauen. Die MOEL gehören innerhalb der globalen Wertschöpfungsketten zu den wichtigsten Handelspartnern anderer Länder dieser Region (siehe Tabelle A). Polen beispielsweise fällt diesbezüglich besonders

Tabelle C Direktinvestitionen ausgewählter Staaten in den MOEL im Jahr 2011

(in Mio USD)

Empfängerländer	Geberländer						
	Österreich	Frankreich	Deutschland	Italien	Tschechische Republik	Ungarn	Polen
MOEL	47 127	43 596	74 449	21 155	1 971	2 340	6 141
Bulgarien	5 903	751	2 849	614	597	1 076	48
Tschechische Republik	14 100	10 842	18 165	1 298	–	323	2 453
Ungarn	11 131	4 408	19 592	1 827	74	–	493
Litauen	67	561	1 126	31	..	5	2 463
Lettland	205	98	537	35	..	0	30
Polen	4 777	21 281	25 954	12 542	590	340	–
Rumänien	10 944	5 654	6 225	4 807	711	596	653

Quelle: Datenbank der OECD zu Direktinvestitionspositionen nach Partnerland.

Anmerkung: Die Daten für Deutschland beziehen sich auf Ende 2010. „..“ steht für unveröffentlichte Daten, „–“ für nicht zutreffend.

ins Auge, da das Land im Vergleich zu allen anderen MOEL eine vorgelagerte Position innerhalb der internationalen Wertschöpfungsketten einnimmt (siehe Tabelle B). Zugleich haben polnische Unternehmen in den Ländern Mittel- und Osteuropas Direktinvestitionen im Umfang von rund 6 Mrd USD (Stand: Ende 2011) getätigt (siehe Tabelle C). Ähnlich verhält es sich mit der Tschechischen Republik, die gegenüber Bulgarien eine vorgelagerte Position innehat und dort für beträchtliche Direktinvestitionen sorgt. Insgesamt zeigt sich hierin die Fähigkeit der polnischen und tschechischen Exporteure, einschließlich der Tochterunternehmen multinationaler Unternehmen des Euroraums, regionale Wertschöpfungsketten zu errichten.

Schlussbemerkungen

Die obigen Ausführungen haben gezeigt, dass ein Großteil der Exporte der MOE-Länder über grenzüberschreitende Produktionsketten erfolgt, die mit Unternehmen im Eurogebiet zusammenhängen. Die Exporteure aus den MOEL besetzen dabei in der Regel im Vergleich zu ihren Handelspartnern des Euroraums nachgelagerte Positionen. Dieses Produktionsmodell, das in dieser Art sowohl auf europäischer als auch auf globaler Ebene integriert ist, stellt einen wichtigen Kanal für die Übertragung von Produktionsschwankungen vom Euro-Währungsgebiet in die MOE-Staaten dar, und zwar über die Ausbreitung von branchenspezifischen Schocks und Lageranpassungen entlang der Lieferkette. Gleichzeitig führte die Beteiligung der MOEL an den globalen Wertschöpfungsketten anscheinend zu einem „Lerneffekt“, der sich an den anhaltenden Bemühungen der Exporteure aus den MOE-Ländern zeigt, innerhalb der Region eigene Wertschöpfungsketten zu bilden.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens fiel das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal 2013 schwächer als erwartet aus. Zu dieser Verlangsamung trugen die träge Binnen- und Auslandsnachfrage bei. Angesichts eines sich allmählich aufhellenden außenwirtschaftlichen Umfelds und einer Stärkung der Inlandsnachfrage dürfte sich das Wirtschaftswachstum in dieser Region im Jahresverlauf leicht beschleunigen.

In China ging die Jahreswachstumsrate des realen BIP im ersten Vierteljahr 2013 auf 7,7 % zurück (nach 7,9 % im Schlussquartal 2012), was hauptsächlich einer geringeren Investitionstätigkeit zuzuschreiben war. Dagegen weitete sich der private Konsum rascher aus und war damit die Haupttriebfeder des Wachstums; aber auch vom Außenhandel ging ein positiver Wachstumsbeitrag aus. Die lebhafte Handelsdynamik hielt im April an, vor allem was die asiatischen Länder ohne Japan betrifft. Der über zwölf Monate kumulierte Handelsbilanzüberschuss blieb dabei auf einem hohen Niveau. Andere Konjunkturindikatoren, wie die Einkaufsmanagerindizes (EMIs) und die Industrieproduktion, waren im April relativ schwach. Im Mai legte der offizielle EMI für das verarbeitende Gewerbe wieder zu und kletterte von 50,6 Punkten im April auf 50,8 Zähler. Dies lässt darauf schließen, dass sich die Wirtschaft seitwärts bewegt und das Wachstum geringfügig unter seinem Trend liegt. Der Wohnimmobilienmarkt zeigte sich dynamisch, sodass sich Wohneigentum in ganz China erneut verteuerte.

Die jährliche am VPI gemessene Inflationsrate blieb in den ersten drei Monaten des Jahres relativ gedämpft und belief sich im April auf 2,4 %, während die Preissteigerung auf der Erzeugerebene den vierzehnten Monat in Folge negativ ausfiel. Die Devisenreserven Chinas wuchsen im gleichen

Zeitraum um 131 Mrd USD auf 3,4 Billionen USD, was die höchste vierteljährliche Zunahme seit dem zweiten Jahresviertel 2011 darstellte. Der reale effektive Wechselkurs des Renminbi lag Ende April 4,6 % über seinem Stand von Ende 2012. In nominaler bilateraler Rechnung wertete der Renminbi gegenüber dem Yen und dem US-Dollar auf und erreichte in der zweiten Maihälfte im Verhältnis zu diesen Währungen ein Allzeithoch.

Was andere wichtige Volkswirtschaften Asiens betrifft, so war die wirtschaftliche Aktivität in Indien nach wie vor recht schleppend und der Inflationsdruck rückläufig. Das jährliche BIP-Wachstum verlangsamte sich von 4,1 % im Schlussquartal 2012 auf 3,0 % im ersten Vierteljahr 2013, wofür eine Verringerung der Inlands- wie auch der Auslandsnachfrage verantwortlich war. Der jährliche Anstieg der Großhandelspreise – der bevorzugte Inflationsindikator der Reserve Bank of India – schwächte sich im April 2013 auf 4,9 % ab. In Anbetracht der Wechselwirkung von Wachstum und Inflation sowie der laufenden Reformen setzte die indische Zentralbank im März und im Mai ihren Leitzins um jeweils 25 Basispunkte auf nun 7,25 % herab. In Korea nahm das jährliche Wachstum des realen BIP im ersten Quartal 2013 geringfügig auf 1,5 % zu. Hinter dieser Wachstumsbeschleunigung stand ein kräftiger Anstieg der Nettoexporte, durch den eine Abkühlung des privaten Konsums sowie ein Rückgang der Investitionen ausgeglichen wurde. Die jährliche VPI-Inflationsrate lag im Mai bei 1,0 % und damit unterhalb des von der Bank of Korea definierten Zielbandes von 2,5 % bis 3,5 %. Die koreanische Notenbank senkte ihren Leitzins im Mai 2013 um 25 Basispunkte auf 2,5 %.

NAHER OSTEN UND AFRIKA

In den meisten Erdöl exportierenden Staaten der Region wurde im Jahr 2012 ein von der Ölproduktion getragenes kräftiges Wirtschaftswachstum verzeichnet. Angesichts der hohen Ölpreise und als Reaktion auf den sozialen Druck wurden die Staatsausgaben in mehreren Ländern des Nahen Ostens beträchtlich ausgeweitet. Zugleich waren die arabischen Reformländer weiterhin mit makroökonomischer, politischer und sozialer Instabilität sowie mit schwachen außenwirtschaftlichen Bedingungen konfrontiert. In anderen Staaten der Region blieb die Konjunktur robust. Auf kurze Sicht wird die niedrigere weltweite Ölnachfrage das Wachstum der Erdöl exportierenden Länder beeinträchtigen. Auf der anderen Seite wird mit Blick auf die Erdöl importierenden Staaten erwartet, dass sich das Wachstum moderat beschleunigt, da sich die globale und die inländische Nachfrage allmählich erholen.

LATEINAMERIKA

In Lateinamerika wurde das Wachstum des realen BIP zum Jahresende 2012 etwas dynamischer. Die Konjunktur erholte sich in den ersten Monaten des Jahres 2013 in gemäßigtem Tempo weiter. Diese wirtschaftliche Belebung wurde durch die zuvor eingeleiteten geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen und durch staatliche Anreize zur Ankurbelung der Investitionen in wichtigen Ländern (besonders Brasilien), aber auch durch die günstigen Finanzierungsbedingungen gestützt. Für die Zukunft wird damit gerechnet, dass das Wachstum vornehmlich von der robusten Binnennachfrage und einer sich schrittweise verbessernden Auslandsnachfrage getragen wird.

In Brasilien weitete sich das reale BIP im ersten Jahresviertel 2013 wie schon in den drei vorangegangenen Monaten um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal aus. Die Wirtschaft wurde vor allem von den stark anziehenden privaten Investitionen gestützt, wohingegen vom Außenbeitrag ein negativer Wachstumsimpuls ausging. In Mexiko verlangsamte sich das BIP-Wachstum auf Quartalsbasis von 0,7 % im letzten Vierteljahr 2012 auf 0,5 % im Berichtsquartal. In Argentinien ließ die konjunkturelle Dynamik im ersten Jahresviertel 2013 leicht nach; dies zeigt der Konjunkturindikator an, der im Vergleich zum Vorquartal von 1,2 % im vierten Quartal 2012 auf 1,0 % zurückging. Im Hinblick auf die Preisentwicklung stieg die jährliche Teuerungsrate in Brasilien stetig an und lag im April mit 6,5 %

am oberen Ende des von der Banco Central do Brasil festgelegten Inflationsziels. Dies veranlasste die brasilianische Notenbank, ihren Leitzins im April um 25 Basispunkte und im Mai um 50 Basispunkte anzuheben. In Mexiko nahm die am Gesamtindex gemessene Teuerungsrate zu, während die Kerninflation relativ stabil und niedrig blieb. Die mexikanische Zentralbank gab deshalb bekannt, dass – nachdem die Leitzinsen im März um 50 Basispunkte zurückgenommen worden waren – weitere geldpolitische Lockerungsmaßnahmen durchgeführt werden könnten, sollte sich die Konjunktur vor dem Hintergrund einer sich wieder auf den Zielwert zubewegenden Inflationsrate erneut verschlechtern.

I.4 WECHSELKURSE

Der Wechselkurs des Euro zog in den vergangenen drei Monaten bei geringer Volatilität leicht an. Ausschlaggebend für diese Entwicklung waren vor allem veränderte Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der Konjunkturaussichten des Eurogebiets im Vergleich zu anderen führenden Industrieländern sowie die Entwicklung der Inflationserwartungen. So schwächte sich die Gemeinschaftswährung im März geringfügig ab, wertete im April aber wieder auf und stabilisierte sich im Folgemonat. Am 5. Juni 2013 lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets, 0,9 % über seinem Niveau von Anfang März und 3,9 % über seinem ein Jahr zuvor verbuchten Stand (siehe Tabelle 3 und Abbildung 4). Im selben Zeitraum verlor der nominale effektive Wechselkurs des japanischen Yen, der gegenüber den Währungen von 40 der wichtigsten Handelspartner Japans berechnet wird, bei gleichzeitig steigenden Inflationserwartungen weiter an Wert (rund -7 %). Weitgehend als Ausdruck dieser Entwicklung legte der nominale effektive Wechselkurs des US-Dollar, der an den Währungen von 40 der wichtigsten Handelspartner der Vereinigten Staaten gemessen wird, um etwa 1 % zu.

Was die bilateralen Wechselkurse anbelangt, so wertete der Euro in den letzten drei Monaten in Relation zum US-Dollar leicht auf (um 0,5 %), verbuchte gegenüber dem Pfund Sterling aber

Tabelle 3 Entwicklung des Euro-Wechselkurses

(Tageswerte; Währungseinheiten je Euro; Veränderung in %)

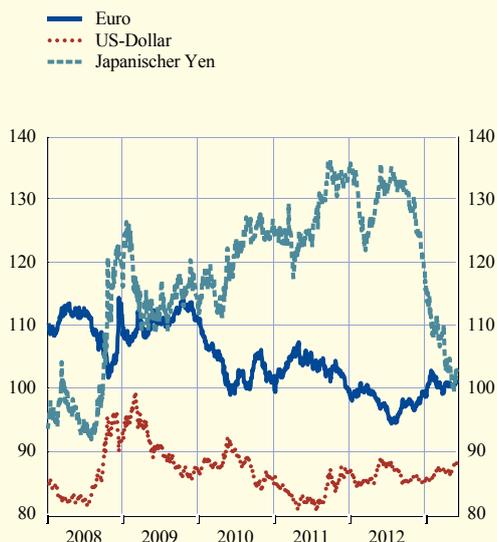
	Gewicht im Index des effektiven Wechselkurses des Euro (EWK-20)	Änderung des Euro-Wechselkurses (Stand: 5. Juni 2013) gegenüber	
		1. März 2013	5. Juni 2012
EWK-20		0,9	3,9
Chinesischer Renminbi Yuan	18,8	-1,0	1,2
US-Dollar	16,9	0,5	5,1
Pfund Sterling	14,9	-1,6	5,1
Japanischer Yen	7,2	8,0	33,8
Schweizer Franken	6,5	1,0	3,0
Polnischer Zloty	6,2	2,4	-3,1
Tschechische Krone	5,0	0,7	0,5
Schwedische Krone	4,7	3,1	-3,8
Koreanischer Won	3,9	3,4	-0,3
Ungarischer Forint	3,2	-0,2	-2,5
Dänische Krone	2,6	0,0	0,3
Rumänischer Leu	2,0	1,4	-0,9

Quelle: EZB.

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

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

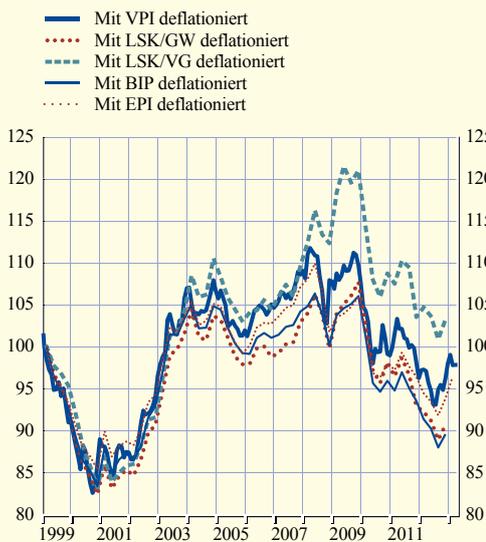
(Tageswerte; Index: Q1 1999 = 100)



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

Abbildung 5 Reale effektive Wechselkurse des Euro

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



Quelle: EZB.
 Anmerkung: Die realen effektiven Wechselkurse des Euro werden gegenüber den Währungen von 20 der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet.

Kursverluste (-1,6 %). Im Verhältnis zu den meisten anderen europäischen wie auch asiatischen Währungen zog der Euro an; dabei gewann er gegenüber dem japanischen Yen mit 8,0 % besonders deutlich an Wert. Die am WKM II teilnehmenden Währungen blieben in Relation zum Euro weitgehend stabil und wurden zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt.

Im Hinblick auf die Indikatoren der internationalen preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Euro-raums lag der reale effektive Wechselkurs des Euro auf Basis der Verbraucherpreisindizes im Mai 2013 2,3 % über seinem vor Jahresfrist verzeichneten Stand (siehe Abbildung 5). Dies war im Wesentlichen der nominalen Aufwertung der Gemeinschaftswährung seit Mai 2012 zuzuschreiben, die nur zum Teil dadurch ausgeglichen wurde, dass die Verbraucherpreise im Euroraum im Vergleich zu den wichtigsten Handelspartnern langsamer stiegen.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Nachdem sich das Jahreswachstum der weit gefassten Geldmenge im ersten Quartal 2013 abgeschwächt hatte, stieg es im April im Vergleich zum Vormonat wieder etwas an, was jedoch im Wesentlichen auf Basiseffekte zurückzuführen war. Zugleich gab es Anzeichen für eine nachlassende Fragmentierung der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet, wenngleich diese noch immer stark ausgeprägt ist. Die verbesserten Refinanzierungsbedingungen der Banken, anhaltende Kapitalzuflüsse von Anlegern außerhalb des Euroraums und eine Umschichtung von Mitteln innerhalb des Eurogebiets zugunsten finanziell angeschlagener Länder wirkten der Fragmentierung entgegen und ermöglichten einen deutlichen Abbau überschüssiger Zentralbankliquidität. Indessen haben die Verbesserungen an den Finanzmärkten und bei der Bankenfinanzierung noch nicht zu einer verstärkten Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor geführt. Zwar hat sich das Wachstum der Buchkredite an den privaten Sektor im ersten Vierteljahr stabilisiert, doch wurde im April ein weiterer Rückgang der Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verzeichnet, der im Großen und Ganzen alle Laufzeiten und Länder betraf.

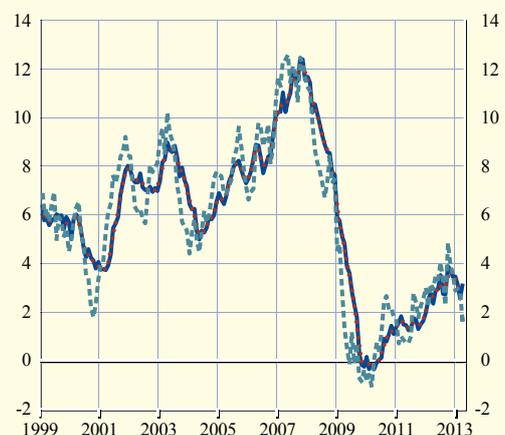
Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 belief sich im April 2013 auf 3,2 % und war damit gegenüber dem ersten Jahresviertel 2013 unverändert, lag jedoch leicht unter dem im vierten Quartal 2012 beobachteten Wert von 3,6 % (siehe Abbildung 6 und Tabelle 4). Das jährliche M3-Wachstum wurde im April von verschiedenen einmaligen Faktoren angetrieben, darunter ein Basiseffekt, da die im April 2012 verzeichneten erheblichen M3-Abflüsse aus der Berechnung der jährlichen Zuwachsrates herausfielen, sowie spezielle Transaktionen im Zusammenhang mit der Einzahlung der dritten Tranche in den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Diese Sonderfaktoren wirkten sich besonders stark auf die Geldmenge M1 aus, deren Jahreswachstumsrate sich im April auf 8,7 % erhöhte.

Im Anstieg des jährlichen M1-Wachstums spiegelt sich angesichts der niedrigen (und weiter sinkenden) Verzinsung anderer monetärer Anlageformen auch eine Präferenz für liquide Mittel wider. Die kräftigen M1-Zuflüsse im ersten Quartal waren auf einen Anstieg der täglich fälligen Einlagen zurückzuführen, durch den der Abfluss bei den marktfähigen Finanzinstrumenten und das schwächere Wachstum der sonstigen kurzfristigen Einlagen mehr als kompensiert wurden. Diese Entwicklung ist Ausdruck einer Normalisierung der Wertpapieranlagen im Zuge der nachlassenden (aber gleichwohl noch immer erheblichen) Fragmentierung der Finanzmärkte, einer sinkenden Risikoscheu und einer verstärkten Renditesuche. Belege hierfür sind unter anderem die Aktienindizes in den Euro-Ländern, die unabhängig von der jeweiligen Konjunkturlage Kursgewinne verbuchten, die Kapitalzuflüsse in den Euroraum (insbesondere zugunsten von Ländern mit finanziellen Schwierigkeiten), die verbesserte einlagenbasierte Refinanzierung

Abbildung 6 M3-Wachstum

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

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



Quelle: EZB.

Tabelle 4 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1	2013 März	2013 April
M1	53,3	2,8	4,6	6,2	6,8	7,1	8,7
Bargeldumlauf	9,0	5,6	5,3	3,0	1,7	1,9	3,4
Täglich fällige Einlagen	44,3	2,3	4,5	6,9	7,8	8,2	9,8
M2 – M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	39,5	2,6	1,4	1,6	1,3	0,5	0,1
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	18,0	2,5	-0,9	-1,8	-3,7	-5,2	-6,2
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,5	2,7	3,4	4,9	6,1	5,9	6,0
M2	92,8	2,7	3,2	4,2	4,3	4,2	4,9
M3 – M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	7,2	2,6	1,5	-2,7	-8,5	-13,9	-14,2
M3	100,0	2,7	3,0	3,6	3,2	2,6	3,2
Kreditvergabe an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		1,4	0,9	0,5	0,0	0,0	-0,1
Kredite an öffentliche Haushalte		8,6	9,2	8,3	4,2	3,5	3,5
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-1,7	1,5	1,9	-0,8	-1,2	-0,9
Kredite an den privaten Sektor		-0,3	-1,0	-1,3	-1,0	-0,9	-0,9
Buchkredite an den privaten Sektor		-0,1	-0,6	-0,8	-0,8	-0,7	-0,9
Buchkredite an den privaten Sektor (um Verkäufe und Verbriefungen bereinigt) ²⁾		0,5	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,5
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		-2,4	-4,4	-5,1	-5,1	-4,8	-5,0

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.

der Banken in den meisten finanziell angeschlagenen Ländern im ersten Jahresviertel 2013 sowie die beträchtlichen Zuflüsse in Aktien- und Rentenfonds im Anfangsquartal 2013.

Infolge dieser positiven Entwicklungen war es einer Reihe von Banken möglich, Rückzahlungen der im Rahmen der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit aufgenommenen Liquidität vorzunehmen. Die verfügbaren Informationen deuten darauf hin, dass diese Tilgungen vor allem dem verbesserten Marktzugang und den günstigeren Refinanzierungsbedingungen sowie der nachlassenden Fragmentierung der Finanzmärkte zu verdanken waren, wohingegen Überlegungen bezüglich einer Signalwirkung lediglich von nachrangiger Bedeutung waren.

Allerdings haben die verbesserten Refinanzierungsbedingungen noch nicht zu einer regeren Bereitstellung von Buchkrediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor geführt. Die jährliche Zuwachsrate der Buchkredite an den privaten Sektor stabilisierte sich zwar im ersten Quartal 2013 auf niedrigem Niveau, doch wurden im April wieder verstärkt Tilgungen vorgenommen. Grund hierfür waren Nettotilgungen von Buchkrediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sowie eine gedämpfte Kreditvergabe an private Haushalte aufgrund einer geringen Nachfrage und anhaltender angebotsseitiger Beschränkungen.

Betrachtet man die Hauptgegenposten, die das M3-Wachstum gestützt haben, so ist vor allem darauf hinzuweisen, dass sich die Netto-Vermögensposition der MFIs gegenüber dem Ausland wegen der nachlassenden Unsicherheit an den Märkten deutlich verbesserte. Außerdem kam es im ersten Jahresviertel zu weiteren Abflüssen bei den längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten, die sich ebenfalls begünstigend auswirkten.

Insgesamt bestätigt die monetäre Entwicklung in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres, dass die Grunddynamik des Geldmengenwachstums verhalten bleibt. Diese gedämpfte Dynamik resultiert in erster Linie aus der schwachen MFI-Kreditvergabe an den privaten Sektor.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

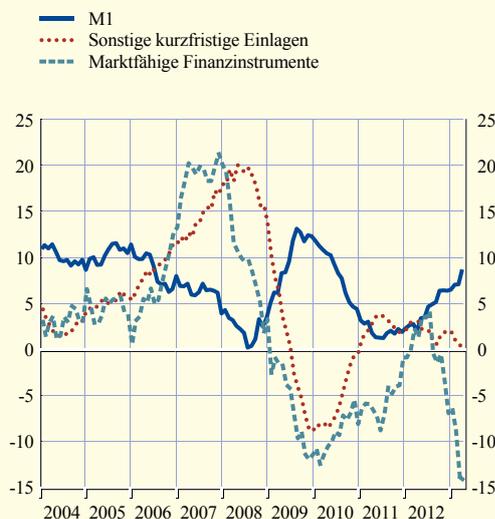
Hauptverantwortlich für die M3-Zuflüsse im ersten Quartal und im April 2013 waren abermals die in M1 enthaltenen liquiden monetären Instrumente (siehe Abbildung 7).

Die jährliche Zuwachsrate der Geldmenge M1 erhöhte sich weiter auf 6,8 % im ersten Jahresviertel und 8,7 % im April nach 6,2 % im vierten Quartal 2012 (siehe Tabelle 4). Das starke M1-Wachstum im ersten Quartal spiegelte Zuflüsse bei den täglich fälligen Einlagen wider; diese hingegen angesichts der niedrigen Verzinsung der in M3 enthaltenen Aktiva mit der anhaltenden Präferenz der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften für liquide Einlagen zusammen. Damit lagen den jüngsten M1-Zuflüssen andere Motive zugrunde als Mitte 2012. Damals hatten vor allem institutionelle Anleger ihre Liquiditätspolster als Reaktion auf die erhöhte Unsicherheit an den Finanzmärkten aufgestockt. Außerdem wurde die Ausweitung der Geldmenge M1 bis April durch umfangreiche Transaktionen in Verbindung mit einzelnen nichtmonetären Finanzinstituten beschleunigt.

Die Jahreswachstumsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen (M2 - M1) sank im ersten Jahresviertel auf 1,3 % (nach 1,6 % im Vorquartal) und ging im April weiter auf 0,1 % zurück (siehe Tabelle 4). Bei den kurzfristigen Termineinlagen – d. h. den Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren – wurden im ersten Quartal erhebliche Abflüsse verzeichnet, während die kurzfristigen Spareinlagen – d. h. die Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten – nur geringfügig zunahmen; diese Tendenz setzte sich im April fort.

Abbildung 7 Hauptkomponenten von M3

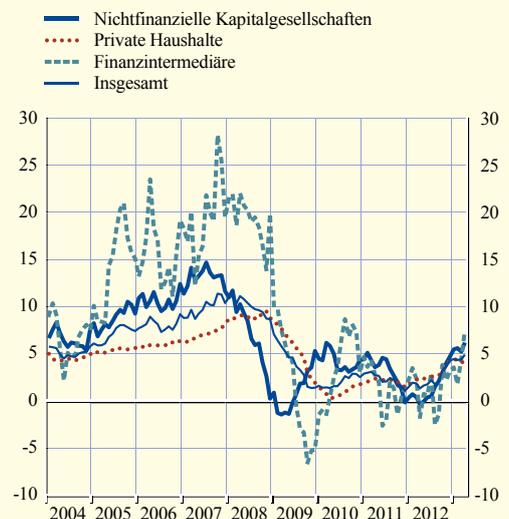
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 8 Kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte

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



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

Die Zwölfmonatsrate der marktfähigen Finanzinstrumente (M3 - M2) war weiter rückläufig. Sie belief sich im ersten Vierteljahr auf -8,5 % und im April auf -14,2 %, nachdem sie im Schlussquartal 2012 bei -2,7 % gelegen hatte. Die kurzfristigen MFI-Schuldverschreibungen (mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren) im Bestand des geldhaltenden Sektors nahmen im ersten Jahresviertel beträchtlich ab, und auch bei den Geldmarktfondsanteilen und Repogeschäften wurden Abflüsse verzeichnet. Dieser Trend hielt im April an. Allgemein dürften die Abflüsse bei den Geldmarktfonds im ersten Jahresviertel mit Renditeüberlegungen und einer geringeren Risikoscheu des geldhaltenden Sektors zusammenhängen; so kam es im Gegenzug zu kräftigen Zuflüssen bei den Aktien- und Rentenfonds (Einzelheiten hierzu in Abschnitt 2.2). Angesichts der sehr niedrigen kurzfristigen Zinsen haben Geldmarktfonds zunehmend Schwierigkeiten, eine solide Rendite für ihre Anleger zu erwirtschaften. Diese ausgesprochen niedrige Verzinsung schmälert auch die Attraktivität kurzfristiger MFI-Schuldverschreibungen. Die schwache Emission von MFI-Schuldverschreibungen (über alle Laufzeiten hinweg) und Geldmarktfondsanteilen hat jedoch auch strukturelle Gründe, denn durch regulatorische Anreize wird vor allem die einlagenbasierte und weniger die marktbasierende Refinanzierung der Banken gefördert.

Die Jahreswachstumsrate der M3-Einlagen – die kurzfristige Einlagen und Repogeschäfte umfassen und das größte monetäre Aggregat bilden, für das verlässliche Informationen auf sektoraler Ebene vorliegen – erhöhte sich im ersten Jahresviertel auf 4,3 % und im April auf 4,8 %, verglichen mit 3,8 % im Schlussquartal 2012 (siehe Abbildung 8). Diese Zunahme war insbesondere auf einen Basiseffekt zurückzuführen. Die Zuflüsse an M3-Einlagen fielen im ersten Vierteljahr bei allen geldhaltenden Sektoren geringer aus als im Vorquartal, und bei den nichtmonetären Finanzinstituten ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (SFIs) kam es sogar zu einem leichten Abfluss. Die privaten Haushalte leisteten weiterhin den größten Beitrag zum Wachstum der M3-Einlagen. Die durchweg geringeren Zuflüsse an M3-Einlagen hingen vor dem Hintergrund des niedrigen Zinsniveaus und einer verstärkten Renditesuche vermutlich mit einer nachlassenden Risikoaversion dieser geldhaltenden Sektoren zusammen. Die Geldnachfrage der SFIs, zu denen auch Investmentfonds und Verbriefungszweckgesellschaften zählen, ist zeitweise sehr schwankungsanfällig und wurde auch stark durch die volatilen Bedingungen an den Finanzmärkten sowie Veränderungen der relativen Renditen einer breiten Palette von Finanzaktiva beeinflusst. Der Anstieg der täglich fälligen Einlagen im April lässt sich auch teilweise dadurch erklären, dass Euro-Länder Kapital auf den Europäischen Stabilitätsmechanismus übertrugen, der dem SFI-Sektor zugerechnet wird. In der geografischen Aufgliederung ist festzustellen, dass die meisten finanziell angeschlagenen Länder im ersten Quartal 2013 Zuflüsse an M3-Einlagen privater Haushalte verbuchten, die überwiegend über dem Durchschnitt des Eurogebiets lagen, wodurch die länderübergreifende Heterogenität der Einlagenentwicklung deutlich zurückging. Im April gerieten die Zuflüsse in Länder mit finanziellen Schwierigkeiten ins Stocken.

Allerdings kamen im April einige Sonderfaktoren zum Tragen. So wurden in Zypern im Zuge der Umsetzung des Gesetzes zur Bankenabwicklung einige Einlagen teilweise in Beteiligungskapital umgewandelt, während andere kurzfristige Einlagen in Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren umgewandelt wurden. Diese Restrukturierung wurde in der monetären Statistik als Transaktion verbucht. Sie betraf ausschließlich Einlagen von über 100 000 € (abzüglich Kreditlinien) bei einer bestimmten Bank.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 verringerte sich die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euroraum im ersten Jahresviertel 2013 auf 0,0 % (nach 0,5 % im Schlussquartal 2012)

und kehrte sich im April ins Negative (siehe Tabelle 4). Grund hierfür war ein gegenüber dem Vorquartal moderaterer jährlicher Zuwachs bei den Krediten an öffentliche Haushalte, während die Ausleihungen an den privaten Sektor weiterhin rückläufig waren.

Die MFI-Kredite an öffentliche Haushalte wirkten sich nach wie vor positiv auf das Geldmengenwachstum aus, wenngleich die jährliche Zuwachsrate von 8,3 % im Schlussquartal 2012 und 4,2 % im ersten Jahresviertel 2013 auf 3,5 % im April fiel. Die Abschwächung im ersten Quartal war im Wesentlichen durch eine geringere Buchkreditvergabe an öffentliche Haushalte bedingt. Dagegen erwarben MFIs in diesem Zeitraum vermehrt staatliche Schuldverschreibungen, auch wenn zwischen den einzelnen Ländern gewisse Unterschiede bestanden.

Die Zwölfmonatsrate der MFI-Kredite an den privaten Sektor belief sich im April auf -0,9 %, verglichen mit -1,0 % im Anfangsquartal 2013 und -1,3 % im letzten Vierteljahr 2012. Der im ersten Quartal verbuchte Zufluss ist einer Zunahme der Aktien und sonstigen Dividendenwerten und – in geringerem Maße – dem Nettoerwerb von Schuldverschreibungen des privaten Sektors sowie dem Anstieg der MFI-Buchkreditvergabe an den privaten Sektor (bereinigt um Kreditverkäufe und -verbriefungen) zuzuschreiben. Die rückläufige Kreditvergabe im April spiegelte eine beträchtliche Nettotilgung von MFI-Buchkrediten an den privaten Sektor sowie die Nettotilgung von Aktien und sonstigen Dividendenwerten wider.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der Buchkredite an den privaten Sektor verringerte sich im April auf -0,5 % gegenüber -0,3 % im ersten Jahresviertel 2013 und -0,4 % im Schlussquartal 2012 (siehe Tabelle 4). Aus sektoraler Sicht wurde die Gesamtzuwachsrate im ersten Quartal durch die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Buchkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften belastet, während bei den entsprechenden Ausleihungen an private Haushalte ein begrenztes positives Wachstum verbucht wurde. Die Gewährung von Buchkrediten an nichtmonetäre Finanzinstitute wurde hingegen kräftig ausgeweitet. Diese sektoralen Trends setzten sich im April fort.

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte jährliche Zuwachsrate der MFI-Buchkredite an private Haushalte stabilisierte sich um den Jahreswechsel herum und belief sich im April auf 0,3 % nach 0,4 % im ersten Jahresviertel 2013 und 0,8 % im Schlussquartal des vergangenen Jahres. Was die vierteljährlichen Ströme anbelangt, so setzte sich die im zweiten Halbjahr 2012 beobachtete leichte Erholung auch im ersten Quartal 2013 fort, wobei es zwischen den einzelnen Ländern nach wie vor zu Abweichungen kam. Die Daten für April stützen die Einschätzung, dass sich das Wachstum gefestigt hat (weiter Einzelheiten hierzu finden sich in Abschnitt 2.7).

Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ging im April auf -1,9 % zurück, verglichen mit -1,4 % im ersten Quartal 2013 sowie im letzten Jahresviertel 2012. Aufgeschlüsselt nach Laufzeiten zeigt sich, dass die Mehrzahl der Rückzahlungen im ersten Quartal die längeren Laufzeiten betraf, während im April auch besonders viele kurzfristige Buchkredite getilgt wurden, was in fast allen Euro-Ländern zu beobachten war (siehe hierzu auch Abschnitt 2.6).

Insgesamt haben die im Berichtsquartal verbesserten Refinanzierungsbedingungen der Banken nicht zu einer regeren Bereitstellung von Buchkrediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor geführt. Diese ging in den letzten Monaten sogar noch weiter zurück. Die geringe Kreditvergabe

der Banken scheint hauptsächlich konjunkturelle und strukturelle Nachfragefaktoren und in geringerem Umfang auch angebotsseitige Faktoren widerzuspiegeln.

Die nachfrageseitigen Faktoren hängen mit der allgemein schwachen Konjunktur, der anhaltend hohen Unsicherheit und der Fragmentierung der Finanzmärkte (die in den letzten Quartalen allerdings nachgelassen hat) zusammen. Mittelfristig wird die Nachfrage nach Buchkrediten auch dadurch gehemmt, dass die Verschuldung der privaten Haushalte und der Unternehmen in einer Reihe von Ländern abgebaut werden muss. Außerdem wurde in einigen Ländern alternativ zu Bankkrediten in hohem Maße auf andere Quellen der Unternehmensfinanzierung zurückgegriffen (etwa auf Innenfinanzierungsmittel und den direkten Zugang zu den Kapitalmärkten über die Begebung von Schuldverschreibungen), wobei je nach Land sowie nach Art und Größe des Unternehmens erhebliche Unterschiede bestanden.

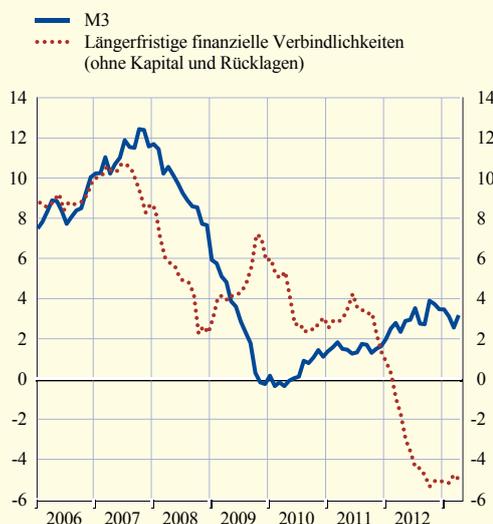
Angebotsseitige Faktoren belasten das Wachstum der Buchkredite an private Haushalte und an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiterhin. Die Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken lässt darauf schließen, dass Kreditrisikoerwägungen einen der wichtigsten Gründe für die restriktive Kreditgewährung über strengere Kreditrichtlinien darstellen. Eine konservative Kreditvergabe könnte aber auch auf die von den Banken vorgenommenen Anpassungen zur Erfüllung der neuen regulatorischen Anforderungen zurückgehen.

Was die übrigen Gegenposten von M3 betrifft, so belief sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im April dieses Jahres auf -5,0 %, nachdem es im ersten Jahresviertel und im vierten Quartal 2012 jeweils -5,1 % betragen hatte (siehe Abbildung 9). Im ersten Quartal 2013 wurde erneut ein beträchtlicher vierteljährlicher Abfluss verbucht, der vor allem dadurch bedingt war, dass längerfristige Schuldverschreibungen der im Euroraum ansässigen MFIs abgestoßen wurden. Die längerfristigen Einlagen des geldhaltenden Sektors bei MFIs im Eurogebiet waren zwar im Vorjahresvergleich rückläufig, verzeichneten aber im Berichtsquartal einen vierteljährlichen Zuwachs, der zur Dämpfung des M3-Wachstums beitrug. Die Entwicklung in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres könnte mit den neuen regulatorischen Beschränkungen in einigen Ländern zusammenhängen, die längerfristige Einlagen begünstigen. Die rückläufigen Mittelströme im April waren indes Ausdruck der flachen Zinsstrukturkurve, die die Attraktivität längerfristiger Einlagen schmälert. Darüber hinaus kam es aufgrund einer schwachen Verbriefungstätigkeit zu Abflüssen bei den längerfristigen Einlagen der SFIs. Von MFIs im Euroraum begebene längerfristige Schuldverschreibungen wurden im ersten Quartal 2013 sowie im April weiterhin per saldo getilgt.

Das gestiegene Vertrauen im Euro-Währungsgebiet zeigte sich bei den Gegenposten an

Abbildung 9 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs

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



Quelle: EZB.

weiteren Kapitalzuflüssen, die zu einer Verbesserung der Netto-Vermögensposition des MFI-Sektors gegenüber dem Ausland führten. Die Nettoforderungen der MFIs gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets, in denen die über MFIs laufenden Kapitalströme des geldhaltenden Sektors sowie die Übertragungen der vom geldhaltenden Sektor begebenen Vermögenswerte erfasst werden, wiesen im ersten Quartal 2013 abermals einen vierteljährlichen Kapitalzufluss und im April erneut eine kräftige monatliche Zunahme auf (siehe Abbildung 10). Damit setzten sich die umfangreichen Mittelzuflüsse fort, die seit Juli 2012 zu beobachten sind und sich inzwischen auf 215 Mrd € summieren. Insbesondere die Anlagen gebietsfremder Investoren in Schuldverschreibungen und Aktien haben sich seit Juli 2012 erheblich ausgeweitet (siehe auch Kasten 2).

GESAMTBURTEILUNG DER MONETÄREN LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

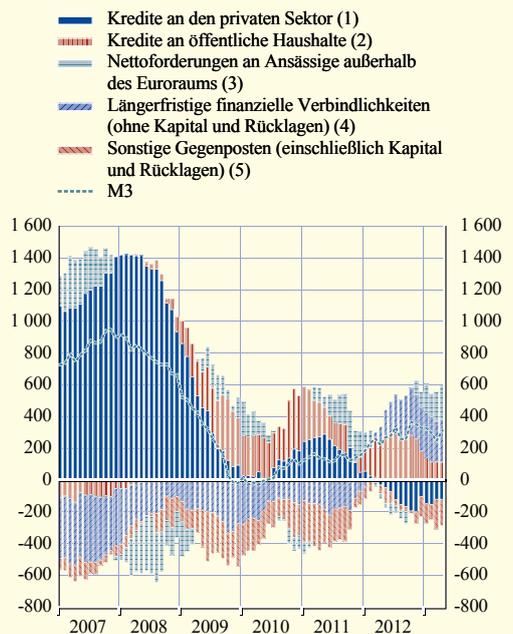
Die von Ende Dezember 2012 bis Ende April 2013 beobachteten Entwicklungen der Geldmenge M3 bewirkten einen weiteren Rückgang der monetären Liquidität, die sich im Euroraum im Vorfeld der Krise angesammelt hatte (siehe Abbildung 11 und 12). Einige der von der EZB beobachteten einschlägigen Indikatoren deuten darauf hin, dass ein beträchtlicher Teil dieser umfangreichen Liquidität inzwischen abgebaut wurde. Im weiteren Verlauf könnten sich manche Indikatoren auf ein Niveau zubewegen, das ausgeglichene Liquiditätsbedingungen in der Wirtschaft nahelegt. Allerdings sind solche Liquiditätsmessgrößen mit Vorsicht zu interpretieren, da sie sich auf die Bewertung einer Gleichgewichtsgröße stützen, die mit erheblicher Unsicherheit behaftet ist.

Alles in allem blieb die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres verhalten. Das M3-Wachstum schwächte sich im ersten Quartal ab, da sich das Anlageverhalten angesichts der nachlassenden Fragmentierung der Finanzmärkte normalisierte und die Investoren nach höheren Renditen strebten. Gleichzeitig blieb das Buchkreditwachstum aufgrund einer schwachen Nachfrage und – in geringerem Umfang – eines nach wie vor knappen Kreditangebots negativ. Um eine nachhaltige Belebung der Kreditvergabe an den privaten Sektor zu ermöglichen, sind auf mittlere Sicht eine Wiederherstellung der Risikotragfähigkeit der Banken sowie eine Erholung der Kreditnachfrage des privaten Sektors unabdingbar.

Da die Grunddynamik des Geldmengen- und Kreditwachstums durch die Korrektur früherer Kreditauswüchse gedämpft wird, deutet die monetäre Dynamik im Eurogebiet als Ganzem nicht auf Risiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht hin.

Abbildung 10 Gegenposten zu M3

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



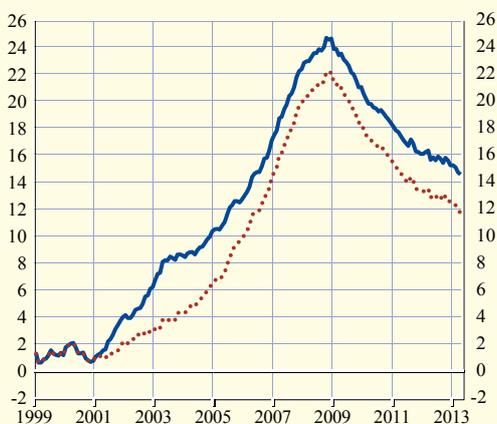
Quelle: EZB.

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

Abbildung 11 Schätzung der nominalen Geldlücke¹⁾

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

- Nominale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Nominale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands²⁾



Quelle: EZB.

1) Die nominale Geldlücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich ergeben hätte, wenn das M3-Wachstum ab der Basisperiode Dezember 1998 konstant dem Referenzwert von 4 ½ % entsprochen hätte.

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

Abbildung 12 Schätzung der realen Geldlücke¹⁾

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

- Reale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Reale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands²⁾



Quelle: EZB.

1) Die reale Geldlücke ist die Differenz zwischen der tatsächlichen mit dem HVPI deflationierten Geldmenge M3 und dem deflationierten Geldbestand M3, der sich ergeben hätte, wenn das nominale M3-Wachstum ab der Basisperiode Dezember 1998 konstant dem Referenzwert von 4 ½ % und die HVPI-Inflation durchgehend der Preisstabilitätsdefinition der EZB entsprochen hätten.

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

Kasten 2

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER KAPITALBILANZ IN DER ZAHLUNGSBILANZ DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Im vorliegenden Kasten wird die Entwicklung der Kapitalbilanz als Bestandteil der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets bis zum ersten Quartal 2013 erörtert. In den zwölf Monaten bis März 2013 kam es bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen per saldo zu Kapitalzuflüssen in Höhe von 96,0 Mrd € verglichen mit Nettokapitalabflüssen von 57,6 Mrd € vor Jahresfrist (siehe Tabelle). Diese Zuflüsse wurden durch Abflüsse im übrigen Kapitalverkehr mehr als ausgeglichen, was auf einen beträchtlichen Leistungsbilanzüberschuss des Euroraums zurückzuführen war. Nach der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (OMTs) im September 2012 setzte eine Verbesserung der Finanzmarktbedingungen ein, sodass sich die Kapitalströme des Eurogebiets offenkundig normalisierten. In den letzten sechs Monaten steigerten ausländische Anleger ihr Engagement in Aktien und Investmentzertifikaten sowie Schuldverschreibungen des Euroraums deutlich. Darüber hinaus waren die gebietsansässigen MFIs im ersten Quartal 2013 schließlich wieder in der Lage, die Liquidität in Form von Krediten und Einlagen zu erhöhen, nachdem diese zuvor über längere Zeit hinweg abgebaut worden waren.

Hauptposten der Kapitalbilanz in der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; nicht saisonbereinigt)

	2013		Über 3 Monate kumulierte Werte			Über 12 Monate kumulierte Werte		
	Febr.	März	Juni	2012 Sept.	2013 Dez.	2013 März	2012 März	2013 März
Kapitalbilanz¹⁾	-19,0	-24,6	-19,5	-41,6	-74,2	-42,1	-35,0	-177,4
Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen (netto)	-6,5	-6,1	81,5	-19,7	26,0	8,2	-57,6	96,0
Nettodirektinvestitionen	-2,4	-14,4	-15,2	-4,9	-21,2	-25,1	-99,4	-66,3
Nettowertpapieranlagen	-4,1	8,3	96,7	-14,8	47,2	33,2	41,9	162,3
Aktien und Investmentzertifikate	-3,6	0,1	24,4	17,5	-2,4	5,9	65,7	45,4
Schuldverschreibungen	-0,5	8,1	72,2	-32,3	49,6	27,3	-23,8	116,9
Anleihen	-11,8	6,3	39,9	10,5	10,4	2,5	95,2	63,3
Geldmarktpapiere	11,3	1,8	32,3	-42,8	39,2	24,8	-119,0	53,6
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-21,0	-23,5	-84,0	-24,6	-113,3	-65,8	35,9	-287,8
Darunter: Nicht-MFIs								
Nettodirektinvestitionen	-3,1	-15,8	-18,3	-6,9	-21,2	-28,4	-92,9	-74,7
Nettowertpapieranlagen	-19,8	41,5	59,5	0,9	47,2	43,5	-10,1	151,1
Aktien und Investmentzertifikate	-8,9	12,4	28,6	20,6	19,1	20,9	31,1	89,2
Schuldverschreibungen	-10,9	29,1	30,8	-19,7	28,2	22,6	-41,2	61,9
Übriger Kapitalverkehr (netto)	-23,1	-34,0	-39,0	9,5	-19,9	-33,4	32,7	-82,8

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

Die in den zwölf Monaten bis März 2013 beobachtete Umkehr bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen war in erster Linie durch höhere Nettokapitalimporte bei den Wertpapieranlagen bedingt. Seit der Ankündigung von OMTs haben ausländische Investoren deutlich mehr Papiere von Nicht-MFIs des Eurogebiets erworben. Zugleich kauften auch gebietsansässige Anleger verstärkt ausländische Wertpapiere, wenngleich in geringerem Maße. In diesem Zusammenhang ist vor allem der Erwerb ausländischer Aktien und Investmentzertifikate durch gebietsansässige Nicht-MFIs zu erwähnen, während die MFIs im Euroraum vor dem Hintergrund ihrer Bilanzumstrukturierungen weiterhin per saldo ausländische Schuldverschreibungen veräußerten. Der übrige Kapitalverkehr (netto) kehrte sich ins Negative und wog die Zuflüsse bei den Wertpapieranlagen mehr als auf; diese Entwicklung erfolgte vor dem Hintergrund eines beträchtlichen Abbaus von Einlagen bei und Krediten an gebietsansässige MFIs durch Gebietsfremde im zweiten Halbjahr 2012.

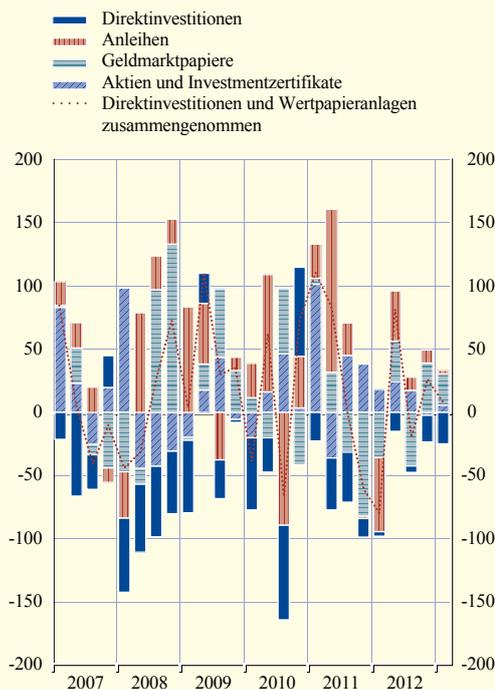
Im ersten Quartal 2013 wurden bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen per saldo Kapitalzuflüsse von 8,2 Mrd € verbucht nach 26,0 Mrd € im letzten Jahresviertel 2012. Obwohl im ersten Quartal keine großen Veränderungen bei den Nettodirektinvestitionen zu verzeichnen waren, nahmen die grenzüberschreitenden Kapitalbeteiligungen per saldo leicht zu, was auch auf eine Entspannung der Finanzmarktlage hindeutet. Die Nettoströme bei den Wertpapieranlagen fielen das zweite Quartal in Folge positiv aus, wobei sowohl gebietsansässige als auch gebietsfremde Anleger grenzüberschreitend Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen kauften. Dabei erreichte der Erwerb von Wertpapieren des Euro-raums durch ausländische Investoren wieder ein Niveau, das zuletzt Mitte 2011 verzeichnet worden war. Bei den Verbindlichkeiten von MFIs des Eurogebiets im übrigen Kapitalverkehr wurde zu Beginn des laufenden Jahres schließlich per saldo eine Zunahme verbucht, nachdem sich Gebietsfremde in den letzten drei Quartalen 2012 anhaltend aus diesen Instrumenten zurückge-

zogen hatten. Folglich setzten die Banken im Euroraum erstmals seit März 2012 den fortwährenden Verkauf von Forderungen im übrigen Kapitalverkehr nicht weiter fort, der angesichts ihres Refinanzierungsdrucks notwendig gewesen war, um mehr Finanzierungsmittel zur Verfügung zu haben.

Die Nettokapitalströme bei den Wertpapieranlagen fielen im MFI-Sektor spürbar geringer aus als im Nicht-MFI-Sektor. Die MFIs im Eurogebiet reduzierten aufgrund von Bilanzumstrukturierungen weiterhin ihre Bestände an ausländischen Schuldverschreibungen, erwarben jedoch nach wie vor ausländische Aktien und Investmentzertifikate. Ansässige außerhalb des Euroraums scheinen Mittel, die sie zuvor in Anleihen von MFIs im Eurogebiet investiert hatten, in Aktien und Investmentzertifikate sowie Geldmarktinstrumente dieses Sektors umgeschichtet zu haben. Die Nicht-MFIs im Euroraum erwarben per saldo mehr ausländische Geldmarktpapiere, während sie zugleich etwas weniger gebietsfremde Aktien und Investmentzertifikate wie auch Anleihen kauften. Der durch ausländische Anleger getätigte Nettoerwerb von Wertpapieren, die von Nicht-MFIs des Eurogebiets begeben wurden, erreichte nahezu das im Vorquartal verzeichnete Niveau. Dabei kam es bei den Geldmarktpapieren zu einer Verdoppelung, bei den anderen Instrumenten hingegen zu einer Verringerung der Anlagesumme. Höhere Bestände an Wertpapieren des Euroraums könnten auf ein gestiegenes Vertrauen der Anleger hinsichtlich des Wirtschaftsausblicks für das Euro-Währungsgebiet hindeuten. Insgesamt trugen die Zuflüsse bei den Nettowertpapieranlagen im ersten Quartal zu einer höheren Liquidität im Euroraum bei, was teilweise in der Entwicklung des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 zum Ausdruck kam. Wie aus der monetären Darstellung der Zahlungsbilanz hervorgeht, waren Transaktionen des Nicht-MFI-Sektors maßgeblich für die im ersten Quartal 2013 verzeichnete Zunahme der Nettoforderungen der MFIs im Euroraum an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets verantwortlich.

Hauptposten der Kapitalbilanz

(in Mrd €; vierteljährliche Nettoströme)



Quelle: EZB.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DER NICHTFINANZIELLEN SEKTOREN UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren nahm im vierten Quartal 2012 vor dem Hintergrund der anhaltenden Konjunkturflaute geringfügig auf 2,5 % zu. Das jährliche Wachstum der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen profitierte unterdessen von der leicht nachlassenden Unsicherheit an den Finanzmärkten und erhöhte sich auf 3,6 %. Bei den Investmentfonds war im ersten Quartal 2013 abermals ein kräftiger Mittelzufluss zu verzeichnen, der sich recht gleichmäßig auf alle wichtigen Fondsarten verteilte.

Tabelle 5 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % der Forderungen ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2010 Q3	2010 Q4	2011 Q1	2011 Q2	2011 Q3	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Geldvermögensbildung	100	2,7	3,6	3,5	3,6	3,2	2,5	2,7	2,3	2,3	2,5
Bargeld und Einlagen	24	2,4	3,2	3,9	4,2	3,8	3,3	3,7	3,1	3,3	3,5
Schuldverschreibungen ohne Finanz- derivate	5	-3,5	5,2	6,2	6,9	7,1	3,2	2,5	1,4	0,3	-5,9
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	0	-10,6	-5,7	1,5	8,3	1,7	19,4	15,5	18,2	19,0	-5,9
<i>Darunter: Langfristig</i>	5	-2,8	6,1	6,6	6,8	7,6	1,9	1,4	0,1	-1,1	-5,9
Anteilsrechte ohne Investmentzertifikate	29	2,5	3,3	2,6	2,6	2,4	2,2	2,7	2,4	2,0	2,0
<i>Darunter: Börsennotierte Aktien</i>	5	1,9	2,7	0,9	0,7	2,5	1,8	2,4	2,9	0,6	0,8
<i>Darunter: Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte</i>	24	2,7	3,4	3,0	3,0	2,4	2,4	2,8	2,3	2,3	2,3
Investmentzertifikate	5	-3,0	-3,7	-4,3	-3,4	-4,4	-4,8	-3,8	-2,8	-2,2	0,4
Versicherungstechnische Rückstellungen	16	4,9	4,4	3,6	3,1	2,6	2,0	1,8	1,7	1,8	2,1
Sonstige ²⁾	21	4,9	5,6	5,4	5,3	5,0	3,8	4,0	3,3	3,3	4,8
M3³⁾		0,8	1,1	1,8	1,3	1,7	1,6	2,8	2,9	2,7	3,5

Quelle: EZB.

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

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

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

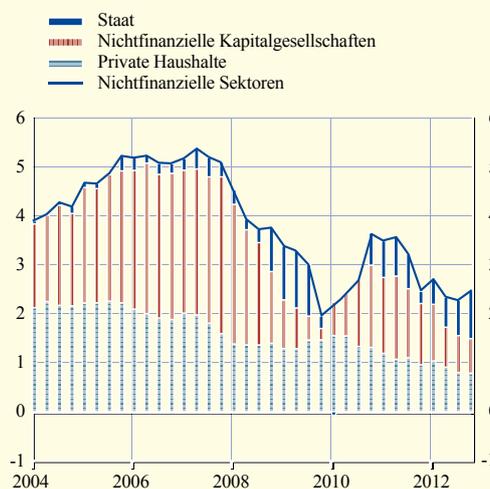
NICHTFINANZIELLE SEKTOREN

Im Schlussquartal 2012 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorliegen) stieg die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren geringfügig auf 2,5 %, verglichen mit 2,3 % im dritten Jahresviertel (siehe Tabelle 5). Dahinter verbarg sich eine Verlagerung von Schuldverschreibungen hin zu anderen Anlagekategorien.

Eine Aufschlüsselung nach Sektoren zeigt, dass die privaten Haushalte und die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ihre Geldvermögensbildung im vierten Quartal weiter drosselten, während der Staatssektor seine Investitionen, teilweise im Rahmen von Maßnahmen zur Rettung und Rekapitalisierung von Banken wie etwa in Spanien, ausweitete (siehe Abbildung 13). Das anhaltend moderate Wachstum der Geldvermögensbildung spiegelt die schwache Einkommensentwicklung wider und ist zudem Ausdruck der Bemühungen, die in einigen Ländern zum Verschuldungsabbau unternommen werden. Gleichzeitig stockten die privaten Haushalte ihre Bestände an M3-Einlagen zulasten anderer Anlagen (insbesondere Schuldverschreibungen und nicht zu M3 zählender Einlagen) weiter auf, da die Opportunitätskosten der Haltung liquider Vermögenswerte niedrig waren, während die Unsicherheit hoch blieb.

Abbildung 13 Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

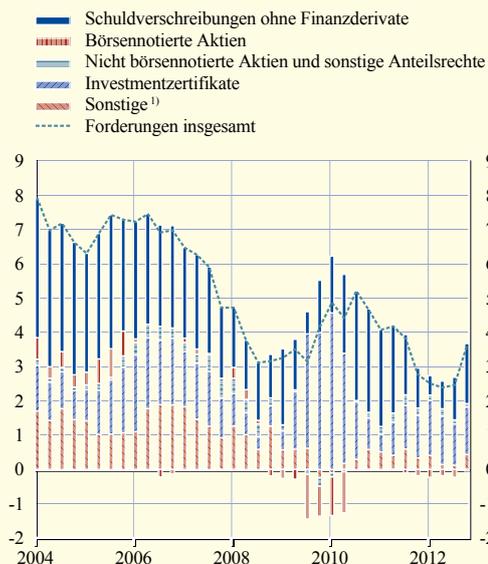
Bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften hing das schwächere jährliche Wachstum der gesamten Geldvermögensbildung im Schlussquartal 2012 damit zusammen, dass die Unternehmen erneut geringere Bruttobetriebsüberschüsse erwirtschafteten, weil sie ihre Lagerbestände und Anlageinvestitionen zurückführten. Im Staatssektor stieg die jährliche Wachstumsrate der Geldvermögensbildung indessen weiter an. Hier wurden Geldvermögensbildung und Finanzierungsströme in hohem Maße von der zwischenstaatlichen Kreditgewährung im Zuge der Finanzkrise bestimmt. Darüber hinaus spielten auch innerstaatliche Kredite und Kapitalspritzen für das Bankensystem eine Rolle. Weitere Einzelheiten zur Entwicklung der Finanzierungsströme und der Bilanzen des nichtfinanziellen privaten Sektors finden sich in Abschnitt 2.6 und 2.7. Darüber hinaus enthält Kasten 4 im Monatsbericht Mai 2013 („Die integrierten Sektorkonten des Euro-Währungsgebiets für das vierte Quartal 2012“) Angaben zu sämtlichen institutionellen Sektoren.

INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen erhöhte sich im vierten Quartal 2012 (dem letzten Quartal, für das Daten aus den integrierten Sektorkonten des Euroraums vorliegen) auf 3,6 % (siehe Abbildung 14). Dieser Anstieg ist möglicherweise ein Indiz dafür, dass die Talsohle nach der verhaltenen Entwicklung im Jahr 2012 nunmehr durchschritten sein könnte. Er spiegelt zudem eine leichte Belebung in den meisten Investitionskategorien (vor allem der Anlagen in Schuldverschreibungen) wider, während die Investitionstätigkeit in den übrigen Bereichen (d. h. bei den nicht börsennotierten Aktien und sonstigen Anteilsrechten) weitgehend unverändert blieb. Ihre Bestände an Bargeld und Einlagen scheinen die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen angesichts der leicht nachlassenden Unsicherheit an den Finanzmärkten nicht weiter abgebaut zu haben. Den größten Beitrag zur gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen leisteten erneut Investmentzertifikate und Schuldverschreibungen.

Abbildung 14 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

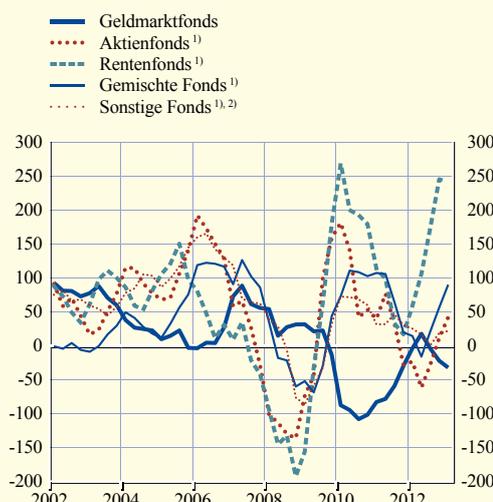


Quelle: EZB.

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

Abbildung 15 Jährliche Nettozuflüsse in Geldmarkt- und Investmentfonds

(in Mrd €)



Quellen: EZB und EFAMA.

1) Die vierteljährlichen Daten für den Zeitraum vor dem ersten Quartal 2009 basieren auf nicht harmonisierten Investmentfondsstatistiken der EZB, EZB-Berechnungen auf der Grundlage nationaler Statistiken der EFAMA und EZB-Schätzungen.

2) Hierzu zählen Immobilienfonds, Hedgefonds und nicht anderweitig zugeordnete Fonds.

Für die Investmentfonds liegen bereits Daten für das erste Quartal 2013 vor; diese bestätigen eine Normalisierung der Wertpapieranlagen und deuten auf eine Suche nach Rendite hin. Im März 2013 war der Bestand an von Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im Euro-Währungsgebiet begebenen Anteilen insgesamt 327 Mrd € höher als ein Quartal zuvor im Dezember 2012. Die entsprechende Jahreswachstumsrate stieg von 5,5 % im Schlussquartal 2012 auf 6,3 % an. Eine Aufschlüsselung nach Art der Investition zeigt, dass sich die Begebung von Rentenfondsanteilen mit einer jährlichen Zuwachsrate von 11,3 % erneut am stärksten belebte, während die Emission von Aktienfonds und gemischten Fonds um 2,4 % bzw. 5,8 % gegenüber dem Vorjahr anzog (siehe Abbildung 15). Betrachtet man stattdessen die Transaktionen, ergibt sich jedoch ein weitaus ausgewogeneres Bild: Die Nettozuflüsse an Renten-, Aktien- und gemischten Fondsanteilen waren in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres mit einem Gesamtvolumen von 55 Mrd €, 43 Mrd € bzw. 49 Mrd € mehr oder weniger gleichmäßig verteilt.

Im Gegensatz zur regen Anlagetätigkeit, die bei den Investmentfondsanteilen im ersten Jahresviertel zu beobachten war, wurden Geldmarktfondsanteile angesichts des Niedrigzinsumfelds und der geringen Rendite dieser Anlageform per saldo abermals abgestoßen.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

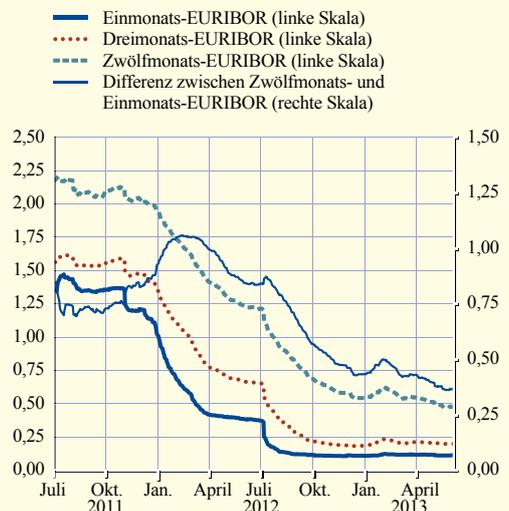
Die Geldmarktsätze blieben von Anfang März bis zum 2. Mai 2013 weitgehend unverändert. Dann löste die an diesem Tag bekanntgegebene jüngste Senkung des Zinssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte einen leichten Rückgang der Geldmarktsätze aus. Der EONIA verzeichnete im Berichtszeitraum einen marginalen Anstieg, verharrte aber vor dem Hintergrund der historisch niedrigen Leitzinsen der EZB sowie der zwar rückläufigen, doch gleichwohl noch hohen, am Tagesgeldmarkt verbliebenen Überschussliquidität weiter auf einem niedrigen Niveau.

Die Zinsen am unbesicherten Geldmarkt waren im Zeitraum vom 6. März bis zum 5. Juni 2013 leicht rückläufig. Im März und April blieben sie weitgehend stabil, während sie im Mai geringfügig nachgaben. Die EURIBOR-Zinssätze für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld betragen am 5. Juni 0,11 %, 0,20 %, 0,30 % bzw. 0,48 %. Bei den kürzeren Laufzeiten ergab sich keine Veränderung, während sich Sechsmonats- und Zwölfmonatsgeld gegenüber dem 6. März um 2 bzw. 6 Basispunkte verbilligte. Dementsprechend verringerte sich der Abstand zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR – eine Messgröße für den Verlauf der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt – um 6 Basispunkte auf 37 Basispunkte am 5. Juni (siehe Abbildung 16).

Die Zinsen am besicherten Geldmarkt blieben weitgehend unverändert. Im März war bei

Abbildung 16 Geldmarktsätze

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



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

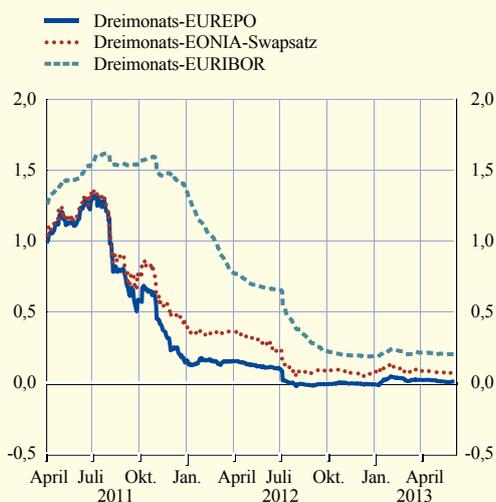
allen Zinssätzen ein leichter Anstieg zu verzeichnen; im April stabilisierten sie sich, um dann im Mai zurückzugehen (siehe Abbildung 17). Der Dreimonats-EONIA-Swapsatz notierte am 5. Juni bei 0,07 % und damit 1 Basispunkt über seinem Stand vom 6. März. Da der entsprechende unbesicherte EURIBOR stabil blieb, war ein Rückgang des Abstands zwischen diesen beiden Zinssätzen auf 13 Basispunkte – 1 Basispunkt unter dem Stand vom 6. März – zu konstatieren. Der Dreimonats-EUREPO belief sich am 5. Juni genau wie am 6. März auf 0,01 %.

Die aus den Preisen von Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im Juni, September und Dezember 2013 abgeleiteten Zinssätze lagen am 5. Juni bei 0,20 %, 0,20 % bzw. 0,24 %. Verglichen mit dem Niveau vom 6. März stellt dies einen Anstieg um 2 Basispunkte für die Juni-Kontrakte sowie einen Rückgang um 1 Basispunkt für die Dezember-Kontrakte dar, während der aus den September-Kontrakten abgeleitete Satz unverändert war (siehe Abbildung 18). Die aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte abgeleitete implizite Volatilität bei konstanten Laufzeiten von drei, sechs, neun bzw. zwölf Monaten blieb im Vergleich zum Stand vom 6. März praktisch auf gleichem Niveau (siehe Abbildung 19).

Am Markt für Tagesgeld stieg der EONIA um 1 Basispunkt auf durchschnittlich 0,08 % in der dritten, vierten und fünften Mindestreserve-Erfüllungsperiode des laufenden Jahres; am 5. Juni wies er denselben Stand auf. Entsprechend verringerte sich der negative Spread zwischen dem EONIA und dem Hauptrefinanzierungssatz im Berichtszeitraum um 26 Basispunkte, worin die am 2. Mai bekanntgegebene Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes ihren Niederschlag fand (siehe Abbildung 20). Die EZB stellte weiterhin über Refinanzierungsgeschäfte mit Laufzeiten von einer Woche, einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode sowie von drei Monaten Liquidität

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

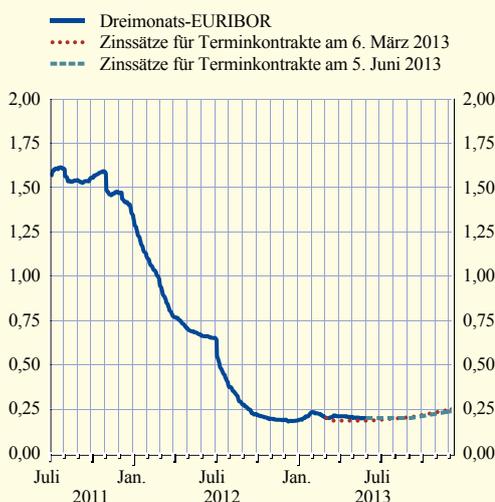
(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB, Bloomberg und Thomson Reuters.

Abbildung 18 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

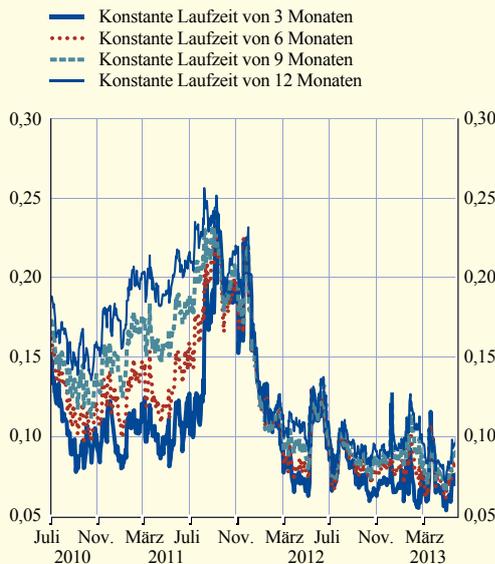
(in % p. a.; Tageswerte)



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

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

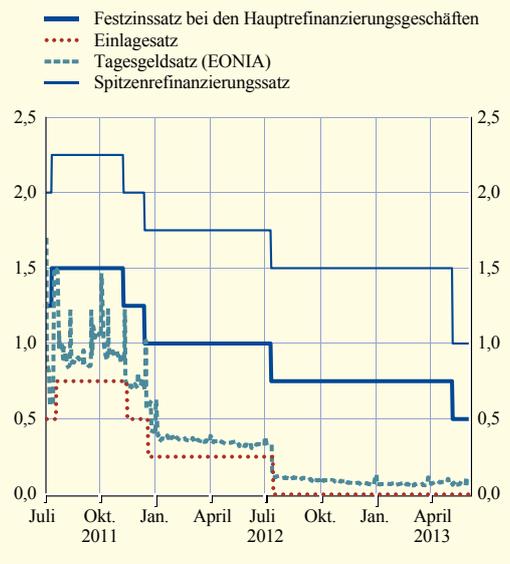
(in % p. a.; Tageswerte)



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

Abbildung 20 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p. a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Thomson Reuters.

zur Verfügung. Bei sämtlichen Geschäften handelte es sich um Mengentender mit Vollzuteilung (siehe Kasten 3).

Außerdem führte die EZB in wöchentlichen Abständen liquiditätsabsorbierende Geschäfte mit einer Laufzeit von sieben Tagen als Zinstender durch. In der dritten und vierten Reserveperiode 2013 lag der Höchstbietungssatz für diese Geschäfte bei 0,75 % und in der fünften Erfüllungsperiode bei 0,50 %. Bei allen diesen Operationen schöpfte die EZB einen Betrag in Höhe des Restwerts der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte getätigten Käufe ab (der sich am 5. Juni auf insgesamt 197 Mrd € belief).

Der Berichtszeitraum war weiterhin von einer hohen Überschussliquidität gekennzeichnet, die allerdings weiter im Rückgang begriffen war, was in der freiwilligen vorzeitigen Rückzahlung eines Teils der Mittel begründet lag, die über die beiden im Dezember 2011 und März 2012 abgewickelten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit bereitgestellt worden waren. Von den über diese beiden LRGs aufgenommenen 1 018,7 Mrd € haben die Geschäftspartner bislang 296 Mrd € getilgt. Damit verringerte sich die tagesdurchschnittliche Überschussliquidität im Zeitraum von der dritten bis zur fünften Erfüllungsperiode 2013 auf 330,9 Mrd € nach 543,0 Mrd € in den drei vorhergehenden Reserveperioden. Die tagesdurchschnittliche Inanspruchnahme der Einlagefazilität belief sich auf 112 Mrd €, während die Giroguthaben beim Eurosystem, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen, im Mittel 218,9 Mrd € betragen, verglichen mit durchschnittlich 193,1 Mrd € bzw. 349,9 Mrd € in den drei vorherigen Erfüllungsperioden.

KASTEN 3

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE IN DER ZEIT VOM 13. FEBRUAR BIS ZUM 7. MAI 2013

Im vorliegenden Kasten werden die geldpolitischen Geschäfte der EZB in den Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 12. März 2013, 9. April 2013 bzw. 7. Mai 2013 endeten.

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

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

Im Einklang mit dem Beschluss des EZB-Rats vom 8. Dezember 2011 zur Ergreifung von Maßnahmen, um die Vergabe von Bankkrediten und die Liquidität des Euro-Geldmarkts zu stützen, wurde den Banken, die an den beiden dreijährigen LRGs mit Zuteilung im Dezember 2011 und im Februar 2012 teilgenommen hatten, die Option einer vorzeitigen Rückzahlung nach etwa einem Jahr (ab 30. Januar bzw. 27. Februar 2013) angeboten.

Die Leitzinsen der EZB blieben im Berichtszeitraum unverändert.

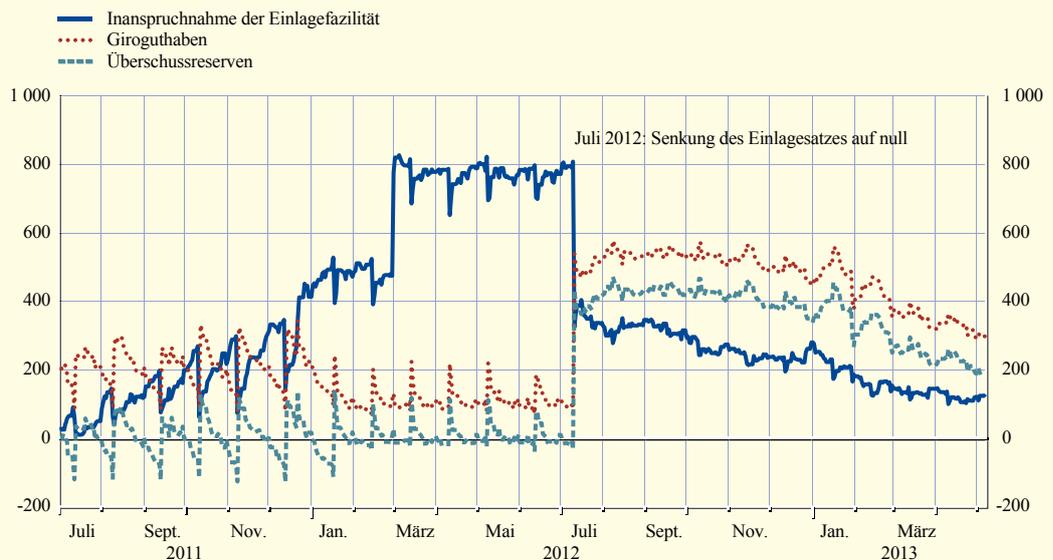
Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im Beobachtungszeitraum belief sich der aggregierte tägliche Liquiditätsbedarf des Bankensystems – d. h. die Summe aus autonomen Faktoren und Mindestreserve-Soll – auf durchschnittlich 595,1 Mrd €. Dieser Betrag lag 19,4 Mrd € über dem Tagesdurchschnitt der drei vorangegangenen Erfüllungsperioden (also im Zeitraum vom 14. November 2012 bis zum 12. Februar 2013). In den drei beobachteten Reserveerfüllungsperioden belief sich das Mindestreserve-Soll im Schnitt auf 105,1 Mrd €. Wie bereits in der entsprechenden Vorperiode, als es durchschnittlich 105,9 Mrd € betragen hatte, war das Mindestreserve-Soll damit weiterhin leicht rückläufig. Der Durchschnittswert der autonomen Faktoren stieg indessen um 20,3 Mrd € auf 490,0 Mrd €. In dieser Zahl kamen ein Rückgang der Einlagen öffentlicher Haushalte bei Zentralbanken und ein gesunkener Banknotenumlauf sowie eine durchschnittliche Zunahme der inländischen Vermögenswerte zum Ausdruck. Im Wesentlichen lässt sich der durchschnittliche Nettoanstieg der autonomen Faktoren jedoch durch die deutliche Abnahme der Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet erklären, die unter den „sonstigen autonomen Faktoren“ verbucht werden.

Die Giroguthaben der Banken beim Eurosystem beliefen sich im Beobachtungszeitraum auf durchschnittlich 357,1 Mrd € und sanken damit um 131,4 Mrd € gegenüber den drei vorangegangenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Diese umfangreichen Giroguthaben waren weiterhin

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

(in Mrd €; Tageswerte in der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

der im Juli 2012 erfolgten Senkung des Einlagesatzes auf null zuzuschreiben, wodurch sich den Banken erheblich weniger Anreize boten, ihre Überschussliquidität über Nacht in die Einlagefazilität umzuschichten. In den drei betrachteten Reserveerfüllungsperioden ließ die Inanspruchnahme der Einlagefazilität spürbar nach und sank um 88,5 Mrd € auf 131,2 Mrd € (Einzelheiten hierzu finden sich weiter unten im Abschnitt „Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten“). Der seit Ende Januar 2013 verzeichnete Rückgang hängt im Wesentlichen mit der Rückzahlung von LRGs und dem damit verbundenen Liquiditätsentzug zusammen.

Liquiditätsversorgung

Die über Offenmarktgeschäfte insgesamt per saldo bereitgestellte Liquidität belief sich im Betrachtungszeitraum auf durchschnittlich 977,5 Mrd €. Dies bedeutet ein deutliches Minus von 198,4 Mrd € gegenüber den vorherigen drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Über Tenderoperationen¹ wurden im Schnitt 709,3 Mrd € zugeteilt und damit 190,7 Mrd € weniger als im Berichtszeitraum davor (siehe Abbildung B).

Bei den wöchentlichen HRGs blieb die tagesdurchschnittliche Liquiditätszuteilung während des Beobachtungszeitraums stabil und betrug 122,4 Mrd €, verglichen mit durchschnittlich 92,1 Mrd € in den drei vorangegangenen Reserveperioden.

Insgesamt verringerte sich die längerfristige Liquidität um 223,5 Mrd € gegenüber den drei Erfüllungsperioden zuvor. Über die Refinanzierungsgeschäfte mit einer Sonderlaufzeit von

¹ Zu den Tenderoperationen zählen Hauptrefinanzierungsgeschäfte, längerfristige Refinanzierungsgeschäfte sowie liquiditätszuführende und liquiditätsabschöpfende Feinststeuerungsoperationen.

einer Mindestreserve-Erfüllungsperiode wurden tagesdurchschnittlich 5,7 Mrd € (nach 14,0 Mrd € im vorangegangenen Betrachtungszeitraum) und über die LRGs mit dreimonatiger Laufzeit im Schnitt 23,8 Mrd € (gegenüber 30 Mrd € im Berichtszeitraum davor) bereitgestellt. Die über die beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit zugeteilte Liquidität belief sich im Berichtszeitraum auf tagesdurchschnittlich 762,3 Mrd €, verglichen mit 971,5 Mrd € in den drei vorherigen Erfüllungsperioden. Der Rückgang war in erster Linie darauf zurückzuführen, dass die Geschäftspartner des Eurosystems von der Möglichkeit der vorzeitigen Tilgung der bei diesen Geschäften bereitgestellten Mittel Gebrauch machten. Bis zum Ende des Berichtszeitraums hatten Banken des Eurogebiets freiwillig 278,8 Mrd € zurückgezahlt, wodurch sich die im Markt befindliche Überschussliquidität verringerte.

Die Liquidität, die im Rahmen des ersten und des zweiten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (Covered Bond Purchase Programme, CBPP und CBPP2) und des Programms für die Wertpapiermärkte (Securities Markets Programme, SMP) zur Verfügung gestellt wurde, betrug im Betrachtungszeitraum im Schnitt 268,2 Mrd €, was einem Rückgang um 7,7 Mrd € gegenüber dem Durchschnitt der vorangegangenen drei Erfüllungsperioden entspricht.

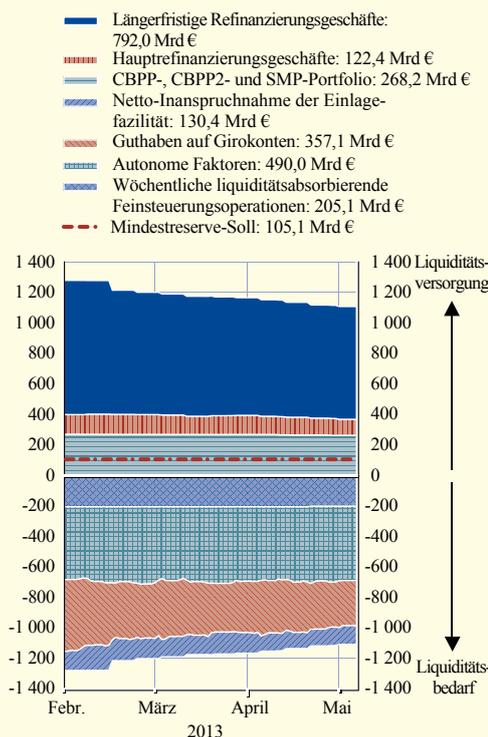
In absoluten Zahlen belief sich die über das im Juni 2010 ausgelaufene CBPP bereitgestellte Liquidität am 7. Mai 2013 auf 46,1 Mrd €, nachdem im Berichtszeitraum 2,8 Mrd € fällig geworden waren. Im gleichen Zeitraum war bei dem am 31. Oktober 2012 beendeten CBPP2 ein Betrag von 0,2 Mrd € zurückzuzahlen, womit die im Rahmen dieses Programms ausstehende Liquidität am 7. Mai 2013 auf 16,1 Mrd € sank. Unterdessen ging der Nettobetrag der im Zuge des SMP getätigten Käufe – ebenfalls aufgrund fällig werdender Positionen – um 4,4 Mrd € auf zuletzt 201,0 Mrd € zurück. Durch die wöchentlichen Feinsteuerooperationen wurde die über das SMP bereitgestellte Liquidität vollständig abgeschöpft, wodurch die liquiditätszuführende Wirkung am Markt neutralisiert wurde.

Inanspruchnahme der ständigen Fazilitäten

Die Überschussliquidität – also die insgesamt über geldpolitische Geschäfte und die Spitzenrefinanzierungsfazilität bereitgestellte Liquidität abzüglich autonomer Faktoren und Mindestreserve-Soll – betrug im Betrachtungszeitraum im Schnitt 382,4 Mrd € nach 600,2 Mrd € im vor-

Abbildung B Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

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



Quelle: EZB.

herigen Berichtszeitraum. Die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität war erneut sehr gering und belief sich auf 0,8 Mrd €, verglichen mit zuvor durchschnittlich 2,0 Mrd €. Die durchschnittliche Nutzung der Einlagefazilität sank von 219,7 Mrd € auf 131,2 Mrd €. Der Anteil der Überschussliquidität, der in der Einlagefazilität gehalten wurde, blieb relativ stabil bei rund 34 % des aggregierten Liquiditätsüberschusses.

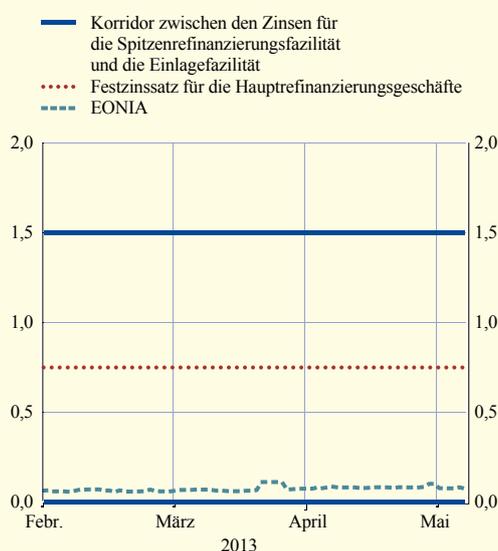
Zinssätze

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

Trotz eines Rückgangs der Überschussliquidität um 217,8 Mrd € (im Wesentlichen aufgrund der wöchentlichen Rückzahlungen der über die beiden LRGs mit dreijähriger Laufzeit bereitgestellten Mittel) war die Liquiditätslage im Berichtszeitraum weiterhin sehr entspannt. Dies spiegelte sich auch im niedrigen Niveau des EONIA und anderer kurzfristiger Geldmarktsätze wider, die nach wie vor in der Nähe des Satzes der Einlagefazilität lagen. Der EONIA notierte im Durchschnitt bei 0,074 % und damit 67,6 Basispunkte unter dem Hauptrefinanzierungssatz. Am 27. Februar 2013 erreichte er einen historischen Tiefstand von 0,056 % (siehe Abbildung C).

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet gaben im März und April angesichts zunehmender Bedenken der Marktteilnehmer wegen des kurzfristigen Konjunkturausblicks tendenziell nach, bevor sie gegen Ende des Betrachtungszeitraums (Ende Februar bis Anfang Juni 2013) rasch auf ihr Anfangsniveau von rund 1,8 % zurückkehrten. In den Vereinigten Staaten entwickelten sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen weitgehend wie im Euroraum, zogen gegen Ende des Referenzzeitraums allerdings schneller an und lagen zuletzt mit rund 2,1 % um 30 Basispunkte höher. Im Euroraum weiteten sich die Abstände gegenüber den Renditen deutscher Staatsanleihen angesichts der Unsicherheiten über die Entwicklung in einigen Ländern im März tendenziell aus, kehrten aber am Ende des Beobachtungszeitraums auf ihr Anfangsniveau oder in einigen Fällen sogar auf einen niedrigeren Stand zurück. Die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit über die künftige Entwicklung an den Anleihemärkten ließ im Euroraum Anfang Mai nach, um dann gegen Ende der Referenzperiode wieder anzuziehen. An den US-Anleihemärkten folgte die implizite Volatilität dem gleichen Muster. Die marktbasierenden Indikatoren weisen nach wie vor darauf hin, dass die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer weiterhin vollständig mit Preisstabilität vereinbar sind.

Von Ende Februar bis zum 5. Juni blieben die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euro-Währungsgebiet weitgehend unverändert, während die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten um 30 Basispunkte zulegten (siehe Abbildung 21). Am Ende des Betrachtungszeitraums erreichten die Renditen im Euroraum und in den USA 1,8 % bzw. 2,1 %. In Japan stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen gegen Ende des Referenzzeitraums wieder auf annähernd 0,8 %, nachdem sie zuvor Anfang April im Zusammenhang mit den von der Bank von Japan ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen kräftig nachgegeben hatten.

In den ersten beiden Monaten des Beobachtungszeitraums gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Eurogebiet kontinuierlich zurück. Verantwortlich hierfür waren die schwachen gesamtwirtschaftlichen Aussichten für den Euroraum, wie sie in Datenveröffentlichungen zu Branchenumfragen sowie zur Lage am Arbeitsmarkt und im verarbeitenden Gewerbe zum Ausdruck kamen. Diese enttäuschenden Konjunkturdaten bewirkten, dass die Marktteilnehmer ihre Leitzins-erwartungen nach unten korrigierten, wodurch die Langfristzinsen unter zusätzlichen Abwärtsdruck gerieten. Zudem lösten die Ankündigung eines Hilfspakets für Zypern und die empfundene Unsicherheit über die Entwicklung in einigen Euro-Ländern neuerliche „Safe haven“-Zuflüsse in Länder mit AAA-Bonität aus. Infolgedessen sanken die Renditen von AAA-Staatsanleihen im Eurogebiet auf Allzeittiefs von annähernd 1,5 % am 2. Mai. Als sich anschließend die Mittelzuflüsse in sichere Anlagen teilweise wieder umkehrten, zogen die Renditen langfristiger AAA-Staatsanleihen im Euroraum erneut an. Zurückzuführen war dies auf eine Abnahme der wahrgenommenen Unsicherheit über die Entwicklung in einigen Euro-Ländern, die auch einen merklichen Rückgang der Liquiditätsspreads gegenüber deutschen Staatsanleihen im Vergleich mit den entsprechenden Aufschlägen für Agency-Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit nach sich zog. Sie fielen auf den niedrigsten Stand seit August 2010.

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten folgten dem gleichen Muster, allerdings insbesondere gegen Ende des Berichtszeitraums auf höherem Niveau. Der im März und April zu beobachtende Abwärtstrend der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen wurde durch den Beschluss des Federal Reserve Systems gestützt, ihr Programm zum Ankauf von Wertpapieren im Umfang von 85 Mrd USD im Monat fortzuführen und ihre weit in die Zukunft reichenden Hinweise zu ihrem geldpolitischen Kurs erneut zu bekräftigen. Die Wirtschaftsmeldungen waren bis Mitte April generell durchwachsen. Einige Umfragedaten fielen schwächer aus als erwartet, was möglicherweise mit Bedenken über die zukünftigen Auswirkungen von Haushaltskürzungen zusammenhing. Infolgedessen sanken die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bis auf 1,6 % am 2. Mai, den bislang tiefsten Stand im laufenden Jahr. Im Anschluss zogen die Renditen langfristiger US-Staatsanleihen deutlich an und erreichten gegen Ende des Referenzzeitraums 2,1 %, getragen von unverhofft positiven Wirtschaftsdaten und der Debatte über eine allmähliche Reduzierung der Wertpapierankäufe.

Abbildung 21 Renditen langfristiger Staatsanleihen

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Die Bank von Japan nahm Anfang April weitreichende Änderungen an ihrem geldpolitischen Rahmen vor. Unter anderem hob sie den Umfang der Ankäufe japanischer Staatsanleihen auf 7 Billionen JPY pro Monat an. Dieser Beschluss führte zu einer gewissen Volatilität bei den langfristigen Staatsanleiherenditen. Zunächst fiel die zehnjährige Rendite auf einen historischen Tiefstand von 0,4 % am 4. April, um dann gegen Ende des Beobachtungszeitraums sprunghaft auf 0,8 % anzusteigen. Hintergrund dieser Entwicklung war ein unerwartet kräftiges BIP-Wachstum im ersten Quartal 2013 sowie die Unsicherheit über die künftigen Auswirkungen der geldpolitischen Neuausrichtung der Bank von Japan an den Märkten.

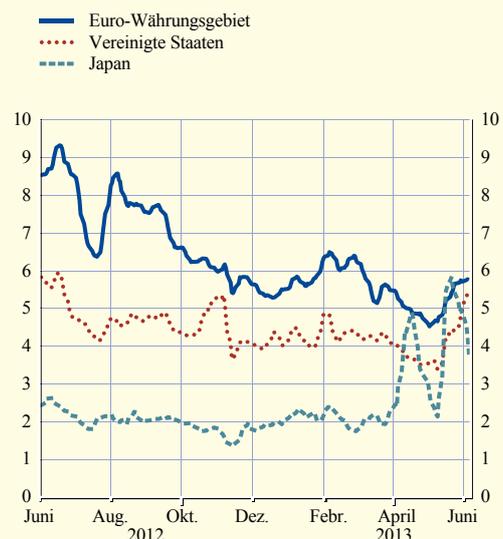
Die unter Druck geratenen Segmente des Staatsanleihemarkts im Eurogebiet entwickelten sich im Berichtszeitraum uneinheitlich. Bis Mitte März gaben die Renditen weiter nach, da durch die Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) im vergangenen Jahr das von den Marktteilnehmern wahrgenommene Risiko von Extremszenarien (Tail Risk) zurückging. Im Zuge der Ankündigung des Hilfspakets für Zypern wurde dieses Risiko dann aber etwas höher eingeschätzt, was zu einem leichten Anstieg der Anleiherenditen einiger finanziell angeschlagener Euro-Länder führte. Im April und Mai indes verringerten sich die Renditen einiger unter Druck geratener Staatsanleihen des Eurogebiets angesichts positiver Meldungen, darunter die Zustimmung der Eurogruppe zu einer Verlängerung der Kredite an Irland und Portugal um sieben Jahre, die Verabschiedung des EU-Rettungsprogramms durch das zyprische Parlament, die Heraufstufung Griechenlands durch Fitch um eine Stufe auf B- bei stabilem Ausblick und die Zustimmung der Eurogruppe zur Auszahlung der nächsten Hilfszahlungen an Griechenland. Auch am Primärmarkt verbesserte sich die Lage. In Italien, Spanien, Portugal und Slowenien konnten, gestützt durch die Rückkehr ausländischer Anleger, erfolgreich Staatsanleiheauktionen durchgeführt werden. Am Ende des Referenzzeitraums zogen die Renditen einiger unter Druck geratener Segmente des Staatsanleihemarkts im Euroraum jedoch wieder etwas an.

Die Unsicherheit der Anleger bezüglich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten (gemessen an der aus Optionen abgeleiteten Volatilität) ließ sowohl im Eurogebiet als auch in den Vereinigten Staaten zunächst in der Tendenz nach und ging bis Anfang Mai auf 4,3 % bzw. 3,1 % zurück (siehe Abbildung 22), um dann am Ende des Beobachtungszeitraums auf 5,8 % bzw. 5,5 % anzusteigen. In Japan hingegen erhöhte sich die implizite Volatilität am Anleihemarkt deutlich, nachdem die Bank von Japan Anfang April ihr neues geldpolitisches Instrumentarium bekannt gab. Mitte Mai erreichte sie einen Stand von annähernd 6 %, ging aber gegen Ende des Berichtszeitraums wieder zurück.

Die nominalen Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum lassen sich in Realrenditen

Abbildung 22 Implizite Volatilität an den Staatsanleihemärkten

(in %; Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.

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

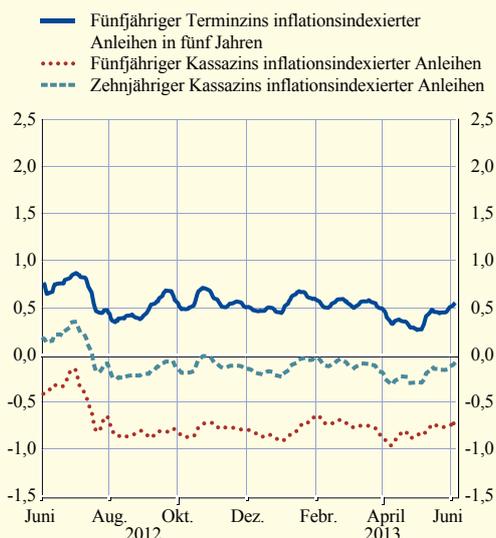
und Inflationserwartungen zerlegen. Die Renditen zehnjähriger und fünfjähriger inflationsindexierter Staatsanleihen im Eurogebiet gaben vom 1. März bis Anfang April jeweils um rund 20 Basispunkte nach, da der negative Wachstumsausblick die Realverzinsung in Mitleidenschaft zog. Anschließend erhöhten sich die Realrenditen um etwa 20 Basispunkte bis auf -0,1 % bzw. -0,7 % (siehe Abbildung 23). Die impliziten realen Terminzinssätze für längere Laufzeiten (fünfjährige Terminzinsen in fünf Jahren) im Euroraum folgten dem gleichen Muster und lagen am Ende des Referenzzeitraums etwas höher bei 0,55 %.

Was die marktbasieren Indikatoren der langfristigen Inflationserwartungen im Eurogebiet angeht, so verringerten sich die aus nominalen und inflationsindexierten Anleihen abgeleiteten fünfjährigen Termin-Breakeven-Inflationsraten in fünf Jahren im Berichtszeitraum um annähernd 10 Basispunkte auf zuletzt rund 2,5 % (siehe Abbildung 24). Der entsprechende Terminalsatz inflationsindexierter Swaps blieb weitgehend unverändert und lag am Ende des Beobachtungszeitraums bei etwa 2,3 %. Alles in allem deuten die marktbasieren Indikatoren darauf hin, dass die Inflationserwartungen weiterhin fest auf einem Niveau verankert sind, das mit Preisstabilität in Einklang steht.

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum können auch in erwartete zukünftige Kurzfristzinsen (z. B. Tagesgeldsätze) und Risikoprämien zerlegt werden (siehe Abbildung 25). Hier hat sich die Strukturkurve der impliziten Terminzinsen für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet im Referenzzeitraum über sämtliche Laufzeiten hinweg nach unten verschoben. Im Bereich der kurzen

Abbildung 23 Nullkuponrenditen inflationsindexierter Anleihen im Euro-Währungsgebiet

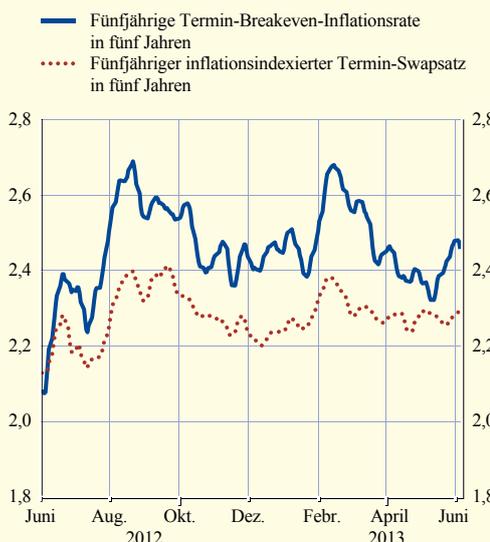
(in % p. a.; gleitender Fünftagesdurchschnitt der Tageswerte; saisonbereinigt)



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

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

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



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Seit Ende August 2011 werden die Breakeven-Inflationsraten als BIP-gewichteter Durchschnitt separat geschätzter Breakeven-Inflationsraten für Deutschland und Frankreich ermittelt. Bis dahin erfolgte 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 basiert.

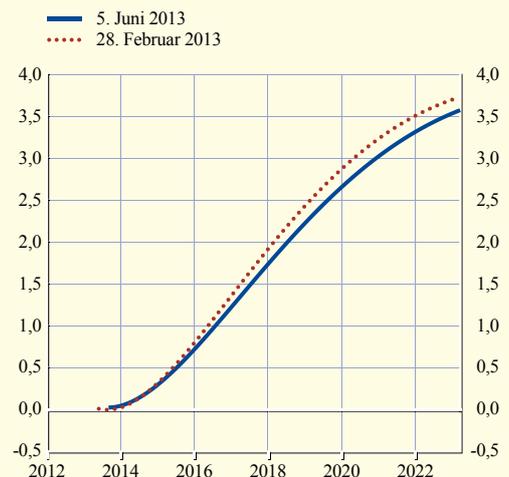
Laufzeiten gab sie nur geringfügig nach, bei den längeren Laufzeiten sank sie um rund 10 Basispunkte. Wie bereits erwähnt ist diese Entwicklung vor allem einer Abwärtskorrektur des Konjunkturausblicks und den damit einhergehenden Erwartungen niedriger EZB-Leitzinsen zuzuschreiben.

Die Renditeaufschläge von Investment-Grade-Unternehmensanleihen im Euroraum gegenüber dem EMU-AAA-Government-Bond-Index von Merrill Lynch waren von Ende Februar bis zum 5. Juni in allen Ratingklassen rückläufig. Die einzige Ausnahme bildete der Spread von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit AAA-Rating. In den unteren Ratingklassen war der Rückgang besonders stark ausgeprägt. Zu Beginn des Berichtszeitraums tendierten die Renditeaufschläge von Finanzwerten insgesamt aufwärts, während sie bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nachgaben oder unverändert blieben. Vom 1. März bis zum 4. April weiteten sich die Spreads sämtlicher finanzieller Emittenten um rund 10 Basispunkte aus, womöglich im Zusammenhang mit Sorgen der Marktteilnehmer vor den Implikationen der Einigung über Zypern für zukünftige Bankenrestrukturierungen auf Ebene des Eurogebiets.

Ab April entwickelten sich die Spreads jedoch einheitlicher und gaben in allen Sektoren allgemein nach. Seither sind die Renditeaufschläge im Finanzsektor sogar deutlich gefallen, und zwar um etwa 15 Basispunkte bei AAA-Anleihen bzw. rund 50 Basispunkte bei BBB-Papieren. Auch bei den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gingen die Spreads zurück, wenn auch in geringerem Umfang, und zwar um etwa 10 Basispunkte bei AA-Unternehmen bzw. rund 30 Basispunkte bei BBB-Anleihen. In Kasten 4 findet sich eine Analyse der Entwicklung der Renditeabstände von Unternehmensanleihen seit 2012 und der zugrunde liegenden Bestimmungsfaktoren.

Abbildung 25 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p. a.; Tageswerte)



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

Anmerkung: Die implizite Terminzinnsurve, 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 Terminzinnsurven 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.

KASTEN 4

AKTUELLE ENTWICKLUNG DER RENDITEABSTÄNDE VON ANLEIHEN NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die Beobachtung der Spreads von Unternehmensanleihen ist für die geldpolitische Transmission von Bedeutung, da sich diese Renditeabstände auf die Beziehung zwischen den Leitzinsen der Zentralbank und den Finanzierungskosten des Unternehmenssektors auswirken. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Euro-Währungsgebiet, d. h. die Differenz zwischen den Renditen der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euroraum begebenen Anleihen und den entsprechenden Swapsätzen, sind seit Mitte 2012 tendenziell rückläufig. Dahinter verbergen sich aller-

dings heterogene Entwicklungen der Spreads von Unternehmensanleihen in den einzelnen Euro-Ländern. In den finanziell angeschlagenen Mitgliedstaaten fallen die Renditeaufschläge weiterhin deutlich höher aus. Im vorliegenden Kasten wird diese Entwicklung einer Analyse unterzogen.

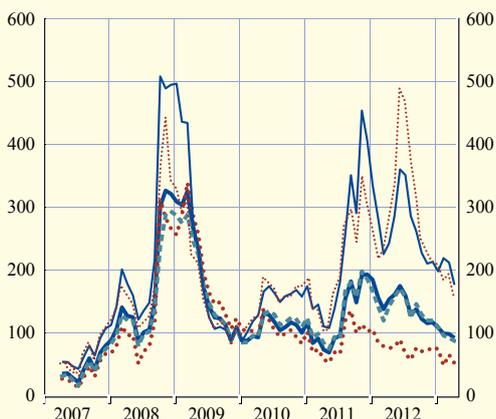
In der Tendenz rückläufige Renditeabstände von Unternehmensanleihen und etwas geringere Heterogenität zwischen den Euro-Ländern

Im Gefolge der beiden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) mit dreijähriger Laufzeit verringerten sich die Spreads von Unternehmensanleihen ab Ende 2011 kräftig, um im zweiten Quartal 2012 wieder auf ein hohes Niveau zurückzukehren. Seit der Ankündigung geldpolitischer Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions – OMTs) folgen sie einem kontinuierlichen Abwärtstrend. Bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen sind die Renditeabstände beispielsweise seit Juli 2012 um 70 Basispunkte zurückgegangen (siehe Abbildung A), während sich die Spreads hochverzinslicher Unternehmensanleihen um rund 300 Basispunkte verengt haben (siehe Abbildung B). Ende April 2013 betrug der durchschnittliche Spread von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften für das gesamte Eurogebiet annähernd 350 Basispunkte (Non-Investment-Grade-Segment) bzw. 90 Basispunkte (Investment-Grade-Segment). Damit liegt er relativ nahe bei den historisch niedrigen Ständen von 2007¹,

Abbildung A Renditeabstände von Investment-Grade-Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet und in ausgewählten Euro-Ländern

(in Basispunkten)

- Euro-Währungsgebiet
- Deutschland
- Frankreich
- Italien
- Spanien

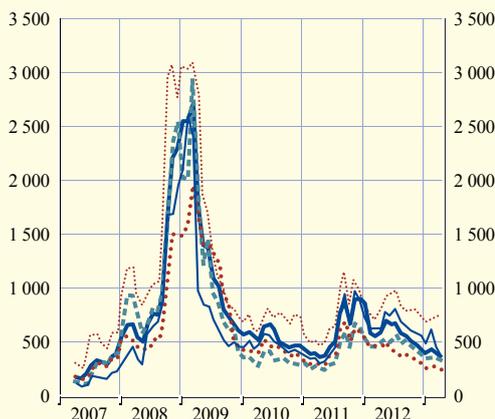


Quellen: Merrill Lynch und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf April 2013. Die Spreads basieren auf dem Abstand gegenüber Swapsätzen, wobei Restlaufzeitkorrekturen berücksichtigt werden. Die durchschnittliche Restlaufzeit liegt bei drei bis sechs Jahren.

Abbildung B Renditeabstände hochverzinslicher Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet und in ausgewählten Euro-Ländern

(in Basispunkten)

- Euro-Währungsgebiet
- Deutschland
- Frankreich
- Italien
- Spanien



Quellen: Merrill Lynch und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die jüngsten Angaben beziehen sich auf April 2013. Die Spreads basieren auf dem Abstand gegenüber Swapsätzen, wobei Restlaufzeitkorrekturen berücksichtigt werden. Die durchschnittliche Restlaufzeit liegt bei drei bis sechs Jahren.

¹ Dieser Zeitraum zeichnete sich durch einen geringen Abstand zwischen den Spreads bei einer gleichzeitigen Suche nach höheren Renditen aus, die im Großen und Ganzen zu einer gestiegenen Risikoneigung der Anleger führte. Es ist also Vorsicht geboten, wenn dieser Zeitraum als Referenz für die Einpreisung von Risiken herangezogen wird.

als sich der Spread auf rund 280 Basispunkte (Non-Investment-Grade-Segment) bzw. 45 Basispunkte (Investment-Grade-Segment) belief.

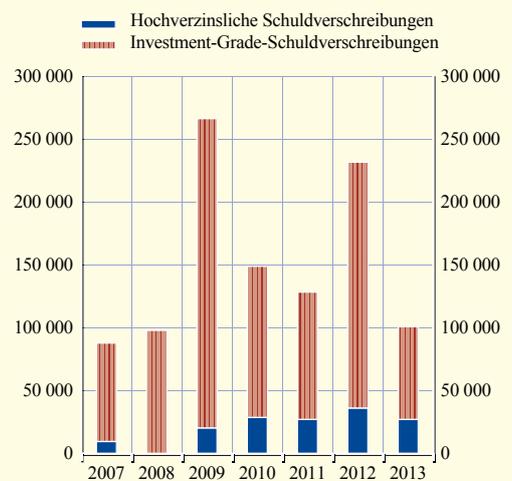
Auf Länderebene bestehen nach wie vor erhebliche Unterschiede zwischen finanziell angeschlagenen und gesunden Staaten. So sind die Renditeabstände von Investment-Grade-Unternehmensanleihen in Deutschland und Frankreich nahezu auf das Niveau von 2007 zurückgekehrt. In Spanien und Italien hingegen liegen sie noch deutlich über ihrem Stand von 2007, wenngleich sie auch dort seit September 2012 merklich gesunken sind. Nach der Ankündigung von OMTs begannen sich diese länderspezifischen Unterschiede zwar ab September 2012 zu verringern – gemessen beispielsweise an der Standardabweichung für eine Auswahl von Euro-Ländern² – blieben dabei aber auf einem nach wie vor hohen Niveau.

Verstärkte Emission und geringere bonitätsbedingte Preisdiskriminierung

Die Verringerung des Abstands zwischen den Spreads von Unternehmensanleihen im Eurogebiet könnte ein Hinweis auf eine sich ändernde Risikoeinstellung der Anleger sein, und zwar sowohl in Bezug auf die Risikowahrnehmung als auch die Risikoaversion. Seinen Ausdruck findet dies in der verstärkten Emission von Schuldtiteln mit einem niedrigen Rating und in einer geringeren Preisdiskriminierung bei Schuldverschreibungen von Unternehmen mit unterschiedlicher Bonitätseinstufung. Zum einen war im Jahr 2012 bei Unternehmensanleihen des Euro-raums eine rege Emissionstätigkeit zu verzeichnen, wobei im hochverzinslichen Segment 2012 sowie in der ersten Jahreshälfte 2013 sogar ein Allzeithoch erreicht wurde (siehe Abbildung C). Überdies belief sich der Anteil hochverzinslicher Schuldtitel an der Gesamtemission nicht-finanzieller Kapitalgesellschaften im ersten Quartal 2013 auf 31 % und lag damit deutlich über seinem seit 1999 gemessenen langfristigen Durchschnitt von 13 %. Zwar dürfte die verstärkte Emission hochverzinslicher Papiere teilweise auf eine erhöhte Risikobereitschaft der Anleger zurückzuführen sein, sie könnte darüber hinaus angesichts vermehrter Herabstufungen von Unternehmen auch eine veränderte Zusammensetzung der Ratingklassen reflektieren. Ebenso könnte sie mit der Substitution bankbasierter durch marktbasierter Finanzierung (wie im Zeitraum 2009-2010) zusammenhängen. Zum anderen zeigt sich die geänderte Einstellung gegenüber Kreditrisiken an einer geringeren Preisdiskriminierung gegenüber Schuldtiteln von Unternehmen mit einer niedrigeren Bonitätseinstufung. So belief sich die Differenz zwischen Renditeaufschlägen für Investment-Grade-Anleihen und Renditeaufschlägen für hochver-

Abbildung C Emission von Schuldverschreibungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(Jahreswerte; in Mio €)



Quellen: Dealogic und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben für 2013 beziehen sich auf die Monate Januar bis Mai.

² Aufgrund der Datenverfügbarkeit werden die Standardabweichungen auf Basis der folgenden Länder berechnet: Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, die Niederlande und Spanien.

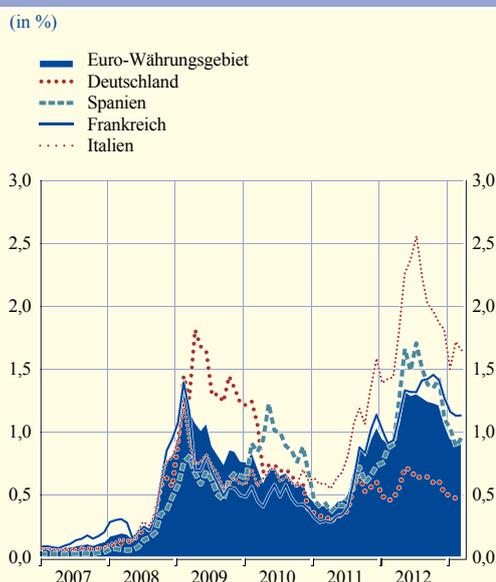
zinsliche Unternehmensanleihen im April 2013 auf 270 Basispunkte nach einem Höchststand von 700 Basispunkten im November 2011. Allerdings war der Abstand vor der Krise über das Bonitätsspektrum hinweg mit lediglich 120 Basispunkten im Mai 2007 noch deutlich niedriger. Dies legt den Schluss nahe, dass die Anleger weiterhin stärker zwischen verschiedenen Risikokategorien unterscheiden als vor der Krise.

Ökonomische Bestimmungsfaktoren des Renditeabstands von Unternehmensanleihen

Die Renditeaufschläge auf Unternehmensanleihen entschädigen die Anleger sowohl für erwartete Forderungsausfälle (d. h. das Produkt aus der Ausfallwahrscheinlichkeit und der erwarteten Verlusthöhe bei einem Ausfall) als auch für ihre Aversion gegenüber der Unsicherheit in Bezug auf derartige Verluste. Über die Ausfallrisiken hinaus können sie eine Kompensation für eine Reihe anderer Risiken enthalten, wie etwa eine Liquiditätsrisikoprämie, also eine von den Anlegern zusätzlich geforderte Entschädigung für das von ihnen getragene Risiko, ihre Forderung nicht jederzeit veräußern zu können, ohne substantielle Abschläge hinnehmen zu müssen. Seit Ende 2011 war die Entwicklung der Spreads von Unternehmensanleihen in einem Umfeld, das auch unter dem Einfluss verschiedener geldpolitischer Maßnahmen wie der Refinanzierungsgeschäfte mit dreijähriger Laufzeit und der Ankündigung von OMTs stand, durch mehrere dieser Faktoren geprägt.

Erstens lässt sich die neuerliche Ausweitung der Spreads in den Monaten bis Juli 2012 durch die Eintrübung der gesamtwirtschaftlichen Lage und dem daraus folgenden Anstieg der erwarteten Forderungsausfälle erklären, der sich teils in einer Zunahme der erwarteten Ausfallhäufigkeiten für börsennotierte nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euroraum widerspiegelt (siehe Abbildung D). Nach der Ankündigung von OMTs im September 2012, die zu einem Rückgang des wahrgenommenen Risikos in Verbindung mit Euro-denominierten Aktiva führte, begannen sich die erwarteten Ausfallhäufigkeiten – zusammen mit den Unternehmensanleihspreeds – allmählich zu verringern. Allerdings sind sie auf Ebene des Eurogebiets im historischen Vergleich und im Verhältnis zu den Renditeabständen von Unternehmensanleihen nach wie vor recht hoch. Während das Niveau der erwarteten Ausfallhäufigkeiten für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet 2007 durchschnittlich 0,1 % betrug, lag es im März 2013 angesichts der gedämpften Wirtschaftsaussichten bei 0,9 %.³ Dies deutet auf eine mögliche Disparität zwischen den

Abbildung D Erwartete Ausfallhäufigkeiten börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet



Quellen: Moody's KMV und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die erwartete Ausfallhäufigkeit wird als die Wahrscheinlichkeit definiert, dass der Substanzwert eines Unternehmens binnen Jahresfrist unter die Ausfallsschwelle fällt. Sie wird für jedes Land und den Euroraum anhand des Durchschnitts der einzelnen erwarteten Ausfallhäufigkeiten, gewichtet mit dem Bilanzvermögen, berechnet. Die letzten Angaben beziehen sich auf März 2013.

³ Beim Vergleich der erwarteten Ausfallhäufigkeiten mit den Renditeabständen von Unternehmensanleihen sollte allerdings berücksichtigt werden, dass die verschiedenen Indizes nicht unbedingt dasselbe Unternehmensspektrum abdecken.

Renditeaufschlägen bei Unternehmensanleihen und den Ausfallwahrscheinlichkeiten hin. Was die Unterschiede zwischen den Renditespreads in den einzelnen Euro-Ländern betrifft (siehe Abbildung A), so lassen sich diese durch die erhebliche Heterogenität der erwarteten Ausfallhäufigkeiten über die Staaten des Euroraums hinweg erklären (siehe Abbildung D).

Zweitens veranlassten das Niedrigzinsumfeld und die weltweit ergriffenen geldpolitischen Sondermaßnahmen die Marktteilnehmer zur Suche nach renditeträchtigeren Anlagemöglichkeiten. Dies führte bei riskanteren Vermögenswerten wie Unternehmensanleihen zu einer Hausse. Die Nachfrage der Anleger richtete sich zunächst verstärkt auf höher eingestufte Unternehmensanleihen, um sich dann auf dem Bonitätsspektrum nach unten hin zu Unternehmensanleihen mit schlechterem Rating zu verlagern.

Drittens deutet der oben erwähnte Anstieg der Emissionstätigkeit darauf hin, dass sich die Liquiditätsbedingungen am Markt für Unternehmensanleihen verbessert haben, wodurch sich die in den Spreads enthaltene Liquiditätsprämie verringert haben könnte.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Renditen von Unternehmensanleihen im Euroraum – in absoluter Betrachtung – zwar auf ein historisches Tief gesunken sind, doch die Renditeabstände nach wie vor etwas über den Ständen des Jahres 2007 liegen. Darüber hinaus haben die Emissionsvolumina, besonders bei Anleihen geringer Bonität, 2012 deutlich zugenommen. Alles in allem spricht dies für eine Normalisierung der Marktbedingungen, was die geldpolitische Transmission erleichtert. Zugleich erscheint eine sorgfältige Beobachtung geboten, da die Wahrnehmung der tatsächlichen Risiken in einigen Marktsegmenten unzureichend sein könnte.

2.5 AKTIENMÄRKTE

Von Ende Februar bis zum 5. Juni 2013 legten die Aktienkurse im Euro-Währungsgebiet um rund 3 % und in den Vereinigten Staaten um 6 % zu. In einem wirtschaftlichen Umfeld, das von einer schwachen Wachstumsdynamik geprägt war, wurde der Verlauf der Notierungen im Euroraum weiterhin im Wesentlichen durch eine nachlassende Unsicherheit in einzelnen Euro-Ländern sowie die niedrigen Renditen alternativer Anlageformen wie Anleihen bestimmt. In den Vereinigten Staaten erhielten die Börsen durch Anzeichen einer konjunkturellen Belebung sowie durch leicht über den Erwartungen liegende Gewinnmeldungen der Unternehmen Auftrieb. An den Aktienmärkten des Eurogebiets gab die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit insgesamt leicht nach. Anfang Juni befand sie sich auf einem Niveau, das in etwa dem Durchschnitt seit der zweiten Jahreshälfte 2012 entsprach.

Von Ende Februar bis zum 5. Juni 2013 stieg der Gesamtindex im Euroraum um rund 3 %, während sich der entsprechende Index in den Vereinigten Staaten um 6 % erhöhte (siehe Abbildung 26). Im Eurogebiet verbuchten die Aktiennotierungen im Finanzsektor ein Plus von 4 %, und im nichtfinanziellen Sektor legten sie um 2 % zu. In den USA schnitt der Finanzsektor mit einem Plus von 8 % besser ab als der nichtfinanzielle Sektor (5 %). Indessen kletterte der marktweite Aktienindex in Japan im genannten Zeitraum um etwa 13 % nach oben.

Die Aktienkurse des Euroraums erhöhten sich im Berichtszeitraum trotz einer Reihe enttäuschender Datenveröffentlichungen, darunter BIP-Daten für das erste Quartal 2013 sowie wichtige Umfrageindikatoren. Ursächlich für die positive Börsenentwicklung waren eine nachlassende Unsicherheit in ein-

zelen Euro-Ländern sowie die niedrige Verzinsung alternativer Anlageformen wie Staats- und Unternehmensanleihen (siehe Abschnitt 2.4).

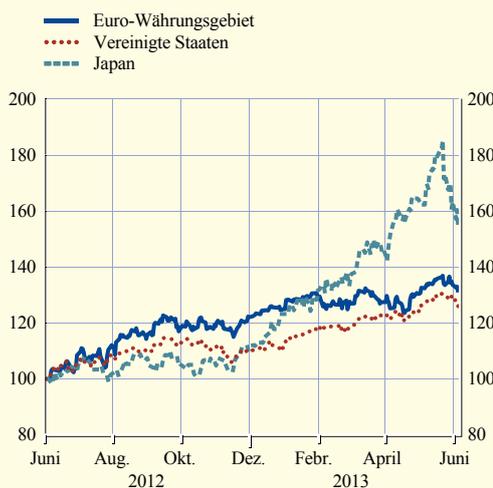
In den Vereinigten Staaten profitierten die Börsen etwas von Anzeichen einer konjunkturellen Belebung. Insgesamt fielen die Wirtschaftsdaten zwar weiterhin durchwachsen aus, aber der Wohnimmobilien- und der Arbeitsmarkt entwickelten sich recht positiv. Auch die jüngsten Meldungen zu den Unternehmensgewinnen verliehen der Marktstimmung allenthalben Auftrieb, wengleich das Umsatzwachstum zumeist hinter den Erwartungen zurückblieb. Gegen Ende des Berichtszeitraums wurden die Börsenkurse durch Spekulationen über eine allmähliche Rücknahme der quantitativen Lockerung gedämpft. In Japan zogen die Aktienkurse nach der Bekanntgabe neuer geldpolitischer Maßnahmen durch die Bank of Japan und der Veröffentlichung überraschend positiver BIP-Daten für das erste Quartal 2013 weiter kräftig an. Gegen Ende des Berichtszeitraums sanken die Notierungen jedoch inmitten hoher Volatilität wieder, wodurch die Kursgewinne insgesamt eingegrenzt wurden.

An den Aktienmärkten des Eurogebiets ging die an der impliziten Volatilität gemessene Unsicherheit im Berichtszeitraum insgesamt leicht zurück (19 % nach 20 % Ende Februar). In den Vereinigten Staaten erhöhte sie sich etwas, war aber mit rund 14 % weiterhin niedriger als im Euroraum (siehe Abbildung 27). Obwohl die implizite Volatilität in beiden Wirtschaftsräumen gegen Ende des Berichtszeitraums zunahm – unter anderem aufgrund von Spekulationen der Marktteilnehmer über eine allmähliche Rücknahme der quantitativen Lockerung in den Vereinigten Staaten – entsprach sie etwa dem Durchschnitt seit der zweiten Jahreshälfte 2012.

Sämtliche sektoralen Teilindizes der Aktienmärkte im Euro-Währungsgebiet legten im Berichtszeitraum zu (siehe Tabelle 6). Die stärksten Kursgewinne wurden mit rund 6 % bzw. 4 % im Gesundheitswesen und im Finanzsektor verbucht. In den Vereinigten Staaten schnitten Unternehmen im Gesundheitswesen, Finanzwesen und im Sektor der verbrauchernahen Dienst-

Abbildung 26 Aktienindizes

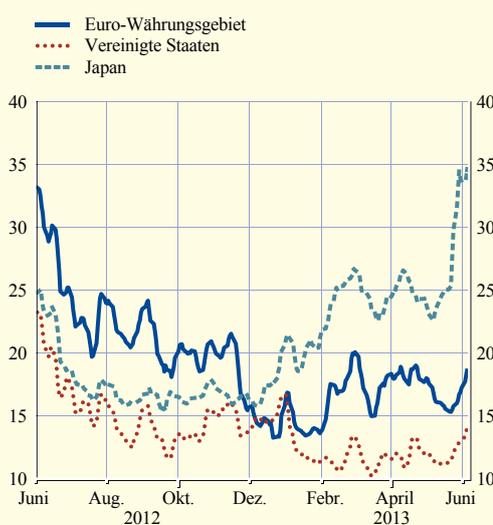
(Index: 1. Juni 2012 = 100; Tageswerte)



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.

Abbildung 27 Implizite Aktienkursvolatilität

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



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

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

(in %; Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums)

	Euro STOXX	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Indus- trie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung	100,0	10,6	7,1	18,0	6,7	21,5	6,4	14,9	5,1	4,1	5,7
Kursveränderung											
Q1 2012	9,5	14,2	5,2	15,3	1,4	11,3	5,5	12,7	21,6	-5,0	1,3
Q2 2012	-8,4	-8,3	-5,3	-4,6	-9,3	-13,7	5,0	-8,5	-16,1	-10,6	-8,2
Q3 2012	7,9	13,2	8,3	5,7	7,7	12,0	7,4	6,5	10,8	-1,0	2,1
Q4 2012	6,8	6,0	9,4	8,8	0,8	11,5	4,2	9,7	12,1	-8,1	-4,0
Q1 2013	2,0	1,1	10,1	7,9	-3,7	-5,1	10,9	4,9	3,9	-3,1	-4,4
April 2013	2,3	0,3	0,6	-0,5	2,8	7,7	2,0	-0,9	-0,3	6,1	6,1
Mai 2013	2,5	4,0	0,2	3,4	0,1	4,3	-0,9	4,7	3,3	-3,9	-2,1
28. Febr. bis 5. Juni 2013	2,6	1,7	1,8	2,8	0,8	3,9	6,2	1,8	1,3	2,2	2,6

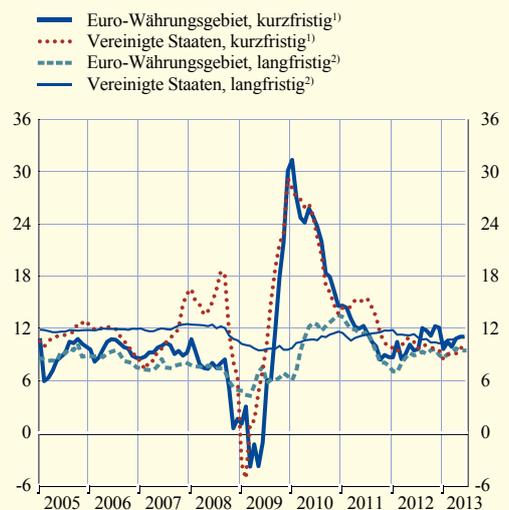
Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

leistungen mit Zugewinnen von mehr als 8 % besonders gut ab. Die Notierungen im Grundstoffsektor sowie in den Sektoren Öl und Gas hinkten beiderseits des Atlantiks vor dem Hintergrund rückläufiger Öl- und Rohstoffpreise hinterher.

Die Daten zu den Unternehmensgewinnen in den letzten zwölf Monaten zeigen, dass sich das Negativwachstum des tatsächlichen jährlichen Gewinns der im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmen des Eurogebiets im Berichtszeitraum von rund -4 % im Februar auf etwa -6 % im Mai beschleunigt hat. Im Finanzsektor ist das Gewinnwachstum noch immer stark negativ und hat sich in den letzten drei Monaten sogar noch etwas verschlechtert (von -20 % im Februar auf zuletzt -21 %). Gleichwohl zogen die Gewinnmeldungen der Finanzunternehmen tendenziell leichte Kursgewinne nach sich, da sie immerhin noch über den Erwartungen der Marktteilnehmer lagen. Auch bei den nichtfinanziellen Unternehmen war das Gewinnwachstum negativ, wenngleich nur geringfügig. Insgesamt fielen die Gewinnmeldungen der nichtfinanziellen Unternehmen im Eurogebiet schlechter aus als von den Märkten erwartet, was sich jedoch nicht wesentlich in der allgemeinen Aktienkursentwicklung niederschlug. Für die kommenden zwölf Monate rechnen die Marktteilnehmer mit einer Erholung der Gewinne je Aktie und gehen von einem Wachstum von 11 % aus. Langfristig erwarten sie eine leichte Erhöhung des Gewinnwachstums je

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

(in % p. a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

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

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

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

Aktie auf rund 9 % jährlich; damit sind die langfristigen Wachstumserwartungen gegenüber Februar weitgehend unverändert (siehe Abbildung 28).

2.6 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER NICHTFINANZIELLEN KAPITALGESELLSCHAFTEN

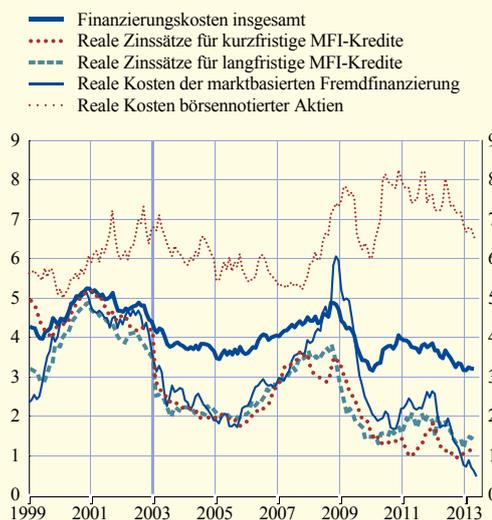
Die realen Finanzierungskosten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet blieben von Januar bis April 2013 stabil. Dies war auf rückläufige Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung und der Aktienemission zurückzuführen, die durch höhere Kosten für Bankkredite aufgezehrt wurden. Was die Finanzierungsströme angeht, so verringerte sich die Bankkreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im genannten Zeitraum abermals, wobei die jährliche Abnahme ähnlich stark ausfiel wie Ende 2012. Ausschlaggebend für die nachlassende Kreditgewährung waren in erster Linie strenge Richtlinien der Banken für die Ausreichung von Darlehen in Teilen des Euroraums und die schwache Konjunktur. Letztere ist auch der Grund für die geringere Emission von Schuldverschreibungen, die sich allerdings nach wie vor auf einem erhöhten Niveau befindet, da die preislichen Bedingungen günstig sind und Bankkredite durch alternative Finanzierungsquellen ersetzt worden sein dürften.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der um Bewertungseffekte bereinigten Bestände – blieben von Januar bis April 2013 mit 3,2 % stabil (siehe Abbildung 29). Grund hierfür war, dass die rückläufigen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung und der Aktienemission durch höhere Kosten für Bankkredite aufgezehrt wurden. So sanken die realen Kosten der Aktienemission wie auch der Marktfinanzierung im Berichtszeitraum um etwa 10 Basispunkte auf 1,3 % bzw. 1,6 %. Im Gegensatz dazu stiegen die realen Zinsen der Kreditaufnahme nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften bei kurz- und bei langfristigen Buchkrediten geringfügig auf 1,3 % bzw. 1,6 %. Aktuellere Daten deuten darauf hin, dass die Kosten der Marktfinanzierung weiter zurückgegangen sind. So verringerten sich die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung und der Aktienemission im Mai jeweils um rund 10 Basispunkte. Über einen längeren Zeitraum hinweg betrachtet erreichten die realen Gesamtfinanzierungskosten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Eurogebiet im April 2013 den niedrigsten Stand seit 1999. Gleiches gilt für die realen Kosten der

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

(in % p. a.; Monatswerte)



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

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

Marktfinanzierung, während jene der Bankkredite weiterhin über, aber nicht weit entfernt von ihrem – zu Jahresbeginn 2013 verzeichneten – niedrigsten Niveau seit 1999 lagen.

Die nominalen MFI-Zinsen für neue Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stiegen von Januar bis April 2013 bei kleinen Krediten (bis zu 1 Mio €), großen Ausleihungen (mehr als 1 Mio €) mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr und großen Darlehen mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als fünf Jahren leicht an (siehe Tabelle 7). Somit legt die Entwicklung der Zinsen bei Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Berichtszeitraum für den gesamten Euroraum den Schluss nahe, dass die Weitergabe der bis Dezember 2012 vorgenommenen Leitzinssenkungen zum Stillstand gekommen ist. Allerdings verbergen sich hinter dieser euroraumweiten Entwicklung erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern.

Die Geldmarktsätze für Dreimonatsgeld sanken im Berichtszeitraum um 2 Basispunkte, während die Renditen zweijähriger Staatsanleihen – bezogen auf das gesamte Eurogebiet – um 27 Basispunkte nachgaben (siehe Anmerkung in Tabelle 7). Die Renditen siebenjähriger Staatsanleihen mit AAA-Rating im Euroraum verringerten sich mit einem Minus von 48 Basispunkten weitaus stärker. Darüber hinaus verkleinerte sich im Berichtszeitraum der Zinsabstand zwischen kleinen und großen Krediten im kurzen Laufzeitbereich geringfügig, während er sich bei den langen Laufzeiten vergrößerte.

Die Abstände zwischen den Gesamtkosten der marktbasierter Fremdfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und den Staatsanleiherenditen verringerten sich von Januar bis Mai 2013 um 9 Basispunkte, wofür die rückläufigen Renditen von Investment-Grade- und Non-Investment-Grade-Anleihen im Siebenjahresbereich verantwortlich waren (siehe Abbildung 30).

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

(in % p. a.; in Basispunkten)

							Veränderung in Basispunkten bis April 2013 ¹⁾		
	März 2012	Juni 2012	Sept. 2012	Dez. 2012	März 2013	April 2013	Jan. 2012	Jan. 2013	März 2013
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4,39	4,19	3,96	3,94	3,92	3,90	-55	-7	-2
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	4,20	4,08	3,87	3,79	3,75	3,86	-52	6	11
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,21	4,00	3,64	3,41	3,49	3,42	-78	3	-7
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	2,52	2,56	2,21	2,28	2,12	2,21	-59	1	9
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,46	3,28	3,01	2,90	2,85	2,99	2	3	14
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	0,78	0,65	0,22	0,19	0,21	0,21	-92	-2	0
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	0,39	0,27	0,07	-0,01	0,07	0,04	-41	-27	-3
Rendite siebenjähriger Staatsanleihen	1,90	1,69	1,26	1,07	1,10	0,95	-103	-48	-15

Quelle: EZB.

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

1) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Diese Entwicklung war auf die allgemeine Zunahme des Vertrauens an den Finanzmärkten in diesem Zeitraum sowie auf eine verstärkte Renditejagd und eine insgesamt steigende Risikoneigung zurückzuführen. Infolgedessen verringerten sich die Spreads von Unternehmensanleihen mit BBB-Rating stärker (um 35 Basispunkte) als jene von Anleihen mit einem Rating von AA oder A (14 bzw. 19 Basispunkte).

FINANZIERUNGSSTRÖME

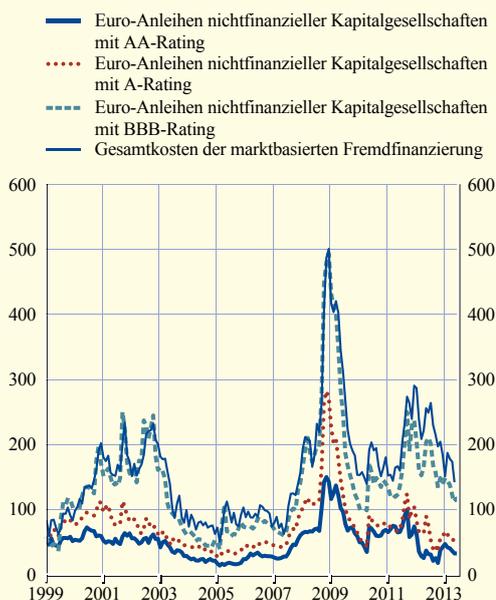
Angesichts der konjunkturellen Abschwächung sowohl im Schlussquartal 2012 als auch im ersten Jahresviertel 2013 verschlechterte sich die Ertragslage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet zu Beginn des laufenden Jahres. Die Jahresänderungsrate des Gewinn pro Aktie gebietsansässiger nichtfinanzieller Unternehmen mit Börsennotierung sank von 0,8 % im Februar auf -1,29 % im Mai 2013 (siehe Abbildung 31). Aus Marktquellen abgeleitete Indikatoren deuten darauf hin, dass die Marktteilnehmer im zweiten Halbjahr dieses Jahres mit einer allmählichen Verbesserung in den positiven Bereich rechnen.

Was die Außenfinanzierung der Unternehmen anbelangt, so blieb die Vorjahrsrate der MFI-Buchkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im ersten Quartal 2013 mit -2,4 % gegenüber dem letzten Jahresviertel 2012 praktisch stabil. Auf der Nachfrageseite war dies den eingetrübten Konjunkturaussichten, dem schwachen Unternehmensvertrauen und der Verfügbarkeit alternativer Außenfinanzierungsquellen (etwa Schuldverschreibungen) zuzuschreiben. Zugleich war aufgrund der immer noch strikten Kreditvergabebedingungen in Ländern mit einer angespannten Finanzlage auch das Kreditangebot an die Realwirtschaft beeinträchtigt.

Teilweise wurde die schwächere Vergabe von MFI-Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften durch eine relativ hohe Emission von Schuldverschreibungen ausgeglichen, was auf eine gewisse Substitution bankbasierter durch marktbasierter Finanzierungsmittel

Abbildung 30 Renditeabstände von Anleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

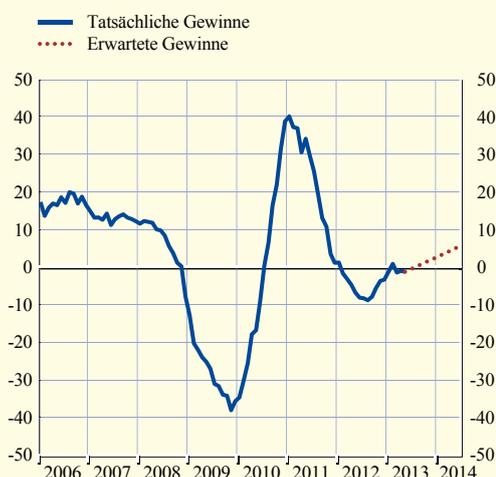
(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)



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

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Thomson Reuters und EZB-Berechnungen.

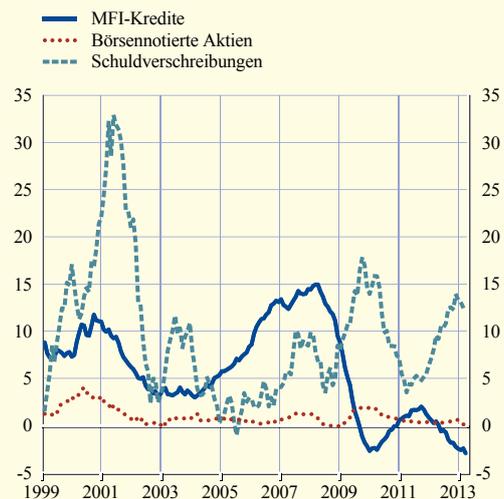
in einigen Marktsegmenten hindeutet (siehe Abbildung 32). Die Jahreswachstumsrate der Begebung von Schuldtiteln durch nichtfinanzielle Unternehmen verharrte zwar unter anderem aufgrund günstiger preislicher Bedingungen auf einem erhöhten Niveau, hat jedoch seit Jahresbeginn 2013 etwas nachgegeben und lag im März bei 12,5 %. Ursächlich hierfür war hauptsächlich eine schwächere Emission langfristiger festverzinslicher Schuldverschreibungen, die zum Teil durch eine Erholung der Begebung kurzfristiger Schuldtitel – ausgehend von einem niedrigen Niveau – ausgeglichen wurde. Angesichts der hohen Konzentration am europäischen Markt für Unternehmensanleihen können Schwankungen, die auf aggregierter Ebene zu beobachten sind, tatsächlich die Emissionstätigkeit einiger weniger großer Emittenten abbilden. Somit spiegeln die jüngsten Veränderungen nicht zwangsläufig die Auswirkungen des binnenwirtschaftlichen makroökonomischen Umfelds wie etwa der Konjunktur, der allgemeinen Unsicherheit oder der relativen Vermögenspreise wider. Verantwortlich waren vielmehr Überlegungen großer Emittenten mit Blick auf ihre Emissionspolitik, die u. a. deren interne Schuldenverwaltung, Liquiditätssteuerung oder Pläne für Fusionen und Übernahmen betrafen. Die jährliche Zuwachsrates der Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften lag unterdessen weitgehend unverändert auf niedrigem Niveau.

Ausschlaggebend für die stabile Jahreswachstumsrate der Bankkreditvergabe an nichtfinanzielle Unternehmen im ersten Quartal 2013 waren eine gestiegene jährliche Zuwachsrates der Kredite mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr (von 0,1 % im Schlussquartal 2012 auf 1,4 % im ersten Jahresviertel 2013) und ein Rückgang ähnlicher Größenordnung bei der Zwölfmonatsrate der Ausleihungen mit mittleren und längeren Laufzeiten (siehe Tabelle 8).

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet für das erste Quartal 2013 zeigen, dass sich die Nettonachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nach Buchkrediten im Berichtsquartal ähnlich stark abschwächte wie im vorherigen Dreimonatszeitraum (siehe Abbildung 33). Wie bereits in den Quartalen zuvor war dies der Umfrage zufolge vor allem dem rückläufigen Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen zuzuschreiben. Auch der Finanzierungsbedarf für Fusionen und Übernahmen belastete die Kreditnachfrage weiterhin, während der Finanzierungsbedarf für Vorratsinvestitionen und Betriebskapital im Durchschnitt nicht mehr so negativ zu Buche schlug. Gleichzeitig haben die Banken ihre Richtlinien für die Vergabe von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im ersten Vierteljahr 2013 etwa genauso stark verschärft wie im Quartal zuvor. Ursächlich hierfür war im Wesentlichen nach wie vor die Risikowahrnehmung, insbesondere im Hinblick auf die sich eintrübenden Konjunkturaussichten und auf branchenspezifische Risiken. Im Gegensatz dazu spielten die Finanzierungskosten und bilanziellen Restriktionen der Banken eine etwas geringere Rolle, was den Fortschritten bei der Stärkung der Eigenkapitalpositionen der Kreditinstitute und der Stimmungsaufhellung an den Finanzmärkten seit

Abbildung 32 Bank- und marktbasierter Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Börsennotierte Aktien in Euro.

Tabelle 8 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung in %; Quartalsendstand)

	Jahreswachstumsraten				
	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Kredite von MFIs	0,3	-0,6	-1,5	-2,3	-2,4
Bis zu 1 Jahr	-0,3	-1,6	-2,0	0,1	1,4
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	-3,1	-2,7	-4,1	-5,3	-5,8
Mehr als 5 Jahre	1,6	0,5	-0,4	-2,3	-3,0
Begebene Schuldverschreibungen	8,0	10,5	12,4	13,9	12,5
Kurzfristig	13,1	28,8	3,3	2,8	8,3
Langfristig, darunter: ¹⁾	7,5	8,7	13,4	15,0	12,9
Festverzinslich	8,1	9,5	14,2	16,4	14,2
Variabel verzinslich	-1,9	-1,8	1,1	-1,8	-0,9
Emittierte börsennotierte Aktien	0,3	0,3	0,4	0,5	0,1
Nachrichtlich²⁾					
Finanzierung insgesamt	2,0	1,5	1,1	1,0	-
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	1,6	0,9	1,0	-0,2	-
Versicherungstechnische Rückstellungen ³⁾	1,4	1,4	1,4	1,1	-

Quellen: EZB, Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

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

3) Einschließlich Pensionsrückstellungen.

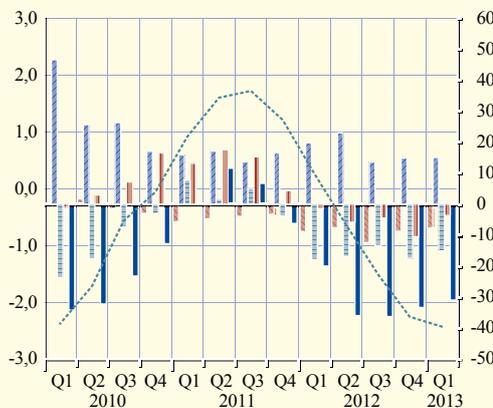
Sommer 2012 geschuldet war. Für das zweite Quartal 2013 gehen die Banken per saldo von einer etwas stärkeren Verschärfung der Kreditrichtlinien für Unternehmen aus.

Die Finanzierungslücke (d. h. das Finanzierungsdefizit) der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – also die Differenz zwischen Innenfinanzierungsmitteln (Bruttoersparnis) und Bruttoinvestitionen im Verhältnis zur Bruttowertschöpfung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – blieb im positiven Bereich, sodass diese Unternehmen einen Finanzierungsüberschuss aufwiesen, und stieg von 0,2 % im dritten Quartal auf 0,4 % im letzten Jahresviertel 2012 (siehe Abbildung 34). Dies war in erster Linie einem geringeren Nettozugang an Anteilsrechten und Forderungen zuzuschreiben. Insgesamt entsprach die Bruttoersparnis der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften weitgehend dem historischen Durchschnitt seit dem Jahr 2000.

Abbildung 33 Kreditwachstum und Bestimmungsfaktoren der Kreditnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(Veränderung gegen Vorjahr in %; prozentualer Saldo)

- Anlageinvestitionen (rechte Skala)
- Vorratsinvestitionen und Betriebskapital (rechte Skala)
- Fusionen, Übernahmen und Unternehmensumstrukturierungen (rechte Skala)
- Umschuldungen (rechte Skala)
- Innenfinanzierung (rechte Skala)
- Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (linke Skala)



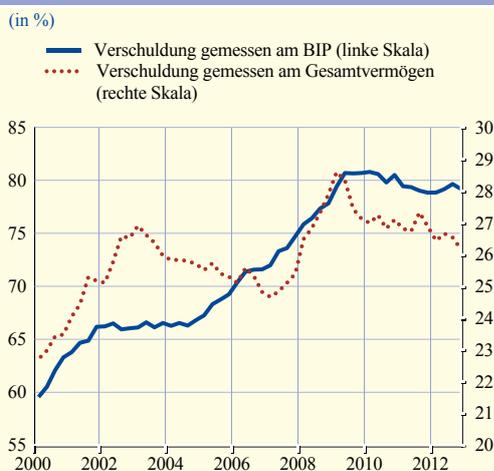
Quelle: EZB.

Anmerkung: Der prozentuale Saldo bezieht sich auf die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichten, dass der jeweilige Faktor zu einem Anstieg der Nachfrage geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einem Nachfragerückgang geführt hat.

FINANZLAGE

Den Daten aus den integrierten Sektorkonten des Eurogebiets zufolge war die Verschuldung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im letzten Quartal 2012 etwas rückläufig. Gemessen am BIP sank sie weiter von 79,7 % im dritten Jahresviertel auf 79,2 % im Schlussquartal 2012, und die am Gesamtvermögen gemessene Verschuldung verringerte sich von 26,5 % auf 26,2 %. Im selben Zeitraum ging die Verschuldung im Verhältnis zum Bruttobetriebsüberschuss ebenfalls leicht zurück (von 408,3 % auf 407,9 %). Diese Rückgänge deuten darauf hin, dass der Schuldenabbau, der 2009-2010 in Gang gekommen war, etwas Fahrt aufgenommen hat. Die Veränderungen fielen zwar verglichen mit den verzeichneten Spitzenwerten relativ gering aus, sind aber trotz der schwachen Konjunkturlage eingetreten. Indessen nahm die Bruttozinsbelastung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im letzten Quartal 2012 abermals leicht ab und belief sich gemessen am Bruttobetriebsüberschuss auf 13,9 %, was unter anderem den konventionellen wie auch den Sondermaßnahmen der Geldpolitik zuzuschreiben war (siehe Abbildung 36).

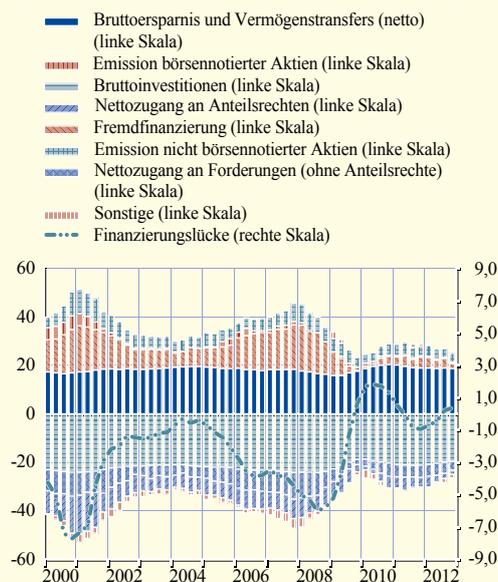
Abbildung 35 Schuldenquoten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften



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

Abbildung 34 Ersparnis, Finanzierung und Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % der Bruttowertschöpfung)

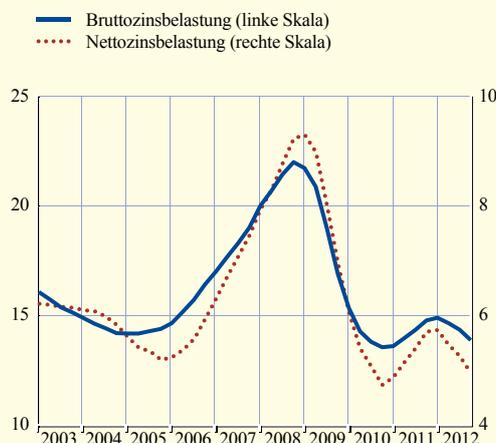


Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet.

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

Abbildung 36 Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(gleitende Vierquartalsummen; in % des Bruttobetriebsüberschusses)



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

2.7 FINANZIERUNGSSTRÖME UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet waren im ersten Quartal 2013 von uneinheitlichen Entwicklungen bei den Bankkreditzinsen sowie erheblichen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern geprägt. Die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Zwölfmonatsrate der MFI-Ausleihungen an private Haushalte pendelte sich zum Jahreswechsel auf einem niedrigen Niveau ein und lag im April bei 0,3 %. Somit deuten die jüngsten Daten auf eine nach wie vor gedämpfte Entwicklung der Kreditaufnahme durch private Haushalte hin. Zurückzuführen ist dies unter anderem darauf, dass sich die privaten Haushalte in einer Reihe von Ländern der Notwendigkeit der Verringerung ihrer Schuldenstände gegenübersehen. Allerdings nahm ihre Verschuldung im Verhältnis zu ihrem verfügbaren Einkommen (brutto) den Schätzungen zufolge auch im Anfangsquartal 2013 geringfügig weiter zu, da das Einkommen stagnierte und die Schulden leicht anstiegen. Indessen ist die Zinsbelastung der privaten Haushalte weitgehend gleich geblieben.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Die Entwicklung der Finanzierungskosten der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet gab im ersten Quartal und im April 2013 ein teils uneinheitliches Bild ab, in dem sich womöglich die für gewöhnlich verzögerte Weitergabe von Marktzinsänderungen sowie die anhaltende Beeinträchtigung der Transmission der EZB-Leitzinsen in Teilen des Euroraums widerspiegeln. Auf Ebene des Eurogebiets variierte die Entwicklung bei den MFI-Zinsen für Ausleihungen an private Haushalte je nach Kredit- und Laufzeitkategorien, wobei auch die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern beträchtlich blieben. Daher wiesen auch die Abstände zwischen den Zinsen im Kundengeschäft der Banken und den Marktzinsen ein unterschiedliches Verlaufsmuster auf.

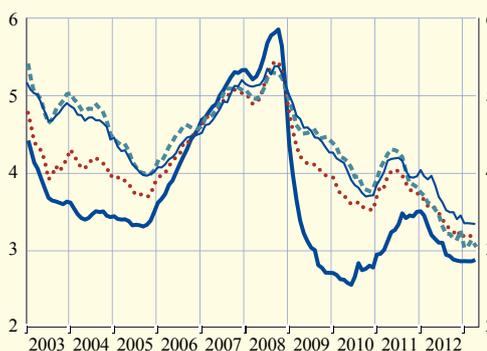
Bei den Wohnungsbaukrediten blieben im Neugeschäft die Zinssätze für kurzfristige Ausleihungen (mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu einem Jahr) während des ersten Jahresviertels gegenüber dem Schlussquartal 2012 weitgehend unverändert. Infolgedessen blieb der Abstand zwischen den Marktzinssätzen und den Zinsen für kurzfristige Ausleihungen im historischen Vergleich relativ hoch. Im Gegensatz hierzu gingen die Zinsen für mittel- und langfristige Kredite (d. h. Kredite mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als einem und bis zu fünf Jahren sowie von mehr als fünf und bis zu zehn Jahren) ungeachtet eines geringfügigen Anstiegs am Ende des ersten Quartals auf historische Tiefstände zurück (siehe Abbildung 37).

Im Neugeschäft mit Konsumentenkrediten zogen die Zinsen im ersten Quartal 2013 bei den kürzer- wie auch bei den längerfristigen Laufzeiten an. Bei den mittelfristigen Kreditlaufzeiten gingen sie hingegen leicht zurück. Im April gaben die Zinsen für Konsumentenkredite über sämtliche Laufzeiten hinweg wieder nach.

Abbildung 37 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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

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



Quelle: EZB.

Die Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft vom April 2013 belegen, dass die Banken im Eurogebiet ihre Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte sowie Konsumentenkrediten im ersten Quartal 2013 per saldo zwar stärker als erwartet, jedoch weniger als im Schlussquartal 2012 verschärft hatten. Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 2 des Monatsberichts vom Mai 2013 („Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet für das erste Quartal 2013“). Der Umfrage zufolge waren die allgemeinen Konjunkturaussichten und die Perspektiven am Wohnimmobilienmarkt ausschlaggebend für diese Verschärfung. Die Margen der Banken für durchschnittliche Kredite an private Haushalte waren rückläufig, während sie sich bei den risikoreicheren Ausleihungen erhöhten. Ferner erfolgte die Verschärfung der Kreditstandards auch über nichtpreisliche Konditionen wie etwa Sicherheitenanforderungen und die Ausgestaltung der Kreditlaufzeiten.

FINANZIERUNGSSTRÖME

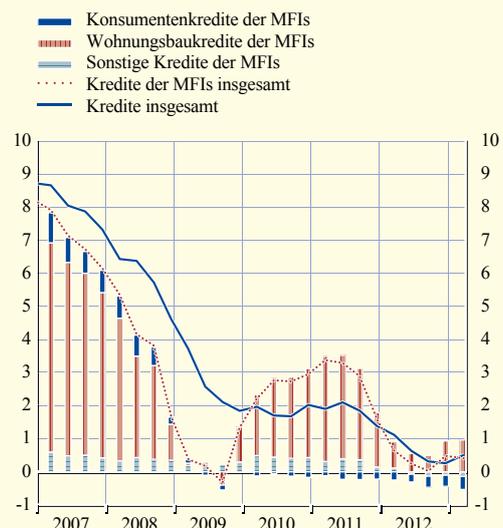
Im Schlussquartal 2012 (dem letzten Jahresviertel, für das Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorliegen) schwächte sich die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte im Euroraum aufgrund der verhaltenen Kreditgewährung der MFIs erneut ab. Die Jahreswachstumsrate der insgesamt an private Haushalte ausgereichten Kredite verringerte sich dementsprechend auf 0,2 % (nach 0,3 % im Vorquartal). Schätzungen für das erste Vierteljahr 2013 weisen indes auf einen leichten Anstieg der Vorjahrsrate hin (siehe Abbildung 38). Die jährliche (nicht um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte) Zuwachsrate der von den MFIs insgesamt an private Haushalte vergebenen Kredite erhöhte sich im vierten Quartal auf 0,5 %, verglichen mit 0,0 % im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Da die Kreditverkäufe und -verbriefungen, mittels deren Kredite an private Haushalte häufig zwischen MFIs und SFIs umgeschichtet werden, im vierten Jahresquartal weiter abnahmen, verringerte sich die Zwölfmonatsrate der Nicht-MFI-Kredite an private Haushalte von 1,9 % im dritten Vierteljahr auf 0,3 % im Schlussquartal 2012.

Die für das erste Quartal sowie April 2013 bereits vorliegenden MFI-Daten belegen, dass sich das um Verkäufe und Verbriefungen bereinigte jährliche Wachstum der Kreditvergabe an private Haushalte im ersten Jahresviertel 2013 auf 0,4 % und im April auf 0,3 % belief; damit hat es sich gegenüber dem Vorquartalsstand von 0,7 % geringfügig verlangsamt, was auf eine nur verhaltene Kreditschöpfung schließen lässt (siehe auch Abschnitt 2.1).

Die Aufschlüsselung der Kreditvergabe nach Verwendungszweck zeigt, dass die um Kreditverkäufe und -verbriefungen bereinigte Jahreswachstumsrate der MFI-Wohnungsbaukredite von 1,5 % im Dezember 2012 auf 1,2 % im April 2013 sank und sich der seit Mitte 2011 beobachtete Abwärtstrend somit fortsetzte. Hierin fanden die in den letzten

Abbildung 38 Kredite an private Haushalte insgesamt

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



Quelle: EZB.

Anmerkung: Zu den Krediten insgesamt zählen Kredite an private Haushalte von allen institutionellen Sektoren einschließlich der übrigen Welt. Die Gesamtkreditvergabe an private Haushalte wurde für das erste Quartal 2013 auf Basis der in der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten der MFI-Kredite und der Kredite insgesamt finden sich im „Technischen Hinweis“.

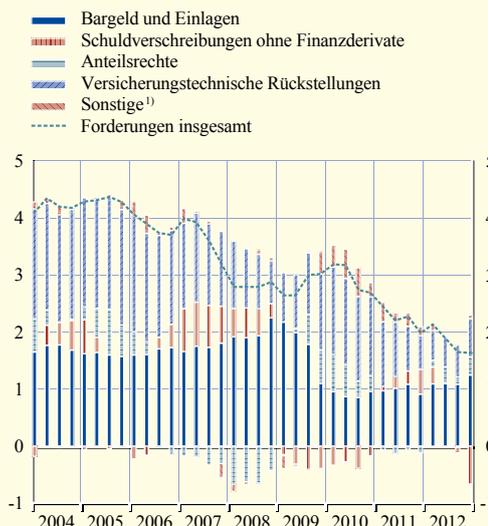
Monaten (in bereinigter Betrachtung) weiterhin schwachen monatlichen Ströme bei den Hypothekarkrediten ihren Niederschlag. Dessen ungeachtet machten Wohnungsbaukredite weiterhin den größten Teil der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte aus. Alle anderen Arten von Ausleihungen an Privathaushalte wiesen nach wie vor ein negatives Wachstum auf. Die Jahreswachstumsrate der Konsumentenkredite sank im April auf -3,2 % (nach -2,9 % im Dezember 2012), während sich das Wachstum der sonstigen Kredite im April auf -0,8 % belief (verglichen mit -0,6 % im Dezember).

Was die Ursachen des verhaltenen Wachstums der MFI-Kreditvergabe an private Haushalte betrifft (abgesehen von der Notwendigkeit, frühere Auswüchse in einigen Euro-Ländern auf mittlere Sicht zu korrigieren), so weist die Umfrage zum Kreditgeschäft vom April 2013 darauf hin, dass die Nettonachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten im Berichtsquartal stärker zurückgegangen ist als im Schlussquartal 2012. Die Umfrage zeigt außerdem, dass die Eintrübung der Aussichten am Wohnimmobilienmarkt sowie des Verbrauchervertrauens im Berichtszeitraum stärker zur sinkenden Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten beitrug und der Rückgriff auf Ersparnisse als alternative Finanzierungsquelle ebenfalls weiter nachfragedämpfend wirkte. Unterdessen stand die Vergabe von Konsumentenkrediten auch weiterhin unter dem dämpfenden Einfluss geringerer Ausgaben für Gebrauchsgüter und eines abnehmenden Verbrauchervertrauens. Für das zweite Quartal 2013 erwarten die Banken per saldo einen geringeren Rückgang der Nachfrage nach Wohnungsbau- und Konsumentenkrediten.

Auf der Aktivseite der Bilanz der privaten Haushalte im Euroraum verringerte sich die jährliche Wachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung im vierten Quartal 2012 leicht auf 1,6 % (nach 1,8 % in der Vorperiode) und setzte damit den seit Mitte 2010 zu beobachtenden Abwärtstrend fort (siehe Abbildung 39). Grund hierfür war, wie bereits im vorherigen Vierteljahr, ein deutlich niedrigerer Beitrag der von den

Abbildung 39 Geldvermögensbildung der privaten Haushalte

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)

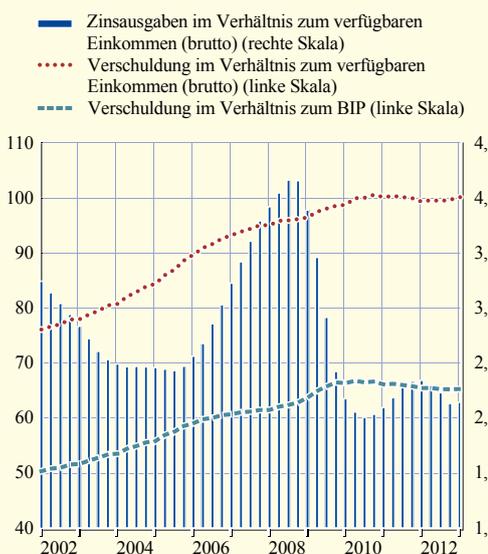


Quellen: EZB und Eurostat.

1) Einschließlich Buchkrediten und sonstiger Forderungen.

Abbildung 40 Verschuldung und Zinsausgaben der privaten Haushalte

(in %)



Quellen: EZB und Eurostat.

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

privaten Haushalten getätigten Anlagen in Schuldverschreibungen. Im Gegensatz dazu nahmen die Beiträge von Bargeld und Einlagen, der Investitionen in versicherungstechnische Rückstellungen sowie der nicht börsennotierten Aktien und sonstigen Vermögenswerte leicht zu.

FINANZLAGE

Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum nominal verfügbaren Einkommen (brutto) wurde im ersten Vierteljahr 2013 auf 100,0 % geschätzt (siehe Abbildung 40). Damit war sie geringfügig höher als im Vorquartal, entsprach jedoch weitgehend den seit Mitte 2010 verzeichneten Werten. Dieser Anstieg spiegelte eine leichte Zunahme der Gesamtverschuldung in Kombination mit einer Stagnation des verfügbaren Einkommens wider. Die Zinsbelastung der privaten Haushalte veränderte sich den Schätzungen zufolge kaum. Mit 2,1 % des verfügbaren Einkommens im ersten Jahresviertel 2013 setzte sie den bereits seit dem ersten Quartal 2010 zu beobachtenden Trend fort. Die Verschuldung der privaten Haushalte im Verhältnis zum BIP belief sich gemäß Schätzungen im Berichtsquartal wie bereits im Vorquartal auf 65,3 %.

3 PREISE UND KOSTEN

Die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI für das Euro-Währungsgebiet belief sich der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Mai 2013 auf 1,4 % und lag damit über dem im April verzeichneten Wert von 1,2 %. Dieser Anstieg war vor allem auf ein Wiederanziehen der Dienstleistungspreise aufgrund des nachlassenden Ostereffekts sowie auf höhere Nahrungsmittelpreise zurückzuführen. Wie bereits im vergangenen Monat dargelegt, dürften die jährlichen Inflationsraten – insbesondere bedingt durch Basiseffekte im Zusammenhang mit der Energie- und Nahrungsmittelpreisentwicklung vor Jahresfrist – im gesamten weiteren Jahresverlauf einer gewissen Volatilität ausgesetzt sein. Lässt man diese Volatilität außer Acht, so dürfte der zugrunde liegende Preisdruck angesichts der geringen Kapazitätsauslastung und einer nur schleppenden Konjunkturerholung auf mittlere Sicht niedrig bleiben. Die Inflationserwartungen bleiben mittelfristig fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im laufenden Jahr 1,4 % und im kommenden Jahr 1,3 % betragen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2013 wurde die Inflationsprognose für 2013 nach unten korrigiert, worin sich hauptsächlich der Ölpreirückgang widerspiegelt, während die Prognose für 2014 unverändert blieb. Die Risiken in Bezug auf die Aussichten für die Preisentwicklung werden auf mittlere Sicht nach wie vor als weitgehend ausgewogen angesehen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

Seit Oktober 2012 ist die jährliche am HVPI gemessene Teuerung für das Euro-Währungsgebiet rückläufig. Sie sank im Februar 2013 auf unter 2,0 % und im April auf 1,2 %, ihren niedrigsten Stand seit Februar 2010. Maßgeblich für den Rückgang der Jahresänderungsrate ist vor allem die stetig gesunkene Vorjahrsrate der Energiepreise. Der zugrunde liegende Inflationsdruck, der anhand verschiedener Messgrößen für die Berechnung des HVPI nach der Ausschlussmethode

Tabelle 9 Preisentwicklung

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

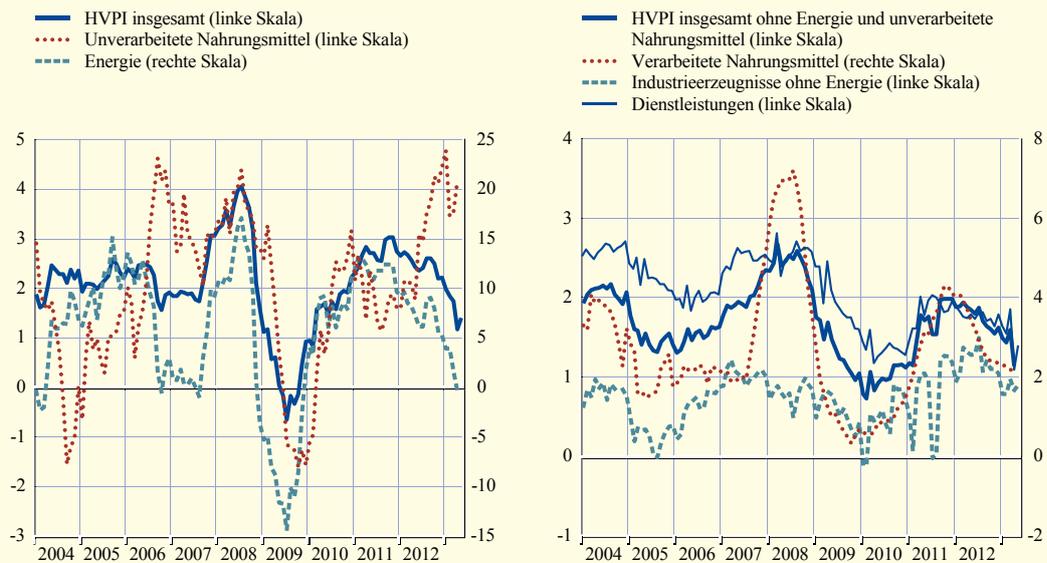
	2011	2012	2012 Dez.	2013 Jan.	2013 Febr.	2013 März	2013 April	2013 Mai
HVPI und seine Komponenten¹⁾								
Gesamtindex	2,7	2,5	2,2	2,0	1,8	1,7	1,2	1,4
Energie	11,9	7,6	5,2	3,9	3,9	1,7	-0,4	-0,2
Nahrungsmittel	2,7	3,1	3,2	3,2	2,7	2,7	2,9	3,3
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	3,0	4,4	4,8	3,5	3,5	4,2	.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

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

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

Abbildung 41 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtigste Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

ermittelt wird, bleibt trotz insgesamt gedämpfter Nachfragebedingungen weitgehend stabil. In einigen Ländern des Euroraums lagen die Teuerungsraten aufgrund der Anhebungen indirekter Steuern und administrierter Preise weiterhin auf erhöhtem Niveau. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge stieg die HVPI-Gesamtinflation im Mai 2013 leicht auf 1,4 % an, was darauf zurückzuführen ist, dass die Jahresänderungsraten aller wichtigen HVPI-Komponenten, insbesondere der Dienstleistungen, gestiegen sind (siehe Tabelle 9).

Betrachtet man die wichtigsten Komponenten des HVPI, so führten Basiseffekte und sinkende Ölpreise dazu, dass sich der Preisauftrieb bei Energie in den vergangenen sechs Monaten merklich abschwächte. Infolge sich erholender Ölpreise und der in den Sommermonaten verzeichneten Euro-Schwäche gegenüber dem US-Dollar kam es 2012 zu einem Anstieg der in Euro gerechneten Ölpreise, was bis September wiederum die Jahresteuerungsrate für Energie in die Höhe trieb, und zwar auf einen Stand von 9,1 %. Seit Oktober 2012 hat sich der Preisauftrieb bei Energie tendenziell verlangsamt. Im April 2013 fiel die Jahresänderungsrate der Energiepreise um 0,4 % und geriet somit in den negativen Bereich. Der Rückgang gegenüber März (1,7 %) war auf das Zusammenwirken eines abwärtsgerichteten Basiseffekts und der Verbilligung von Energie gegenüber dem Vormonat zurückzuführen. Die niedrigere jährliche Teuerungsrate dieser Komponente spiegelte insbesondere die negative Jahresänderungsrate der Preise für Pkw-Kraftstoffe sowie niedrigere Zwölfmonatsraten der Strom- und Gaspreise wider. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge sanken die Energiepreise im Mai 2013 um 0,2 % gegenüber dem Vorjahr und damit geringfügig stärker als im April. Im Berichtsmonat wurde der monatliche Rückgang um 1,2 % durch einen aufwärtsgerichteten Basiseffekt von 1,4 Prozentpunkten ausgeglichen, der aus dem Energiepreissrückgang im Mai 2012 resultierte.

Aufgrund der Entwicklung der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise sowie örtlicher Angebotsbedingungen blieb die jährliche Steigerungsrate der Nahrungsmittelpreise im

gesamten Jahresverlauf 2012 und in den ersten Monaten 2013 auf einem hohen Niveau von rund 3 %. Im Berichtszeitraum schlugen sich die Nahrungsmittelpreise nur in geringem Maße im Verlauf der HVPI-Inflation insgesamt nieder, da – bezogen auf den Gesamtindex – der Einfluss des beschleunigten Preisauftriebs bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln vom Effekt einer nachlassenden Teuerung bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln ausgeglichen wurde. Die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel erhöhten sich erneut, und zwar von 3,5 % im März auf 4,2 % im April, was hauptsächlich durch eine gegenüber dem Vorjahr gemessene Preisspitze bei Gemüse infolge der ungünstigen Witterung bedingt war. Bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln hingegen schwächte sich der Preisauftrieb im April erneut leicht ab und lag bei 2,1 %; dies zeigt, dass die Auswirkungen des im Sommer 2012 verzeichneten Preisschocks bei Nahrungsmittelrohstoffen immer weniger zu spüren sind. Laut der Vorausschätzung von Eurostat für die Nahrungsmittelkomponente insgesamt, die sich auf die Teuerung verarbeiteter und unverarbeiteter Nahrungsmittel zusammengenommen bezieht, stieg die Vorjahrsrate von 2,9 % im April 2013 auf 3,3 % im Mai.

Ohne Nahrungsmittel und Energie gerechnet, die rund 30 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen, bewegt sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI seit Anfang 2012 um einen Wert von 1,5 % herum. In der genannten Abgrenzung umfasst der HVPI-Warenkorb im Wesentlichen zwei Hauptkomponenten, nämlich die Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie und für Dienstleistungen. Während der zurückliegenden 18 Monate wurden die Jahresänderungsraten dieser beiden Komponenten durch die in mehreren Euro-Ländern vorgenommenen Mehrwertsteueranhebungen in die Höhe getrieben. Der Vorausschätzung von Eurostat zufolge belief sich die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI ohne Nahrungsmittel und Energie im April 2013 auf 1,0 %, d. h. ihren niedrigsten Stand seit Februar 2011, und stieg im Mai dann wieder auf 1,2 %.

Im gesamten Jahresverlauf 2012 lag der Preisauftrieb bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie im Durchschnitt leicht über der Rate für 2011. Im Schlussquartal 2012 sank die Teuerung auf gut 1,0 %, bevor sie im Januar und Februar 2013 auf jeweils 0,8 % zurückging. Im März stieg die Rate wieder auf 1,0 %, verringerte sich im April jedoch erneut und lag bei 0,8 %. Die in den vergangenen Monaten zu beobachtende Volatilität war weitgehend auf Schwankungen der Jahreswachstumsraten der Preise für Bekleidung und Schuhe zurückzuführen, die dem Einfluss des Winterschlussverkaufs unterliegen. Laut Vorausschätzung von Eurostat erhöhte sich die Preissteigerungsrate der Industrieerzeugnisse ohne Energie im Mai 2013 auf 0,9 %.

In den letzten Monaten blieb der Preisanstieg bei den Dienstleistungen bis März 2013 relativ stabil, obschon es zu kräftigen Aufwärtsbewegungen kam, die darin begründet lagen, dass in einigen Ländern vor dem Hintergrund einer allgemeinen Abschwächung der Nachfrage sowie – in geringerem Maße – des Anstiegs der Arbeitskosten die indirekten Steuern angehoben wurden. Im April 2012 fiel die Teuerungsrate der Dienstleistungen auf 1,7 %, d. h. ihren niedrigsten Stand seit März 2011, und schwankte im restlichen Jahresverlauf um diesen Wert herum. Der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen, der größten Indexkomponente, verlangsamte sich in den beiden ersten Monaten des laufenden Jahres erneut, und zwar auf 1,6 % im Januar bzw. 1,5 % im Februar, beschleunigte sich im März allerdings wieder und erreichte 1,8 %. Im April sank die Rate abermals und lag bei 1,1 %. Ausschlaggebend hierfür war ein Preisrückgang bei den Dienstleistungen im Reiseverkehr. Aufgrund des frühen Termins der Osterferien 2013 war die Jahresänderungsrate der Freizeitdienstleistungen und persönlichen Dienstleistungen (insbesondere Pauschalreisen) im März höher, im April jedoch niedriger. Erwartungsgemäß stieg die Teuerungsrate der Dienstleistungen laut Vorausschätzung von Eurostat im Mai 2013 wieder an und lag bei 1,4 %, wodurch der im Vormonat verzeichnete Rückgang teilweise ausgeglichen wurde.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Im Jahresverlauf 2012 und in den ersten Monaten des aktuellen Jahres hat sich der Preisdruck in der Angebotskette weiter verringert (siehe Tabelle 9 und Abbildung 42). Der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise sank 2012 auf durchschnittlich 2,9 % nach 5,8 % im Vorjahr. Der in der zweiten Jahreshälfte 2012 zum Teil leicht volatile Verlauf wurde durch die Energiekomponente geprägt, die eng mit der Ölpreisentwicklung verbunden ist. Da die in Euro gerechneten Ölpreise erneut nachgaben, begann sich die Teuerung auf der Erzeugerebene ab Oktober 2012 zu verlangsamen. Die industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) sanken im April um 0,2 % gegenüber dem Vorjahr; die Rate lag somit erstmals seit Februar 2010 im negativen Bereich. Maßgeblich für diese Entwicklung war vor allem der drastische Rückgang der Jahresänderungsraten der Energie- und Vorleistungsgüterkomponenten. Die Vorjahrsrate des Index der industriellen Erzeugerpreise ohne Baugewerbe und Energie fiel im April 2013 auf 0,6 %, verglichen mit 1,0 % im Vormonat.

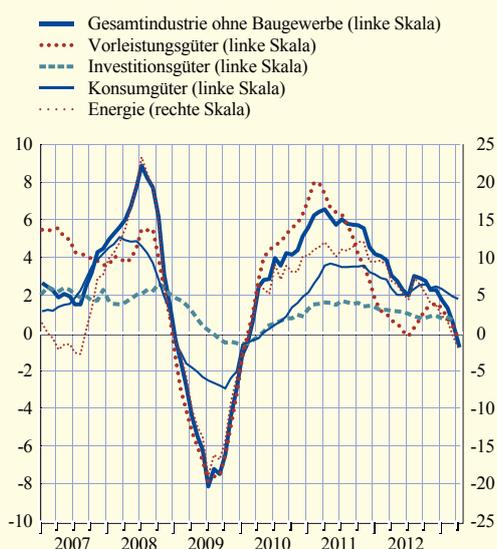
Auf den nachgelagerten Stufen der Produktionskette setzte die Jahresänderungsrate der Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel ihren seit Jahresbeginn andauernden Abwärtstrend fort und fiel von 3,3 % im März auf 2,9 % im April. Die Ergebnisse der Umfrage zum Einkaufsmanagerindex (EMI) weisen ebenfalls darauf hin, dass sich der Kostenanstieg insbesondere im Nahrungsmittelseinzelhandel, aber auch in der Nahrungsmittelproduktion etwas abschwächt. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette stieg die Jahresänderungsrate der Ab-Hof-Preise in der EU von 6,8 % im März auf 10,1 % im April, aber angesichts der Volatilität in der statistischen Reihe lässt sich derzeit noch nicht sagen, ob dadurch auch der Abwärtstrend, der beim Anstieg der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise beobachtet wurde, zum Stillstand kommen wird.

Die Jahresänderungsrate der Abgabepreise der Industrie für Nahrungsmittel lag im April bei 0,6 % und war damit seit Jahresbeginn weitgehend stabil. Der EMI-Vorleistungspreisindex für Einzelhandelsgeschäfte ohne Nahrungsmittel, der bis März merklich rückläufig war, erhöhte sich im Mai leicht auf 53,8 Punkte und somit auf einen Stand, der Kostensteigerungen anzeigt, aber deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt liegt. In den vorgelagerten Stufen der Preiskette sank die Zwölfmonatsrate der im binnenwirtschaftlichen Erzeugerpreisindex verzeichneten Vorleistungspreise den vierten Monat in Folge und lag im April bei -0,3 %, und die jüngsten Statistiken zu den Importpreisen für Vorleistungsgüter (für März) sowie den Preisen für Mineralöl und sonstige Rohstoffe (für Mai) zeigten weiterhin negative Jahresänderungsraten.

Die auf Basis von Umfragen des EMI und der Europäischen Kommission gewonnenen Gesamtindizes weisen auf einen gedämpften Inflationsdruck hin. In Bezug auf die EMI-Preisangaben (siehe Abbildung 43) verringerte sich der Vorleistungspreisindex für das verarbeitende Gewerbe von 43,4 Punkten im April auf 42,8 Punkte im Mai. Auch der Verkaufspreisindex sank im genannten Zeitraum, und zwar von 47,9 Zählern auf 47,6 Zähler, und signalisiert fallende Preise. Die in die Zukunft weisenden Ergebnisse der Umfrage der Europäischen Kommission zu den Verkaufspreiserwartungen in der Gesamtindustrie waren im Mai unverändert. Die Verkaufspreiserwartungen im Konsumgüterbereich blieben ebenfalls stabil, während sie in allen anderen Industriezweigen erneut zurückgingen. Insgesamt lassen sich aus den Erzeugerpreisen und den Ergebnissen der Preisumfragen ein gedämpfter Preisdruck bei den im HVPI erfassten Industrieerzeugnissen ohne Energie und ein sinkender Preisdruck bei den im Index erfassten Nahrungsmitteln ablesen.

Abbildung 42 Industrielle Erzeugerpreise

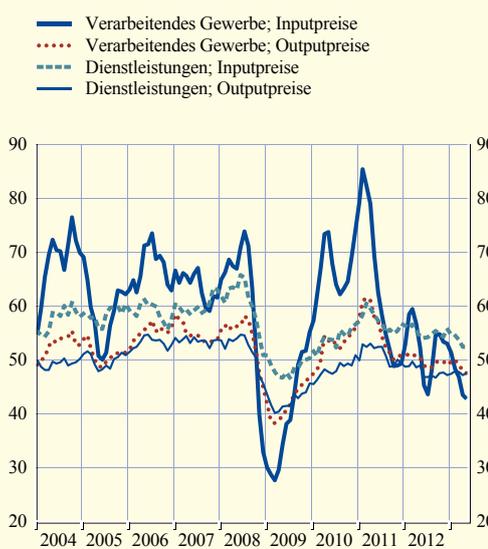
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 43 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



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

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

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

Auf Ebene des Eurogebiets fiel die jährliche Steigerungsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im vierten Quartal 2012 auf 1,4 %, nachdem sie in den vorangegangenen Jahresvierteln bei oder knapp unter 2 % gelegen hatte. Diese aktuelle Verlangsamung ist zum Teil eine Folge der Lohnentwicklung im öffentlichen Sektor, da einige Länder im Rahmen der Haushaltskonsolidierung

Tabelle 10 Arbeitskostenindikatoren

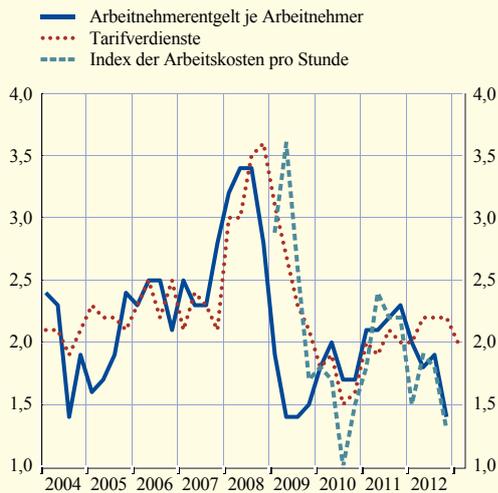
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2011	2012	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
Tarifverdienste	2,0	2,1	2,0	2,2	2,2	2,2	2,0
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,2	1,6	1,5	1,9	1,8	1,3	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,1	1,7	2,0	1,8	1,9	1,4	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	1,2	0,0	0,4	0,3	-0,1	-0,3	.
Lohnstückkosten	0,9	1,7	1,6	1,6	2,0	1,7	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 44 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

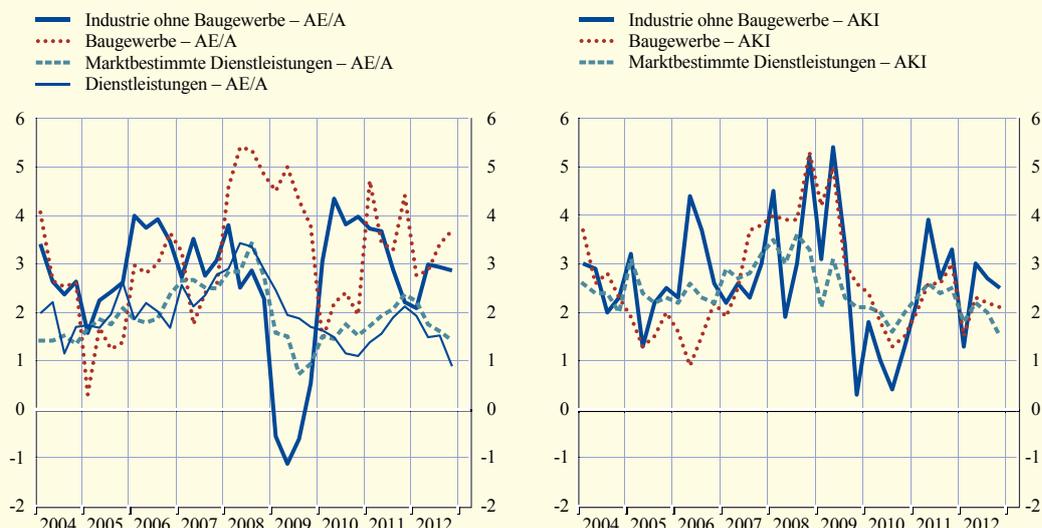
Gehaltskürzungen vornahmen. Im privaten Sektor hingegen war ein dynamischerer Zuwachs beim Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer zu verbuchen. Dennoch deutet die rückläufige Steigerungsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer – verglichen mit der stabilen Zuwachsrate der Tarifverdienste – auf eine gewisse Anpassung der Lohnkosten mittels einer negativen Lohndrift hin. Ebenso führte angesichts des erneuten Produktivitätsrückgangs nicht jede Abschwächung des Lohnwachstums letztlich zu einer niedrigeren Steigerungsrate der Lohnstückkosten, für die im Schlussquartal 2012 eine Vorjahrsrate von 1,7 % verzeichnet wurde, verglichen mit 2,0 % im vorangegangenen Jahresviertel.

Schwankungen der je Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden haben seit 2008 einen starken Einfluss auf die Entwicklung der Arbeitskostenindikatoren. Die in den Rezessionsjahren 2008 und 2009 festgestellten Schwankungen waren

meist zyklischer Natur und dürften daher Auswirkungen auf die Kosten gehabt haben, während der Rückgang der tatsächlich geleisteten Arbeitszeit auch eine Verringerung der üblichen Arbeitszeit widerspiegelt, die sich aus dem Anstieg der Teilzeitbeschäftigung ergibt. In Kasten 5 wird die jüngste Entwicklung der geleisteten Arbeitszeit im Euroraum genauer beleuchtet.

Abbildung 45 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Kasten 5

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER GELEISTETEN ARBEITSZEIT JE BESCHÄFTIGTEN

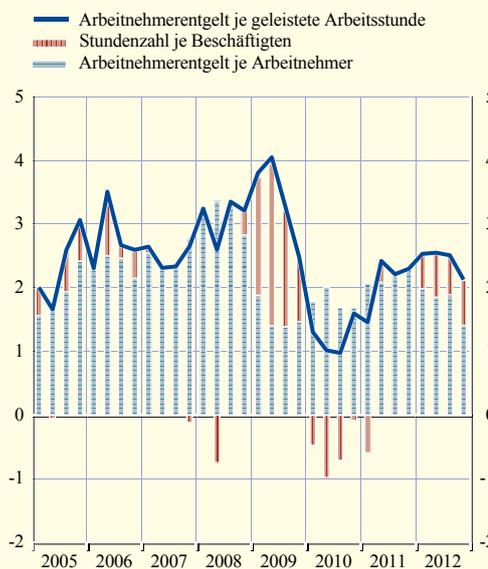
Bei der Beurteilung der Arbeitskostenindikatoren spielt die Entwicklung der tatsächlich geleisteten Arbeitszeit je Beschäftigten eine wichtige Rolle. So kann sich hinter einem stabilen Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer zuweilen eine Kostensteigerung verbergen, wenn Arbeitnehmer – aufgrund einer vorübergehenden Nachfrageschwäche – nicht während der gesamten Zeit, die ihnen vergütet wird, arbeiten.¹ Zugleich kann ein rückläufiges Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer fälschlicherweise auf einen Kostenrückgang hindeuten, obwohl es lediglich auf eine höhere Anzahl von Arbeitnehmern, die von einer Vollzeit- in eine Teilzeittätigkeit wechseln, zurückzuführen ist. Vor diesem Hintergrund werden im vorliegenden Kasten der Einfluss der geleisteten Arbeitsstunden auf den Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Stunde und je Arbeitnehmer untersucht und die Ursachen der jüngsten Entwicklung der im Eurogebiet geleisteten Arbeitszeit erörtert.

Tatsächlich geleistete Arbeitszeit und Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Stunde

Seit 2008 haben Veränderungen der tatsächlich geleisteten Arbeitszeit je Beschäftigten zu deutlich unterschiedlichen Steigerungen des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer bzw. des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitsstunde geführt. Die Aufgliederung in Abbildung A zeigt, dass sich der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Stunde in den Rezessionsjahren 2008-2009 fortgesetzt hat, da ein geringerer Beitrag des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer mit einem wachsenden Beitrag der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten einherging, d. h. einem drastischen Absinken der Arbeitszeit. Eine ähnliche, wenn auch weniger ausgeprägte Entwicklung war während des aktuellen Wirtschaftsabschwungs, der Ende 2011 einsetzte, zu verzeichnen. Im Gegensatz dazu war die Zunahme des Arbeitnehmerentgelts je Stunde während des 2010 beobachteten Konjunkturaufschwungs moderater als jene des Arbeitnehmerentgelts je Beschäftigten, da die Anzahl der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten während dieser Zeit anstieg. Seit Mitte 2008 liegt die durchschnittliche jährliche Zuwachsrate des Arbeitnehmerentgelts je

Abbildung A Aufschlüsselung des Arbeitnehmerentgelts je geleistete Arbeitsstunde im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Positive (negative) Beiträge der je Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden zum Zuwachs des Arbeitnehmerentgelts je Stunde sind auf einen Rückgang (Anstieg) der Anzahl der geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten gegenüber dem Vorjahr zurückzuführen.

¹ In diesem Sinne ist die geleistete Arbeitszeit ein wichtiger Indikator für den Auslastungsgrad der Arbeitskräfte. Sie wird definiert als die gesamte am Arbeitsplatz verbrachte Zeit, d. h., nicht berücksichtigt werden beispielsweise bezahlte Abwesenheiten vom Arbeitsplatz aufgrund von Jahresurlaub oder Krankheit, enthalten sind aber Überstunden oder inaktive Zeiten am Arbeitsplatz aufgrund eines zeitweiligen Arbeitsmangels oder technischer Störungen. Gemäß dieser Definition umfasst die geleistete Arbeitszeit eine Unterauslastung der Arbeitskräfte, sofern Arbeitnehmer von Kurzarbeitsregelungen betroffen sind und daher nicht am Arbeitsplatz erscheinen, aber keine mit Untätigkeit verbrachten Zeiten am Arbeitsplatz.

Arbeitnehmer insgesamt ungefähr einen halben Prozentpunkt unter jener des Arbeitnehmerentgelts je Stunde.

Ursachen der Veränderungen bei der geleisteten Arbeitszeit

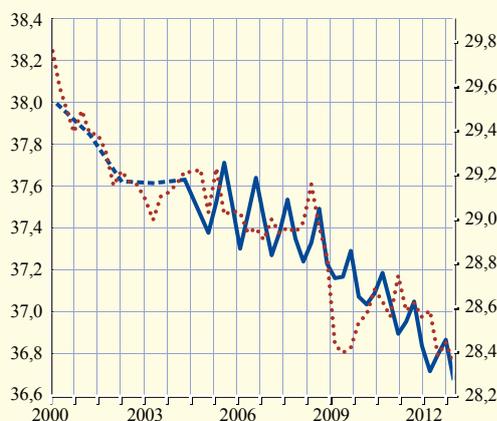
Die bei der tatsächlich geleisteten Arbeitszeit je Beschäftigten festgestellten zyklischen Veränderungen können auf Faktoren wie Überstunden (während einer Aufschwungphase) und Kurzarbeit (während einer Rezession) zurückzuführen sein. Wenn es aber darum geht, aktuelle Veränderungen in den Ergebnissen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen herauszuarbeiten, muss der seit dem Jahr 2000 bestehende Abwärtstrend bei den geleisteten Arbeitsstunden berücksichtigt werden.

Aus Arbeitskräfteerhebungen geht hervor, dass die übliche (für gewöhnlich vertraglich vereinbarte) Anzahl der je Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden (Normalarbeitszeit) im Euroraum insgesamt seit dem Jahr 2000 um mehr als eine Stunde pro Woche gesunken ist und 2012 bei 36,8 Wochenstunden lag (siehe Abbildung B). Im Gegensatz zur tatsächlich geleisteten Arbeitszeit enthält die Normalarbeitszeit auch Elemente wie Jahresurlaub und Krankheitszeiten und ist daher höher als die tatsächlich geleistete Arbeitszeit. Allerdings enthält sie keine Elemente wie Überstunden oder Abwesenheiten vom Arbeitsplatz aufgrund von Kurzarbeit. Die Entwicklung der Normalarbeitszeit je Beschäftigten spiegelt Schwankungen der Normalarbeitszeit für Vollzeit- und Teilzeitbeschäftigte sowie des prozentualen Anteils der Teilzeitbeschäftigung wider (siehe Abbildung C).

Abbildung B Normale geleistete Arbeitsstunden und normale Arbeitszeit, Euro-Währungsgebiet

(Anzahl der Arbeitsstunden je Beschäftigten)

- normale Arbeitszeit (linke Skala)
- Anzahl der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden (rechte Skala)

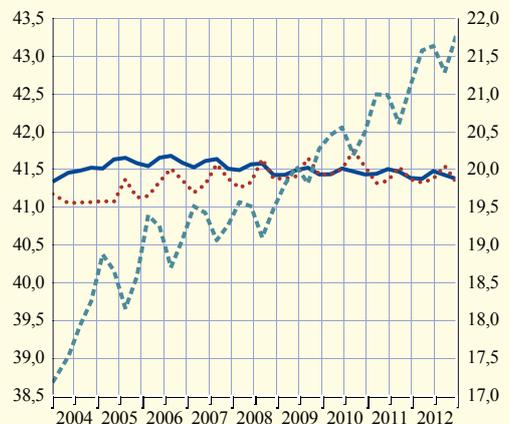


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Normalarbeitszeit spiegelt für gewöhnlich die vertraglich vereinbarte Wochenarbeitszeit wider und umfasst Stunden, die vergütet werden, in denen aber keine Arbeit geleistet wird (z.B. Abwesenheiten durch Krankheit oder Urlaub). Für die Zeit vor 2004 liegen Angaben zur Normalarbeitszeit nur für die im Juni eines Jahres durchgeführten Arbeitskräfteerhebungen vor – siehe gepunktete blaue Linie.

Abbildung C Normale Arbeitszeit nach Beschäftigungsstatus, Euro-Währungsgebiet

(Stunden pro Woche; in %)

- Übliche Arbeitszeit für Vollzeitbeschäftigte (linke Skala)
- Übliche Arbeitszeit für Teilzeitbeschäftigte (rechte Skala)
- - - Anteil der Teilzeitbeschäftigung, in % (rechte Skala)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Der Rückgang der Normalarbeitszeit je Beschäftigten ist zum Großteil darauf zurückzuführen, dass der prozentuale Anteil der Teilzeitbeschäftigung allmählich zugenommen hat, da die Normalarbeitszeit sowohl für Vollzeit- als auch für Teilzeitbeschäftigte sehr viel stabiler blieb.

Die in Abbildung B enthaltene Gegenüberstellung zeigt, dass sich der Abstand zwischen der tatsächlich geleisteten und der üblichen Arbeitszeit in Phasen wirtschaftlicher Schwäche ausweitet und in konjunkturell günstigeren Zeiten verringert. Daraus lässt sich schließen, dass der drastische Rückgang der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden in den Rezessionsjahren 2008 und 2009 vor allem auf zyklische Faktoren wie den Einsatz von Kurzarbeit und den Abbau von Überstunden zurückzuführen war. Der in der Abschwungphase von 2008 bis 2009 beobachtete Rückgang der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden ist nur zu einem geringen Teil eine Folge der im selben Zeitraum festgestellten Abnahme der Normalarbeitszeit. Im Gegensatz dazu scheint sich die während des aktuellen Wirtschaftsabschwungs beobachtete neuerliche Verringerung der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden bislang fast vollständig auf die Reduzierung der Normalarbeitszeit zurückführen zu lassen. Für die Zeit seit Mitte 2008 legen die Daten insgesamt den Schluss nahe, dass der Rückgang der tatsächlich geleisteten Arbeitszeit etwa zur Hälfte eher konjunkturelle Ursachen hatte, während die andere Hälfte durch eine Verringerung der Normalarbeitszeit bedingt war.²

Alles in allem deuten die seit 2008 verzeichneten starken Schwankungen der tatsächlich geleisteten Arbeitsstunden je Beschäftigten darauf hin, dass es bei einer Bewertung der Arbeitskostenentwicklung insgesamt irreführend sein kann, nur das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im Auge zu haben. Vielmehr sollte der Anstieg des Arbeitnehmerentgelts je Stunde stärker in den Fokus gerückt werden.³

2 Soweit der Rückgang der üblichen Anzahl der je Beschäftigten geleisteten Arbeitsstunden auf einen Anstieg des prozentualen Anteils der Teilzeitbeschäftigung zurückzuführen ist, kann er derzeit auch gewisse zyklische Schwankungen widerspiegeln, falls die Teilzeitbeschäftigung aufgrund der anhaltenden Wirtschaftsschwäche in einigen Euro-Ländern durch einen vorübergehenden Mangel an Vollzeitbeschäftigungsmöglichkeiten bedingt ist. Eine Unterscheidung zwischen freiwilliger und unfreiwilliger Teilzeitbeschäftigung findet sich in Kasten 7 im vorliegenden Monatsbericht.

3 Zu beachten ist allerdings, dass kein Arbeitskostenindikator frei von Einschränkungen ist. Beispielsweise bildet die Entwicklung des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer oder je Stunde die Arbeitskosten der Unternehmen zu einem bestimmten Zeitpunkt möglicherweise nicht vollständig ab, falls z. B. bei drohendem Arbeitsplatzabbau staatliche Beschäftigungszuschüsse für zeitweilige Arbeitszeitverkürzungen gezahlt werden oder falls Unternehmen zum langfristigen Ausgleich der Kosten für Kurzarbeitsmaßnahmen und für Überstunden Zeitkonten führen. Ebenso sind Übergänge von Vollzeit- zu Teilzeitbeschäftigung und umgekehrt möglicherweise nicht kostenneutral, falls sie mit Arbeitsfixkosten je Beschäftigten oder mit Veränderungen der durchschnittlichen Produktivität verbunden sind.

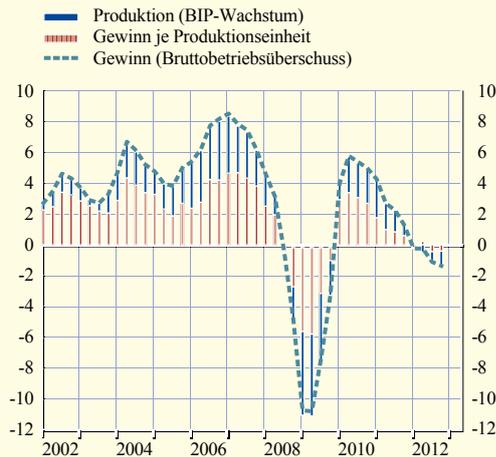
3.4 ENTWICKLUNG DER UNTERNEHMENSGEWINNE

Aufgrund der steigenden Lohnstückkosten und der ungünstigen Wirtschaftslage sind die Unternehmensgewinne (gemessen als Bruttobetriebsüberschuss) im vierten Quartal 2012 weiter geschrumpft, und zwar um 1,4 % gegenüber dem Vorjahr (siehe Abbildung 46). Grund für diese Kontraktion war die gesunkene Jahresänderungsrate des BIP sowie eine zusätzliche Abnahme der Stückgewinne (Marge je Produktionseinheit). In den Jahren 2011 und 2012 blieb das Gewinnniveau insgesamt nahezu unverändert, nachdem es ab Mitte 2009 gestiegen war.

Was die wichtigsten Wirtschaftssektoren betrifft, so sanken die Unternehmensgewinne bei den marktbestimmten Dienstleistungen in jährlicher Betrachtung im vierten Quartal 2012 erneut, und zwar um 0,5 %, nachdem sie sich im dritten Jahresviertel 2012 um 0,7 % verringert hatten. In der Industrie (ohne Baugewerbe) verringerten sich die Gewinne um 1,1 %, wodurch die Rate gegenüber

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

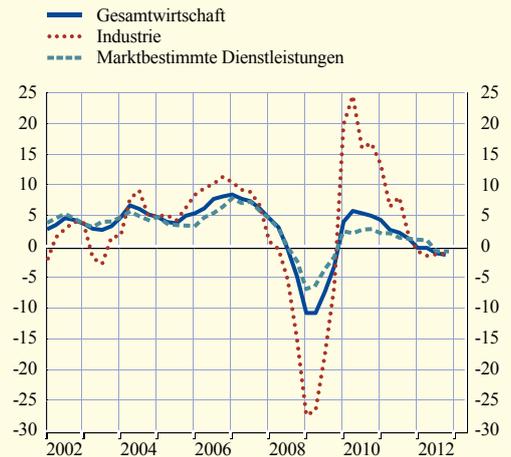
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

den vorangegangenen Jahresvierteln weitgehend stabil blieb (siehe Abbildung 47). Bei den marktbestimmten Dienstleistungen wies die Steigerungsrate der Unternehmensgewinne im Vierteljahresvergleich im dritten Quartal in Folge ein negatives Vorzeichen auf.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Die jährlichen Inflationsraten dürften – insbesondere bedingt durch Basiseffekte im Zusammenhang mit der Energie- und Nahrungsmittelpreisentwicklung vor Jahresfrist – im gesamten weiteren Jahresverlauf einer gewissen Volatilität ausgesetzt sein. Lässt man diese Volatilität außer Acht, so dürfte der zugrunde liegende Preisdruck angesichts der geringen Kapazitätsauslastung und einer nur schleppenden Konjunkturerholung auf mittlere Sicht niedrig bleiben. Die Inflationserwartungen bleiben mittelfristig fest auf einem Niveau verankert, das mit Preisstabilität im Einklang steht.

Genauer betrachtet hängen die kurzfristigen Inflationsaussichten nach wie vor stark von der Entwicklung der Ölpreise ab. Unter der Annahme, dass die Ölpreise, wie derzeit aus den Preisen für Terminkontrakte ersichtlich, weiter sinken werden, dürfte sich der Rückgang der jährlichen Teuerungsraten für Energie 2013 noch verstärken. Der Verlauf der Rate der Energiekomponente wird eine gewisse Volatilität aufweisen, hauptsächlich als Folge positiver und negativer Basiseffekte.

Die jährliche Teuerung der unverarbeiteten Nahrungsmittel dürfte sich 2013 stetig abschwächen. Der im April 2013 beobachtete leichte Anstieg der Rate gilt Erwartungen zufolge als vorübergehendes Phänomen, während sich der in der zweiten Jahreshälfte 2012 verbuchte kräftige Inflationsanstieg bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln, der eine Folge ungünstiger Witterungseinflüsse war, allgemein abschwächt. Bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln könnte die Teuerung in den nächsten Monaten leicht anziehen, danach jedoch wieder nachlassen. Der erwartete Anstieg spiegelt zu einem gewissen Grad ein verzögertes Durchwirken des im Sommer 2012 beobachteten

Preissprungs bei Nahrungsmittelrohstoffen wider. Der für den späteren Jahresverlauf angenommene Abwärtstrend steht in Verbindung mit einem niedrigeren Kostendruck und gedämpften Nachfragebedingungen in einigen Euro-Ländern.

Die Teuerung bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie dürfte in den verbleibenden Monaten des Jahres 2013 weitgehend stabil bleiben, und zwar aufgrund einer gedämpften Nachfrage seitens der Verbraucher, eines Abwärtsdrucks auf die Preise importierter Industrieerzeugnisse ohne Energie sowie der insgesamt moderaten Lohnentwicklung. In den nächsten Monaten dürften die Auswirkungen der in einigen Euro-Ländern vorgenommenen Änderungen indirekter Steuern in dieser Komponente zu einer gewissen Volatilität beitragen.

Der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen dürfte den Annahmen zufolge in den nächsten Monaten weitgehend stabil bleiben und auf einem etwas niedrigeren Niveau als im ersten Jahresviertel 2013 liegen, was auf einen schwachen Anstieg der Binnennachfrage und einen sich weitgehend in Grenzen haltenden Lohndruck zurückzuführen wäre. Die in einigen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets vorgenommene Erhöhung der Mehrwertsteuer könnte 2014 zu einem sich wieder beschleunigenden Preisauftrieb bei den Dienstleistungen führen.

Die jüngsten Angaben zu den Arbeitskostenindikatoren legen den Schluss nahe, dass sich der binnenwirtschaftliche Kostendruck – bedingt durch die schrittweise Belebung der Wirtschaftsaktivität – nur langsam erhöhen dürfte. Das Wachstum der Unternehmensgewinne dürfte sich 2013 noch weiter abschwächen, nachdem es bereits 2012 drastisch gesunken war, wodurch – allerdings nur in recht begrenztem Maße – der 2012 verzeichnete relativ starke Anstieg der Lohnstückkosten absorbiert würde. Auf mittlere Sicht dürften ein niedrigeres Wachstum der Lohnstückkosten und die sich schrittweise belebende Konjunkturlage eine Erholung der Gewinnspannen stützen.

Den von Experten der Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2013 zufolge wird die am HVPI gemessene jährliche Teuerungsrate im laufenden Jahr 1,4 % und im kommenden Jahr 1,3 % betragen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2013 wurde die Inflationsprognose für 2013 nach unten korrigiert, worin sich hauptsächlich der Ölpreistrückgang widerspiegelt, während die Prognose für 2014 unverändert blieb.

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

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

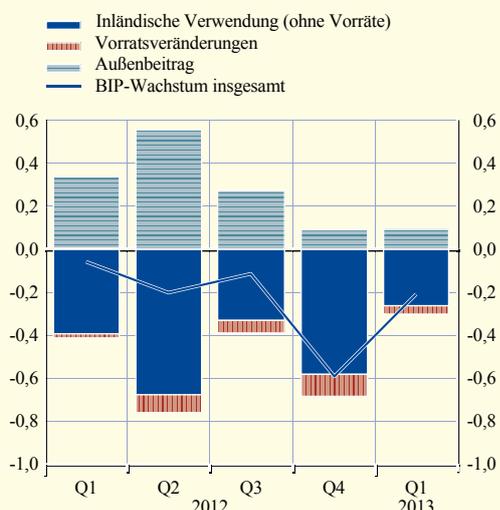
Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ging im ersten Quartal 2013 um 0,2 % zurück, nachdem es im vorangegangenen Vierteljahr um 0,6 % geschrumpft war. Somit war die Wirtschaftsleistung das sechste Quartal in Folge rückläufig, und die Lage am Arbeitsmarkt stellt sich weiterhin schwach dar. Die aktuelle Entwicklung der Umfragedaten zum Wirtschaftsklima weist – von einem niedrigen Niveau ausgehend – auf eine gewisse Verbesserung hin. Im Hinblick auf den weiteren Jahresverlauf und das Jahr 2014 sollte das Exportwachstum im Euro-Währungsgebiet von einer Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommenszuwächse aufgrund gesunkener Ölpreise und einer allgemein niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte. Überdies dürften die erheblichen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ebenso wie die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung auf die Realwirtschaft durchwirken. Zugleich werden die noch notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Insgesamt dürfte sich die Konjunktur im Euroraum im weiteren Jahresverlauf – wenn auch langsam – stabilisieren und allmählich erholen.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP im Jahr 2013 um 0,6 % sinken und 2014 um 1,1 % steigen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2013 wurde die Projektion für das Jahr 2013 geringfügig nach unten korrigiert. Dies ist weitgehend der Einbeziehung der zuletzt veröffentlichten BIP-Daten zuzuschreiben. Für 2014 wurde eine geringfügige Aufwärtskorrektur vorgenommen. Die Risiken für die wirtschaftlichen Aussichten im Eurogebiet sind nach wie vor abwärtsgerichtet.

4.1 DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Abbildung 48 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Das reale BIP ging im ersten Jahresviertel 2013 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Die Wirtschaftsleistung ist somit das sechste Quartal in Folge gesunken, wobei sich der kumulierte Verlust über den gesamten Zeitraum hinweg auf insgesamt 1,5 % beläuft (siehe Abbildung 48). Das schwache Ergebnis spiegelt eine negative Entwicklung der Binnennachfrage wider, die im ersten Vierteljahr 2013 infolge rückläufiger Investitionen weiter abnahm. Vom Außenbeitrag ging dagegen ein geringfügig positiver Wachstumsimpuls aus, da sich die Exporte weniger stark verringerten als die Importe. Der Produktionsrückgang im ersten Quartal stand weitgehend im Einklang mit der Entwicklung der Konjunkturindikatoren, insbesondere der Umfragedaten. Belastet wurde das Ergebnis für das erste Jahresviertel zudem durch die kalte Witterung, die vor allem die Bautätigkeit in Mitleidenschaft zog.

Das Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euro-Währungsgebiet wurde in den letzten Quartalen vor allem durch die schwache Binnennachfrage gebremst. Das geringe Unternehmer- und Verbrauchervertrauen, die Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und der in einigen Ländern weiterhin erforderliche Abbau des Verschuldungsgrads sowie die gestiegene Unsicherheit haben die Investitionen gedämpft. Neben diesen negativen Einflussgrößen wurde der private Verbrauch auch noch durch die Auswirkungen der aufgrund der schwachen Arbeitsmärkte rückläufigen Beschäftigung auf das gesamtwirtschaftliche Einkommen beeinträchtigt. Gleichzeitig sind die staatlichen Konsumausgaben im Gefolge der Haushaltskürzungen in mehreren Ländern des Euro-raums gesunken.

Die jüngste Entwicklung der Konjunkturindikatoren, insbesondere der Umfragedaten, deutet darauf hin, dass sich das trübe Wirtschaftsklima bis ins Frühjahr 2013 hinein fortgesetzt hat. Im weiteren Jahresverlauf wird jedoch mit einer moderaten Erholung des realen BIP gerechnet, da das Exportwachstum von einer Belebung der weltweiten Nachfrage profitieren sollte, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommenszuwächse aufgrund gesunkener Ölpreise und einer allgemein niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte.

PRIVATE KONSUMAUSGABEN

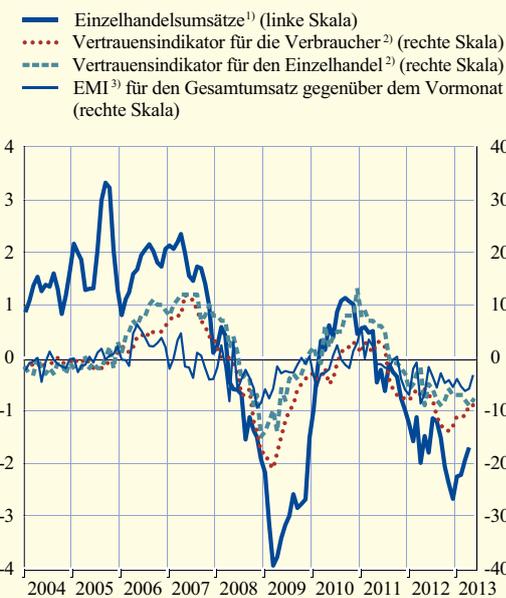
Die privaten Konsumausgaben sind im ersten Jahresviertel 2013 geringfügig um 0,1 % gestiegen, nachdem sie fünf Quartale in Folge zurückgegangen waren. Das Ergebnis für das erste Vierteljahr spiegelt einen zunehmenden Konsum von Einzelhandelswaren und Dienstleistungen wider. Dagegen scheint der Pkw-Absatz im ersten Jahresviertel im Quartalsvergleich gesunken zu sein. Aktuelle Konjunkturindikatoren und Umfrageergebnisse deuten für die nächste Zeit auf einen weiterhin geringen privaten Verbrauch im Euroraum hin, wenngleich es einige Anzeichen für eine Stabilisierung gibt.

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

Für das zweite Quartal 2013 lassen die harten wie auch die weichen Daten insgesamt den Schluss zu, dass der private Verbrauch begonnen hat, sich auf niedrigem Niveau zu stabilisieren. Die Einzelhandelsumsätze verringerten sich im April um 0,5 % gegenüber dem Vormonat und lagen damit 0,8 % unter dem Durchschnittswert des ersten Jahresviertels 2013. Indessen belief sich der Einkaufsmanagerindex (EMI) für die Umsätze im Einzelhandel im Durchschnitt der Monate April und Mai auf 45,5 Punkte, was eine Verbesserung gegenüber dem ersten Vierteljahr darstellt. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für den Einzelhandel wies in den ersten beiden Monaten des zweiten Quartals im Schnitt ein etwas geringeres Niveau als im ersten Jahresviertel auf und blieb folglich unter seinem langfristigen Durchschnittswert (siehe Abbildung 49). Ferner sind die Pkw-Neuzulassungen im April im Vormonatsvergleich um 1,6 % gestiegen und verzeichnen damit seit drei Monaten in Folge ein Plus. Gleichwohl dürfte sich der Absatz von Automobilen und anderen höherpreisigen Waren auch in nächster Zeit schwach

Abbildung 49 Einzelhandelsumsätze, Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher und EMI für den Einzelhandel

(Monatswerte)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission, Markt und EZB-Berechnungen.
 1) Veränderung gegen Vorjahr in %; gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt; einschließlich Tankstellen.
 2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt.
 3) Einkaufsmanagerindex; Abweichung von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

entwickeln. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator für die Erwartungen hinsichtlich größerer Anschaffungen lag im April und Mai nur geringfügig über seinem Stand vom Schlussquartal 2012 und vom ersten Vierteljahr 2013; der Index verharrt damit im Einklang mit der anhaltenden Konsumschwäche bei Gebrauchsgütern auf einem niedrigen Niveau. Das Verbrauchervertrauen im Euroraum hat schließlich im Mai erneut etwas zugenommen und weist somit seit sechs Monaten in Folge einen Aufwärtstrend auf. Diese Verbesserung ist in erster Linie auf die Beurteilung der künftigen Entwicklung der Arbeitslosigkeit durch die privaten Haushalte zurückzuführen. Allerdings konnte der jüngste Anstieg die im zweiten Halbjahr 2012 verzeichnete Verschlechterung nicht vollständig wettmachen, sodass der Index immer noch deutlich unter seinem langfristigen Durchschnittswert liegt.

INVESTITIONEN

Die seit dem zweiten Quartal 2011 zu beobachtende Talfahrt der Bruttoanlageinvestitionen hat sich zu Jahresbeginn 2013 fortgesetzt. Die Investitionen wurden weiter zurückgefahren und sanken um 1,6 % gegenüber dem Vorquartal (nach einem Minus von 1,4 % im letzten Jahresviertel 2012). Eine vollständige Aufschlüsselung

der Investitionen für das erste Vierteljahr 2013 lag bei Redaktionsschluss dieser Ausgabe des Monatsberichts noch nicht vor. Allerdings lassen verfügbare Daten aus einigen Euro-Ländern auf eine anhaltend rückläufige Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes schließen, die für die Hälfte der Gesamtinvestitionen verantwortlich ist. Die Konjunkturindikatoren für den Euroraum insgesamt deuten ebenfalls darauf hin, dass die Investitionen ohne Bauten – in Übereinstimmung mit der verhaltenen Gesamtkonjunktur, dem schwachen Unternehmervertrauen und der vorherrschenden hohen Unsicherheit – geschrumpft sind. Die Investitionsgüterproduktion ging im ersten Quartal erneut zurück, und die Kapazitätsauslastung blieb auf einem sehr niedrigen Niveau. Umfrageergebnisse wie etwa der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für das verarbeitende Gewerbe und der entsprechende EMI-Teilindex lagen nach wie vor deutlich unter ihrem jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Die Investitionen in den Bau von Gebäuden haben sich im Berichtsquartal vermutlich ebenfalls abgeschwächt; darauf deuten der niedrige Produktionsindex und das geringe Vertrauen in diesem Sektor hin. Die staatlichen Investitionen im Eurogebiet insgesamt dürften im ersten Jahresviertel leicht zugenommen haben, wenngleich sie den Rückgang der Investitionsausgaben im privaten Sektor bei Weitem nicht ausgleichen können.

Für das zweite Quartal 2013 lassen die wenigen verfügbaren Frühindikatoren allgemein auf eine weitere leichte Abschwächung der Investitionstätigkeit außerhalb des Baugewerbes im Euro-Währungsgebiet schließen. Der EMI-Teilindex für das verarbeitende Gewerbe insgesamt sowie seine Teilkomponente für den Auftragseingang verzeichneten im Mai zwar einen geringfügigen

Anstieg, blieben jedoch im negativen Bereich. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator zur Einschätzung der Auftragslage legte im Mai ebenfalls etwas zu, wohingegen die Erwartungen hinsichtlich der Produktionsentwicklung in drei Monaten leicht gesunken sind. Darüber hinaus blieb die Kapazitätsauslastung im zweiten Vierteljahr unverändert auf einem Niveau unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts. Auch die Bauinvestitionen dürften laut Umfrageergebnissen im zweiten Quartal ihren rückläufigen Trend fortsetzen.

Die Investitionen außerhalb des Baugewerbes werden den Erwartungen zufolge in der zweiten Jahreshälfte im Zuge einer allmählichen Erholung der Konjunktur und der Gewinne insgesamt wieder langsam zunehmen. Gemäß der halbjährlich durchgeführten Investitionsumfrage der Europäischen Kommission rechnen die Unternehmen für das Gesamtjahr 2013 mit einer geringfügigen Ausweitung der Investitionstätigkeit im verarbeitenden Gewerbe des Euroraums. Die Bauinvestitionen dürften über das laufende Jahr hinweg aufgrund der anhaltenden Anpassungen an vielen Wohnimmobilienmärkten im Eurogebiet schwach bleiben.

KONSUMAUSGABEN DES STAATES

Die Konsumausgaben des Staates entwickelten sich im ersten Jahresviertel 2013 weiter verhalten und wiesen gegenüber dem Schlussquartal 2012 einen leichten Rückgang auf. Darin spiegeln sich die laufenden Anstrengungen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen in einer Reihe von Euro-Ländern wider.

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

Was die nähere Zukunft betrifft, so dürften sich die von den Konsumausgaben des Staates ausgehenden Impulse für die inländische Nachfrage in den kommenden Quartalen in Grenzen halten. Grund hierfür sind die Haushaltskonsolidierungsanstrengungen, die in einer Reihe von Euro-Ländern weiterhin unternommen werden.

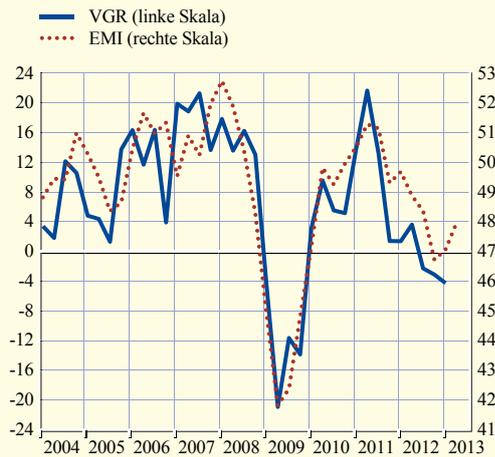
VORRÄTE

Von den Vorratsveränderungen ging im ersten Jahresviertel 2013 ein weitgehend neutraler Beitrag zum vierteljährlichen BIP-Wachstum aus. Nach einer Serie von sieben Quartalen seit Mitte 2011, in denen die Wachstumsbeiträge nahezu ununterbrochen ein Minuszeichen trugen, belief sich der Negativbeitrag zum BIP auf kumuliert 0,9 Prozentpunkte. Somit waren die Vorratsveränderungen für mehr als die Hälfte des kumulierten BIP-Rückgangs von 1,5 % (in den letzten sechs Quartalen) verantwortlich.

Die spürbare Eintrübung der Geschäftsaussichten im Sommer 2011 hatte im Verbund mit deutlich restriktiveren Finanzierungsbedingungen in eine Reihe von Ländern des Euroraums zu einer raschen Abschwächung des im ersten Halbjahr 2011 beobachteten kräftigen Lageraufbaus geführt, sodass die Vorratsveränderungen in der zweiten Jahreshälfte 2011 einen markant negativen Beitrag

Abbildung 50 Vorratsveränderungen im Euro-Währungsgebiet

(in Mrd €; Diffusionsindizes)



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

zum BIP-Wachstum in Höhe von -0,7 Prozentpunkten leisteten. Nach einer Verschnaufpause während des ersten Vierteljahres 2012 verlangsamte (beschleunigte) sich das Tempo des Lageraufbaus (Lagerabbaus) im restlichen Jahresverlauf abermals vor dem Hintergrund einer konjunkturellen Abkühlung; infolgedessen ergaben sich in den letzten drei Quartalen 2012 erneut negative Wachstumsimpulse, die sich auf -0,25 Prozentpunkte beliefen.

Aufgrund dieser über sieben Quartale hinweg kumulierten deutlich negativen Beiträge wandelte sich der Mitte 2011 verzeichnete kräftige Lageraufbau (von wertmäßig 0,9 % des BIP) bis zum ersten Jahresviertel 2013 in einen leichten Vorratsabbau (in Höhe von 0,2 % des BIP). In Anbetracht der allgemein als recht niedrig gemeldeten Lagerbestände entlang der Versorgungskette scheint der Spielraum für eine weitere deutliche Reduzierung der Lagervorräte (ähnlich wie nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers) in den kommenden Quartalen begrenzt zu sein.

Die jüngsten Daten aus der Einkaufsmanagerumfrage für April und Mai 2013 weisen tatsächlich darauf hin, dass sich das Tempo des Lagerabbaus merklich abschwächt. Dies gilt für alle Arten von Vorräten, d. h. für die Vorleistungen und Fertigerzeugnisse im verarbeitenden Gewerbe wie auch für die Lagerbestände im Einzelhandel (siehe Abbildung 50). Aus der Umfrage der Europäischen Kommission geht überdies hervor, dass die Vorratsbestände im verarbeitenden Gewerbe (Fertigerzeugnisse) und im Einzelhandel von den Unternehmen im Vergleich zum historischen Durchschnitt als recht niedrig eingeschätzt werden.

AUSSENHANDEL

Lässt man die vierteljährliche Volatilität außer Acht, so hat sich der Außenhandel des Euro-Währungsgebiets seit 2011 recht verhalten entwickelt. Nach einem Rückgang sowohl der Ausfuhr als auch der Einfuhr von Waren und Dienstleistungen im Schlussquartal 2012 setzte sich die Schwäche bis ins erste Jahresviertel 2013 fort, als die Exporte um 0,8 % und die Importe weiter um 1,1 % sanken. Infolgedessen ging vom Außenhandel ein geringfügig positiver Beitrag zum realen BIP-Wachstum im Euroraum aus. Gestützt wurden die Ausfuhren der Euro-Länder im ersten Quartal 2013 durch die Nachfrage aus Ländern außerhalb des Eurogebiets – insbesondere aus den Vereinigten Staaten und in geringerem Maße auch aus asiatischen Volkswirtschaften – und weniger durch die Nachfrage aus anderen Staaten des Euroraums. Insgesamt jedoch konnte das Wachstum der Exporte in Länder außerhalb des Eurogebiets die Schwäche des Handels innerhalb des Euroraums nicht vollständig ausgleichen, da die Binnennachfrage im Euro-Währungsgebiet gedämpft blieb (siehe Abbildung 51).

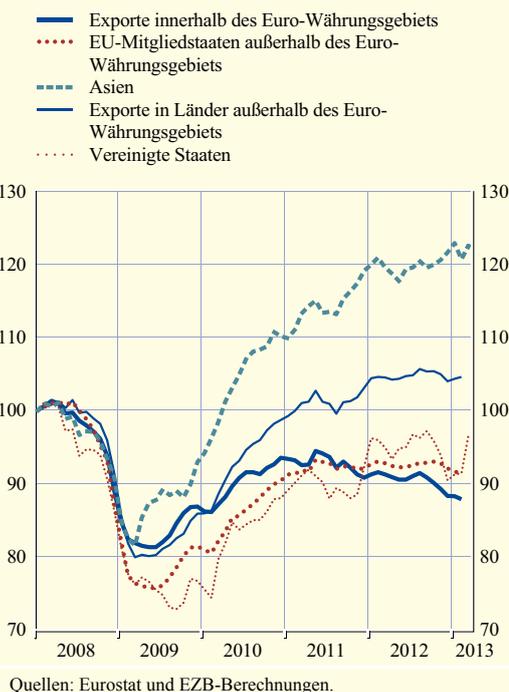
Seit Mitte 2010 hat der Außenhandel das reale BIP-Wachstum im Eurogebiet durchgehend gestützt, da die Ausfuhren rascher zunahmen als die Einfuhren. Ursächlich hierfür ist in erster Linie das im Vergleich zu den wichtigsten Handelspartnerländern geringere Wachstum der Binnennachfrage im Euroraum, aber auch die über weite Strecken dieses Zeitraums zu beobachtende Abwertung des rea-

len effektiven Wechselkurses des Euro. Zudem konnte das Euro-Währungsgebiet seinen Exportmarktanteil am Welthandel im Verlauf der Jahre 2011 und 2012 stabilisieren, wenngleich die Anpassung in den einzelnen Euro-Ländern sehr unterschiedlich war. Diese Entwicklungen werden in Kasten 6 beleuchtet, in dem die Exportleistung des Euroraums und seiner Mitgliedsländer anhand der Veränderungen der Exportmarktanteile seit 1999 nachgezeichnet wird.

Über die zurückliegenden Quartale hinweg hat sich die wachstumsstützende Wirkung der Ausfuhren auf das reale BIP des Eurogebiets allerdings vermindert, was in erster Linie auf die sich abschwächende Nachfrage aus dem Ausland sowie auf die Aufwertung des realen effektiven Euro-Wechselkurses im zweiten Halbjahr 2012 zurückzuführen ist. In naher Zukunft dürfte der Beitrag des Außenhandels zum Wachstum des realen BIP noch geringer als bislang ausfallen, aber im positiven Bereich bleiben. Die kurzfristigen Aussichten für den Außenhandel des Euroraums sind nach wie vor mit erhöhter Unsicherheit behaftet, wie aus den verfügbaren Umfrageindikatoren abzulesen ist. Die von der Europäischen Kommission veröffentlichten Auftragseingänge im Exportgeschäft und der entsprechende EMI-Teilindex verzeichneten im Mai zwar ein leichtes Plus, doch liegen beide Indikatoren unter ihrem langfristigen Durchschnitt. Die Erholung der Weltwirtschaft scheint ebenfalls fragil zu sein, sodass den Erwartungen zufolge von den Ausfuhren des Eurogebiets in den kommenden Monaten nur moderate Impulse für eine Belebung des realen BIP-Wachstums ausgehen werden. Die kurzfristigen Aussichten für die Importe dürften durch die schwache Grunddynamik des Wachstums im Euroraum gedämpft werden, wobei jedoch im Verlauf der zweiten Jahreshälfte 2013 im Zuge einer einsetzenden Erholung der Binnennachfrage im Euro-Währungsgebiet mit einer leichten Besserung zu rechnen ist.

Abbildung 51 Exportvolumen des Euro-Währungsgebiets in ausgewählte Handelspartnerländer

(Indizes: Januar 2008 = 100; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Kasten 6

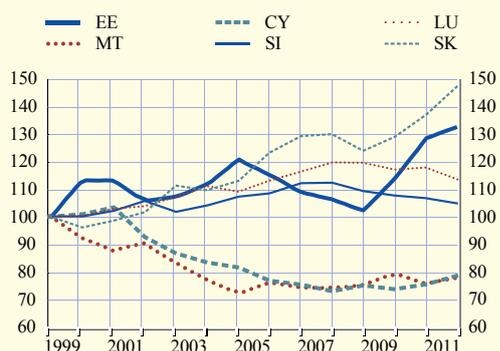
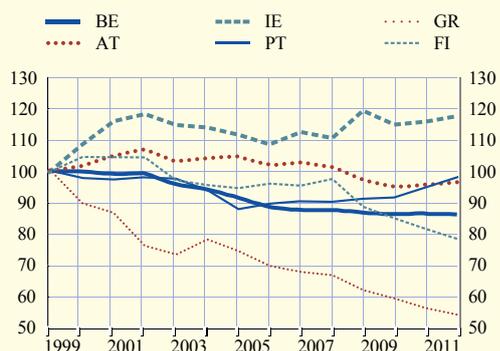
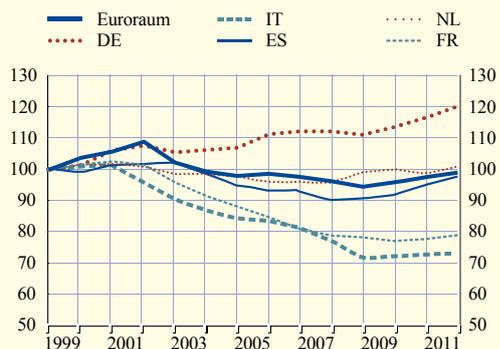
ENTWICKLUNG DER EXPORTMARKTANTEILE DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Im vorliegenden Kasten wird die Exportleistung des Euro-Währungsgebiets und seiner Mitgliedstaaten anhand zweier Messgrößen der Exportmarktanteile untersucht: Hierzu werden die volumen- bzw. wertmäßigen Ausfuhren eines Landes zur Auslandsnachfrage sowie zu den weltweiten Exporten in Beziehung gesetzt.

Trotz ihrer Unterschiedlichkeit ergänzen sich die beiden Messgrößen gegenseitig und können für unterschiedliche Zwecke genutzt werden. Die Exportmarktanteile gemessen an der Auslandsnachfrage tragen der jeweiligen geografischen Lage eines Landes bei der Darstellung der

Abbildung A Exporte in Relation zur Auslandsnachfrage

(Index: 1999=100; Jahreswerte; Volumen der Waren und Dienstleistungen)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.

Bei Betrachtung der Indikatoren des Exportvolumens in Relation zu den weltweiten Ausfuhrungen bleibt die oben beschriebene Grundtendenz für das Euro-Währungsgebiet und die meisten Mitgliedstaaten weitgehend gleich (siehe Abbildung B). Die Exportleistung des Eurogebiets hat sich seit 2009 auf Basis beider Messgrößen verbessert. In Relation zur Auslandsnachfrage ist der Exportmarktanteil seit 2009 um 4,6 % und gemessen an den weltweiten Ausfuhrungen um 3,8 % gestiegen (siehe Abbildung A und B). Für die einzelnen Länder des

Handelsverflechtungen Rechnung. So fällt beispielsweise der Handel des Euroraums mit seinen unmittelbaren Nachbarn in Mittel- und Osteuropa höher aus als der Handel mit Asien. Eine Verringerung der Exportmarktanteile gemessen an den weltweiten Ausfuhrungen kann ein Indiz dafür sein, dass das Eurogebiet nicht stark genug in Märkte expandiert hat, die für die weltweite Exportnachfrage bestimmend sind. Darüber hinaus können die volumenmäßigen Exportmarktanteile für die Beurteilung der Wettbewerbsfähigkeit auf Makroebene nützlich sein, während sich die wertmäßigen Anteile eher dazu eignen, die Einnahmen aus den Exporten zu bewerten.

Nachdem seit 2002 ein Rückgang zu beobachten war, ist der anhand der Ausfuhrungen in Relation zur Auslandsnachfrage gemessene Exportmarktanteil des Euroraums seit 2009 wieder etwas gestiegen (siehe Abbildung A).¹ Auf Länderebene haben sich die Ausfuhrungen seit der Krise indes unterschiedlich entwickelt: Während sich die Exportleistung einiger Staaten (z. B. Estlands, Spaniens und Portugals) wieder erhöht hat oder weiterhin einen Aufwärtstrend aufweist (wie etwa in Deutschland und der Slowakei), folgt die Ausfuhrentwicklung in anderen Ländern (Belgien, Griechenland und Finnland) nach wie vor einem rückläufigen Trend.

Bei Betrachtung der Indikatoren des Exportvolumens in Relation zu den weltweiten Ausfuhrungen bleibt die oben beschriebene Grundtendenz für das Euro-Währungsgebiet und die meisten Mitgliedstaaten weitgehend gleich (siehe Abbildung B). Die Exportleistung des Eurogebiets hat sich seit 2009 auf Basis beider Messgrößen verbessert. In Relation zur Auslandsnachfrage ist der Exportmarktanteil seit 2009 um 4,6 % und gemessen an den weltweiten Ausfuhrungen um 3,8 % gestiegen (siehe Abbildung A und B). Für die einzelnen Länder des

¹ Im Folgenden umfassen die Exporte für das Euroraum-Aggregat nur die Ausfuhrungen in Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets, während bei den einzelnen Mitgliedstaaten sowohl die Ausfuhrungen innerhalb als auch in Länder außerhalb des gemeinsamen Währungsraums berücksichtigt sind. Die Auslandsnachfrage entspricht der exportgewichteten gesamten realen Einfuhr von Waren und Dienstleistungen der wichtigsten Handelspartner. Weitere Informationen zur Messung der Auslandsnachfrage finden sich in: K. Hubrich und T. Karlsson, Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 108, März 2010. Die Marktanteile errechnen sich aus dem Verhältnis der Exporte zur Auslandsnachfrage (bzw. zu den weltweiten Ausfuhrungen) und werden als Index dargestellt.

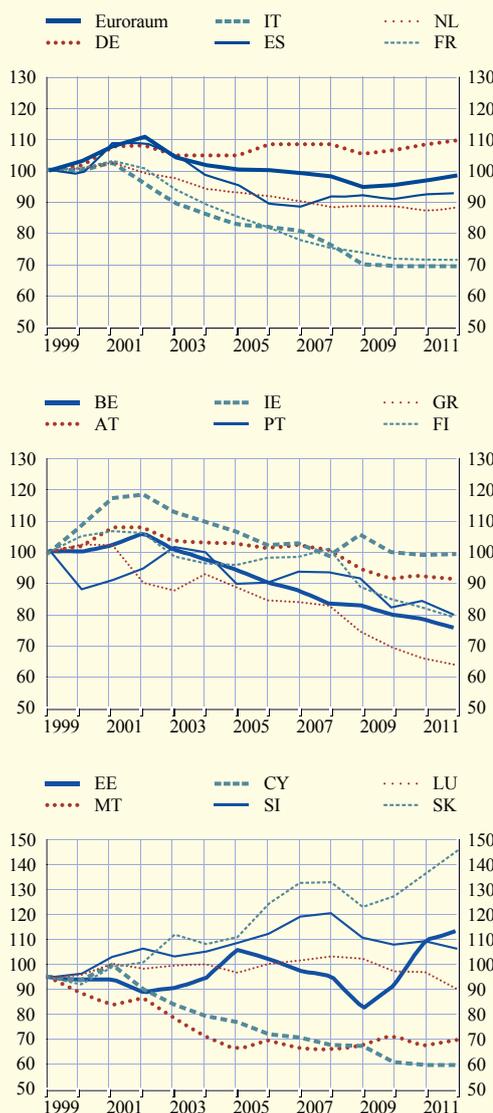
Euroraums (mit Ausnahme Spaniens und Portugals) ergibt sich das gleiche, oben beschriebene Grundmuster.

Im Zeitraum von 1999 bis 2012 ist abhängig davon, welche der beiden Messgrößen zugrunde gelegt wird, zum Teil eine recht unterschiedliche Exportentwicklung zu beobachten (siehe Tabelle). So konnte Deutschland seinen Exportmarktanteil in Relation zu den weltweiten Ausfuhren um 9,3 % und gemessen an der Auslandsnachfrage sogar um 20,2 % steigern. In Estland verhielt es sich ähnlich. Irland, Luxemburg und die Niederlande verloren gemessen an den weltweiten Ausfuhren Exportmarktanteile, während sie in Relation zur Auslandsnachfrage Zugewinne verbuchen konnten. In einigen Ländern (Belgien, Spanien, Frankreich, Italien, Zypern und Österreich) war der Verlust von Marktanteilen im Export gemessen an den weltweiten Ausfuhren stärker ausgeprägt. Griechenland dagegen verzeichnete in Relation zum Weltexport geringere Verluste. Als Fazit lässt sich insgesamt festhalten, dass die meisten Euro-Länder gemessen an der Auslandsnachfrage augenscheinlich eine bessere Exportleistung aufweisen als in Relation zu den weltweiten Ausfuhren.

Die Differenzen zwischen den beiden Messgrößen lassen sich auf die Zusammensetzung der Auslandsnachfrage zurückführen. Die Auslandsnachfrage wird gemessen als exportgewichtete gesamte reale Einfuhr von Waren und Dienstleistungen der wichtigsten Handelspartner der Länder des Eurogebiets. Im Durchschnitt gehen rund 50 % der gesamten Ausfuhren der Euro-Länder in andere Staaten des Euroraums, während die übrigen Exporte hauptsächlich für fortgeschrittene Volkswirtschaften (wie etwa das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten) sowie für Mittel- und Osteuropa bestimmt sind (diese Handelspartner werden daher bei der Berechnung der Auslandsnachfrage hoch gewichtet). Aufstrebende Volkswirtschaften gehören nicht zu den klassischen Handelspartnern der Euro-Länder und leisten dementsprechend nur einen geringen Beitrag zum Wachstum der Auslandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets (die Exportgewichtung der Schwellenländer ist bei der Berechnung der Auslandsnachfrage des Euroraums also geringer).

Abbildung B Exporte in Relation zu den weltweiten Ausfuhren

(Index: 1999=100; Jahreswerte; Volumen der Waren und Dienstleistungen)



Quellen: World Economic Outlook des IWF und EZB-Berechnungen.

Exporte in Relation zur Auslandsnachfrage und zu den weltweiten Ausfuhren im Zeitraum von 1999 bis 2012

(Veränderung in %; ein positiver Wert bedeutet eine Zunahme des Exportmarktanteils und umgekehrt)

	Exportleistung in Relation zu:		
	Auslandsnachfrage (Volumen)	Ausfuhren weltweit (Volumen)	Ausfuhren weltweit (Wert)
Belgien	-14,1	-24,5	-36,0
Deutschland	20,2	9,3	-10,4
Estland	32,7	16,7	70,2
Irland	17,4	-1,0	-15,4
Griechenland	-46,0	-36,2	-24,2
Spanien	-2,6	-7,4	-16,9
Frankreich	-21,4	-28,9	-34,9
Italien	-27,0	-31,1	-34,9
Zypern	-21,3	-31,8	-34,1
Luxemburg	13,7	-4,1	2,7
Malta	-22,0	-22,8	-12,6
Niederlande	0,8	-12,4	-19,1
Österreich	-4,0	-8,4	-19,1
Portugal	-2,2	-20,2	-23,8
Slowenien	5,0	10,5	-17,1
Slowakei	47,3	45,6	125,1
Finnland	-21,8	-21,1	-34,4
Euro-Währungsgebiet	-1,2	-1,9	-17,4

Quellen: World Economic Outlook des IWF, EZB und EZB-Berechnungen.

Da das Wachstum in den Industrieländern im Vergleich niedriger ist, nimmt auch ihre Nachfrage nach Einfuhren in Relation zur weltweiten Importnachfrage langsamer zu. Dies hat in Verbindung mit ihrer relativ großen Bedeutung für die Auslandsnachfrage zur Folge, dass Letztere langsamer wächst als der Weltimport. Die rasche Zunahme der weltweiten Einfuhren rührt in der Tat daher, dass hierzu alle wachstumsstarken Schwellenländer beitragen. Ein Verlust von Marktanteilen gemessen an den weltweiten Ausfuhren bedeutet, dass die Euro-Länder die gestiegene Importnachfrage aus den aufstrebenden Volkswirtschaften nicht in vollem Umfang nutzen, um ihren Anteil am Welthandel aufrechtzuerhalten oder zu erhöhen.

Bei einem Vergleich der wertmäßigen mit den volumenmäßigen Exportmarktanteilen lassen sich einige Unterschiede feststellen. Im Zeitraum von 1999 bis 2012 verlor das Euro-Währungsgebiet in der Volumenbetrachtung deutlich weniger Marktanteile am Export von Waren und Dienstleistungen (-1,9 %) als gemessen am Wert der Ausfuhren (-17,4 %), was darauf schließen lässt, dass die Preise für Exportgüter des Euroraums nicht in demselben Maße gestiegen sind wie die Weltausfuhrpreise (siehe Tabelle).^{2,3} Dies gilt auch für die Mehrzahl der einzelnen Euro-Länder. So hat etwa Deutschland dem Volumen nach Exportmarktanteile hinzugewonnen (+9,3 %), wertmäßig jedoch Anteile eingebüßt (-10,4 %); daraus wird ersichtlich, dass die Preise deutscher Exporte weniger stark gestiegen sind als die Ausfuhrpreise weltweit. Bei Griechenland hingegen fiel der Verlust von Marktanteilen beim Export von Waren und Dienstleistungen dem Wert nach mit -24,2 % geringer aus als gemessen am Volumen (-36,2 %). Dies weist darauf hin, dass die verminderte preisliche Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands (die griechischen Ausfuhrpreise

2 Rückläufige relative Preise spiegeln möglicherweise nicht die tatsächliche Verringerung physischer Kosten wider, die in der Regel mit einer höheren Wettbewerbsfähigkeit gleichgesetzt wird, sondern vielmehr einen Struktureffekt, da die Länder neue Produkte entwickeln und alte auslaufen lassen. Infolgedessen werden ältere Produkte mit gleicher Qualität zu einem niedrigeren Preis gehandelt, was zu wertmäßig geringeren Marktanteilen führt, während der volumenmäßige Anteil stabil bleibt.

3 Im Zeitraum von 1999 bis 2012 sank der reale effektive Wechselkurs des Euro gegenüber den 20 wichtigsten Handelspartnern, deflationiert mit den Erzeugerpreisindizes und den Lohnstückkosten für die Gesamtwirtschaft, um 6,1 % bzw. 9,3 %. Der mit den Ausfuhrpreisen deflationierte reale effektive Wechselkurs des Euro gegenüber 19 Industrieländern weist für denselben Zeitraum einen Rückgang von 2,7 % auf.

nahmen stärker zu als die der Wettbewerber) im Zeitverlauf zu einem Rückgang des Volumenanteils führte, dass aber wegen der höheren Exportpreise die wertmäßigen Verluste geringer waren als die volumenmäßigen Einbußen.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Exportleistung der meisten Länder des Euro-raums gemessen an der Auslandsnachfrage offenbar höher ausfällt als in Relation zu den weltweiten Ausfuhren. Bei einer Betrachtung der wert- bzw. volumenmäßigen Exportmarktanteile können sich je nach Preisentwicklung beträchtliche Unterschiede ergeben. Ungeachtet dieser Differenzen ergänzen sich die beiden Messgrößen gegenseitig und sollten bei der Beurteilung der Exportentwicklung parallel betrachtet werden. Die volumenmäßige Analyse auf Basis der Exportmarktanteile in Relation zur Auslandsnachfrage sowie zu den weltweiten Ausfuhren legt den Schluss nahe, dass die Euro-Länder mehr Ressourcen darauf verwenden sollten, stärker in die rasch wachsenden Schwellenländer zu expandieren.

4.2 SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG

Die Betrachtung der Produktionsseite der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigt, dass sich die gesamte Wertschöpfung seit dem Schlussquartal 2011 verringert hat und im ersten Quartal 2013 – nach einem Rückgang von 0,5 % im letzten Jahresviertel 2012 – erneut geschrumpft ist, und zwar um 0,2 %. Die Industrie war von dieser neuerlichen Schrumpfung stärker betroffen als der Dienstleistungssektor.

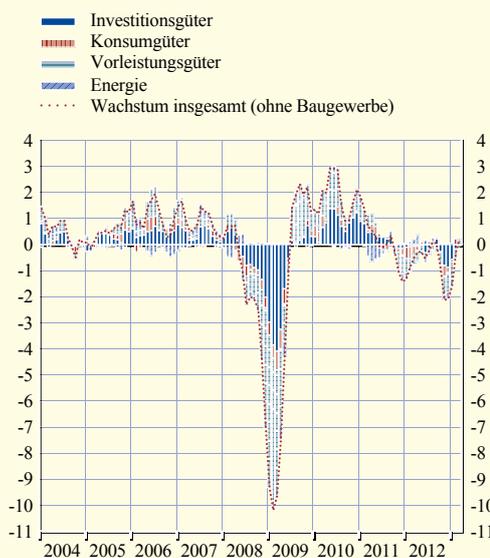
Längerfristig betrachtet haben sich die einzelnen Sektoren seit ihren Höchstständen der Jahre 2007 und 2008 ebenfalls sehr unterschiedlich entwickelt. Die Wertschöpfung in der Industrie (ohne Baugewerbe) lag im ersten Quartal 2013 immer noch mehr als 8 % unter ihrem Rekordhoch von Ende 2007, während sie im Baugewerbe ihren Höchststand um 22 % unterschritt. Im Dienstleistungssektor lag die Wertschöpfung hingegen geringfügig über ihrem 2008 vor Ausbruch der Krise verzeichneten Spitzenwert. Die Konjunkturindikatoren deuten auf einen weiteren Rückgang der Wertschöpfung im zweiten Quartal 2013 hin.

INDUSTRIE OHNE BAUGEWERBE

Die Wertschöpfung in der Industrie ohne Baugewerbe nahm im ersten Jahresviertel 2013 im Quartalsvergleich um 0,4 % ab, nachdem sie im Vorquartal um 1,6 % und damit deutlich gesunken war. Dagegen stieg die Produktion im ersten Quartal nach einem beträchtlichen Rückgang im vorangegangenen Quartal leicht an (siehe Abbildung 52). Dieser Anstieg wurde im Wesentlichen von Entwicklungen bei der Energie getragen, da die Nachfrage nach Heizmaterial in vielen Ländern aufgrund der kalten Witterung anzog. Alle anderen industriellen Hauptgruppen leisteten einen eher geringen

Abbildung 52 Beiträge zum Wachstum der
Industrieproduktion

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

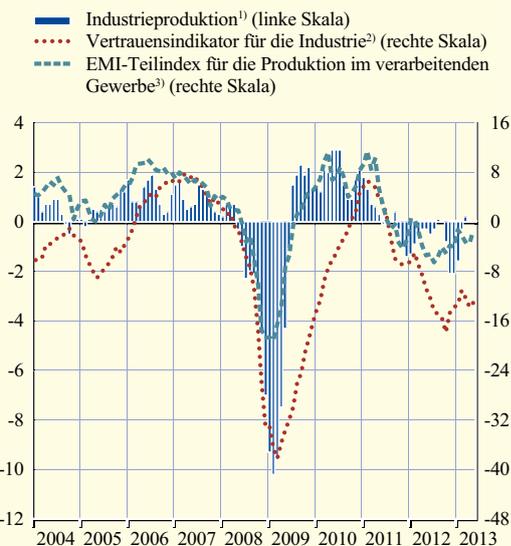


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die ausgewiesenen Daten stellen den gleitenden Dreimonatsdurchschnitt gegenüber dem entsprechenden Durchschnitt drei Monate zuvor dar.

Abbildung 53 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe

(Monatswerte; saisonbereinigt)



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

oder negativen Beitrag zum realen Wachstum in der Industrie. Aus den Umfragedaten der Europäischen Kommission geht hervor, dass sich die Abschwächung der Gesamtnachfrage im Dreimonatszeitraum bis April negativ auf die Produktion ausgewirkt hat.

Die Konjunkturindikatoren deuten auf eine weiterhin mangelnde Dynamik in der Industrie im zweiten Quartal 2013 hin. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie stieg zwar von April bis Mai leicht an, liegt jedoch nach wie vor unter dem im ersten Vierteljahr verzeichneten Durchschnittswert (siehe Abbildung 53). Auch der EMI-Teilindex für die Produktion im verarbeitenden Gewerbe und die Ergebnisse der Umfrage von Markit zur Einschätzung der Unternehmen bezüglich ihrer Auftragslage insgesamt, die bis Mai 2013 vorliegen, weisen auf eine zögerliche Entwicklung im zweiten Quartal hin, da diese Datenveröffentlichungen immer noch unter der theoretischen Schwelle von 50 Indexpunkten liegen, die ein Nullwachstum anzeigt.

BAUGEWERBE

Im Baugewerbe wurde im ersten Jahresviertel 2013 das achte Quartal in Folge ein negatives Wachstum der Wertschöpfung verzeichnet. In diesem Zeitraum sank die Wertschöpfung um mehr als 8 %. Das zuletzt schwache Ergebnis war teilweise auf die kalte Witterung in Teilen des Euroraums zurückzuführen.

Die Kurzfristindikatoren bestätigen die gedämpfte Dynamik im Baugewerbe. Die Daten zur Bauproduktion zeigen im März einen Rückgang um 1,7 % gegenüber dem Vormonat, was aufgrund eines statistischen Unterhangs eine ungünstige Ausgangsbasis für das zweite Vierteljahr darstellt. Zu Beginn des zweiten Quartals verbesserten sich, ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau, die EMI-Teilindizes für die Baukonjunktur und den Wohnungsbau. Die eher vorausschauenden Indikatoren, wie etwa der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für das Baugewerbe und die Umfrageergebnisse zu den Auftragseingängen, verschlechterten sich erneut, was auf einen weiteren Konjunkturrückgang schließen lässt.

DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Die Wertschöpfung im Dienstleistungssektor verringerte sich in vierteljährlicher Betrachtung im ersten Quartal 2013 leicht um 0,1 %, nachdem sie im Schlussquartal 2012 um 0,2 % gesunken war. Vom dritten Jahresviertel 2009 bis zum ersten Quartal 2013 fiel der vierteljährliche Zuwachs bei den Dienstleistungen im Durchschnitt deutlich niedriger aus als in der Industrie ohne Baugewerbe (durchschnittlich 0,2 % bzw. 0,8 % gegenüber dem Vorquartal). Vergleichsweise stärker ausgeprägt war der jüngste Rückgang der Wertschöpfung den aktuellen Angaben zufolge bei den vornehmlich

nicht marktbestimmten Dienstleistungen (darunter öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen). Diese Dienstleistungen sanken im Quartalsvergleich um 0,4 %, was teilweise auf die Haushaltskonsolidierung in vielen Volkswirtschaften des Eurogebiets zurückzuführen war. Unterdessen stabilisierte sich die Wertschöpfung bei den marktbestimmten Dienstleistungen im ersten Quartal 2013 gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum.

Für das zweite Vierteljahr 2013 deuten die Umfrageergebnisse auf eine anhaltende Schwäche im Dienstleistungssektor hin. Der EMI-Teilindex für die Konjunkturentwicklung blieb in den ersten beiden Monaten des zweiten Quartals etwas unter der theoretischen Wachstumsschwelle von 50 Punkten und lag auch leicht unterhalb des im ersten Jahresviertel verzeichneten Werts. Zwar verbesserte sich der Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für den Dienstleistungssektor von April bis Mai geringfügig, blieb aber ebenfalls unter dem für das erste Quartal 2013 registrierten Wert.

4.3 ARBEITSMARKT

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

Die Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden verringerte sich im vierten Quartal 2012 um 0,7 %, nachdem im dritten Jahresviertel ein leichter Anstieg verzeichnet worden war (siehe Tabelle 11). Aufgeschlüsselt nach Sektoren gingen im Baugewerbe und im Grundstücks- und Wohnungswesen die geleisteten Arbeitsstunden erheblich zurück, während im Bereich Information und Kommunikation ein Anstieg zu beobachten war.

Tabelle 11 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

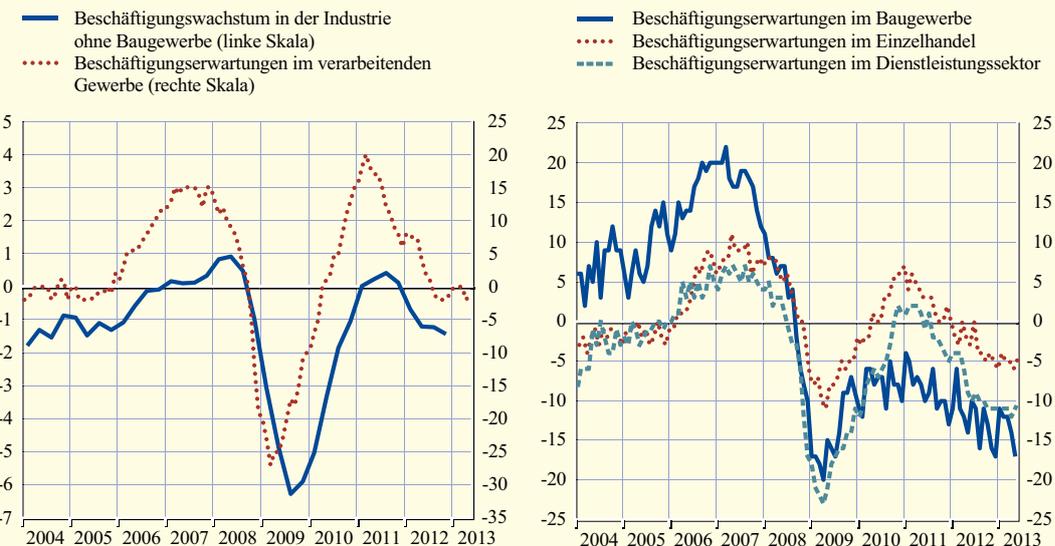
	Personen					Stunden				
	Vorjahrsraten		Quartalsraten			Vorjahrsraten		Quartalsraten		
	2011	2012	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2011	2012	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Gesamtwirtschaft	0,3	-0,6	-0,1	-0,1	-0,3	0,2	-1,2	-0,6	0,2	-0,7
<i>Darunter:</i>										
Landwirtschaft und Fischerei	-2,2	-1,4	0,3	-0,7	-1,0	-2,3	-1,8	-0,5	-0,5	-1,4
Industrie	-1,0	-2,2	-0,4	-0,5	-0,7	-0,9	-3,4	-1,6	-0,4	-1,3
Ohne Baugewerbe	0,2	-1,1	-0,4	-0,1	-0,5	0,8	-2,2	-1,4	0,0	-1,1
Baugewerbe	-3,8	-4,7	-0,6	-1,7	-1,3	-4,1	-6,0	-2,2	-1,4	-1,9
Dienstleistungen	0,8	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,7	-0,5	-0,3	0,4	-0,5
Handel und Verkehr	0,7	-0,7	-0,1	-0,1	-0,4	0,4	-1,3	-0,2	0,2	-1,0
Information und Kommunikation	1,5	1,4	0,5	-0,5	1,5	1,4	1,4	-0,2	0,5	0,6
Finanz- und Versicherungsdienstleistungen	-0,3	-0,8	-0,7	-1,0	0,6	-0,2	-0,9	-1,2	0,0	-0,6
Grundstücks- und Wohnungswesen	3,0	0,6	0,6	-2,0	2,0	3,5	0,0	0,5	-0,4	-2,0
Freiberufliche Dienstleistungen	2,7	0,8	0,4	1,2	-1,0	2,8	0,5	-0,2	0,7	-0,6
Öffentliche Verwaltung	0,1	-0,3	0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,4	-0,3	0,2	0,1
Sonstige Dienstleistungen ¹⁾	0,1	0,7	0,0	0,6	0,4	0,0	-0,1	-0,8	1,3	-0,4

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

Abbildung 54 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



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

Die Beschäftigtenzahl sank im vierten Quartal in vierteljährlicher Betrachtung erneut, und zwar um 0,3 %. Der Beschäftigungsabbau konzentrierte sich auf das Baugewerbe, die freiberuflichen Dienstleistungen sowie Landwirtschaft und Fischerei, während das Grundstücks- und Wohnungswesen sowie der Teilssektor Information und Kommunikation einen Zuwachs aufwiesen. Seit Beginn der Krise im Jahr 2008 sind mehr als vier Millionen Arbeitsstellen im Euroraum abgebaut worden. Diese Verschlechterung sowohl bei der Beschäftigung als auch bei der Arbeitslosigkeit fällt noch gravierender aus, wenn man die in Kasten 7 beschriebene Entwicklung der Unterbeschäftigung berücksichtigt.

Umfragen legen den Schluss nahe, dass die Beschäftigung in den ersten beiden Quartalen 2013 weiter abgenommen hat, was hauptsächlich der rückläufigen Konjunktur im Euroraum zuzuschreiben ist. So blieb insbesondere der zusammengesetzte EMI-Teilindex für die Beschäftigungserwartungen im Eurogebiet (der das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor umfasst) sowohl im ersten als auch im zweiten Jahresviertel (bei Letzterem basierend auf April und Mai) unterhalb der Wachstumsschwelle. Die Branchenumfrage der Europäischen Kommission zeichnet ein ähnliches Bild (siehe Abbildung 54).

Kasten 7

DREI INDIKATOREN ZUR ERGÄNZUNG DER STANDARDDEFINITION VON BESCHÄFTIGUNG UND ARBEITSLOSIGKEIT

Eurostat hat seit dem Jahr 2011 drei neue harmonisierte Indikatoren für die Unterbeschäftigung und für das Potenzial an zusätzlichen Erwerbspersonen im Euro-Währungsgebiet und in den EU-Staaten veröffentlicht.¹ Diese Indikatoren stellen eine Ergänzung zu der (in Tabelle 5.3 Punkt 2

¹ Siehe http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Underemployment_and_potential_additional_labour_force_statistics.

des statistischen Anhangs ausgewiesenen) Messgröße der Arbeitslosigkeit der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) dar und bilden so etwas wie Ringe oder konzentrische Kreise um den Pool an Arbeitslosen gemäß ILO-Definition. Mit den Daten ergibt sich ein genaueres Bild des potenziell verfügbaren Arbeitskräfteangebots, das von der Standarddefinition der Beschäftigung bzw. Arbeitslosigkeit nicht erfasst wird. Der vorliegende Kasten stellt die neuen Indikatoren vor und liefert eine erste Analyse der damit verfügbaren zusätzlichen Informationen zur Struktur und Entwicklung des Arbeitsmarktes (basierend auf den zuletzt veröffentlichten Daten für 2012).

Gemäß ILO-Definition gilt als arbeitslos, wer die folgenden drei Kriterien erfüllt: Personen, die a) in der Berichtswoche ohne Arbeit sind, b) innerhalb der beiden nächsten Wochen eine Arbeit aufnehmen können und c) entweder in den vergangenen vier Wochen aktiv auf Arbeitssuche waren oder bereits eine Stelle mit vorgesehener Arbeitsaufnahme innerhalb der nächsten drei Monate gefunden haben. Eine Lockerung des ersten Kriteriums ermöglicht es, *Unterbeschäftigte* mit *Teilzeittätigkeit* (also Personen, die gerne länger arbeiten würden und sich als Vollzeitbeschäftigte enger an den Arbeitsmarkt binden können) herauszufiltern.² Durch eine Lockerung der anderen beiden Kriterien der ILO-Definition lassen sich nicht erwerbstätige Personen identifizieren, die entweder Arbeit suchen, aber *kurzfristig nicht verfügbar sind*, oder verfügbar sind, aber *nicht aktiv nach Arbeit suchen*. Ein Beispiel für den ersten Fall wären Studenten, die ihr Studium noch nicht abgeschlossen haben, während die zweite Gruppe etwa Personen umfasst, die aus persönlichen oder familiären Gründen nicht nach Arbeit suchen können. Hierzu zählen auch sogenannte entmutigte Arbeitskräfte, die glauben, ihre Stellensuche sei vergebens. Diese beiden Kategorien werden durch die Standarddefinition von Beschäftigten und Arbeitslosen nicht abgedeckt und zählen daher nicht zu den Erwerbspersonen, sondern gelten als Nichterwerbspersonen. Angesichts ihrer – im Vergleich zu anderen Nichterwerbspersonen – stärkeren Arbeitsmarktbindung können sie jedoch als *zusätzliches Erwerbspersonenpotenzial* angesehen werden. Die neuen Indikatoren bieten somit einen Gesamtüberblick über jene Personen, die sich keiner der drei ILO-Standardkategorien Beschäftigung, Arbeitslosigkeit und Nichterwerbsbeteiligung eindeutig zuordnen lassen (siehe Abbildung A).

Die Datenquelle für diese zusätzlichen Indikatoren ist dieselbe wie für die Arbeitslosenquote, nämlich die harmonisierte vierteljährliche Arbeitskräfteerhebung.³ Die Zusatzindikatoren liegen derzeit für den Zeitraum vom ersten Vierteljahr 2005 bis zum Schlussquartal 2012 vor.⁴ Sie werden, im Einklang mit dem vierteljährlichen Veröffentlichungskalender für die Arbeitskräfteerhebung, rund 100 Tage nach Ende des Referenzzeitraums publiziert. Die Daten sind nach Geschlecht, Alter, Bildungsstand und Nationalität (Staatsangehörige des jeweiligen Landes, Staatsangehörige eines anderen EU-Mitgliedstaates und Staatsangehörige eines Landes außerhalb der EU) aufgeschlüsselt. Die aktuellsten jährlichen Zahlen werden auch als prozentualer Anteil an der Erwerbsbevölkerung dargestellt, um eine Vorstellung von der relativen Größenordnung zu vermitteln. Allerdings ist zu beachten, dass zwar der prozentuale Anteil der Unterbeschäftigten an der Zahl der Erwerbspersonen ein echter „Anteil“ im statistischen Sinne ist, da die Unterbeschäftigten (Zähler) Teil der Erwerbspersonen (Nenner) sind, dies auf die beiden anderen Indikatoren jedoch nicht zutrifft. Da Arbeitslose, die kurzfristig nicht verfügbar sind oder nicht aktiv nach Arbeit suchen (die jeweiligen Zähler), nicht zu den Erwerbspersonen gerechnet

2 Hierbei ist zu beachten, dass der Indikator der Unterbeschäftigung lediglich Teilzeitbeschäftigte erfasst, die gerne länger arbeiten würden. Vollzeitkräfte, die den Wunsch haben, mehr zu arbeiten, werden nicht berücksichtigt.

3 Siehe http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment_unemployment_ifs/documents/DS_LFS_EN_6_subdoc_regulation.pdf.

4 Die Zeitreihe zu den Unterbeschäftigten mit Teilzeittätigkeit beginnt im ersten Quartal 2008.

Abbildung A Zusatzindikatoren im Kontext

(2012; in Tsd Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren; Euro-Währungsgebiet)

1. Vollzeitbeschäftigte und Teilzeitbeschäftigte ohne Wunsch nach mehr Arbeit	134 066,9	Beschäftigte (1+2)	Erwerbspersonen (1+2+3)	Gesamtbevölkerung 248 295,0
2. Teilzeitbeschäftigte mit Wunsch nach mehr Arbeit oder nach einer Vollzeitbeschäftigung	6 149,7				140 216,6	158 097,7
3. Arbeitslose		17 881,1		
4. Arbeitsuchende, die aber kurzfristig nicht verfügbar sind	1 646,0	Zusätzliches Potenzial an Erwerbspersonen (4+5)	Nichterwerbspersonen (4+5+6)	
5. Personen, die verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen	6 056,1				7 702,1	90 197,3
6. Sonstige Nichterwerbspersonen	82 495,2			

Quelle: Eurostat.

Anmerkung: Die drei Zusatzindikatoren sind in der ersten Spalte fett gedruckt.

werden, sollte die Summe dieser prozentualen Anteile an der tatsächlichen Erwerbspersonenzahl in relativer Betrachtung als potenzielle Ergänzung zu Letzterer gesehen werden.

Den aktuellen Daten zufolge gab es 2012⁵ insgesamt rund 6,2 Millionen Unterbeschäftigte mit Teilzeittätigkeit im Eurogebiet; das entspricht 3,9 % der Erwerbspersonen (siehe Tabelle). Die Zahl der Unterbeschäftigten stieg im vergangenen Jahr in gleichem Umfang wie bereits in den vier Jahren von 2008 bis 2011. Das Potenzial an zusätzlichen Erwerbspersonen im Euroraum beläuft sich auf 7,7 Millionen Menschen (4,8 % der Erwerbspersonen), von denen die meisten (78,6 %) für eine Beschäftigung verfügbar, jedoch nicht aktiv auf Arbeitssuche sind. Die übrigen (21,4 %) suchen Arbeit, können eine mögliche Stelle kurzfristig aber nicht antreten. Zudem hat sich das Potenzial an Erwerbspersonen seit 2008 in unterschiedliche Richtungen entwickelt. Die Zahl der Arbeitsuchenden, die kurzfristig nicht verfügbar sind, war 2009 rückläufig und blieb anschließend bis 2012 weitgehend stabil. Im Gegensatz dazu hat die Zahl der Personen, die verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen, seit 2008 kontinuierlich zugenommen. Letzteres könnte ein Hinweis auf eine zunehmende Entmutigung infolge des schwachen wirtschaftlichen Umfelds und der erhöhten Arbeitslosigkeit sein.

Beschäftigung, Arbeitslosigkeit und Zusatzindikatoren für den Zeitraum von 2008 bis 2012

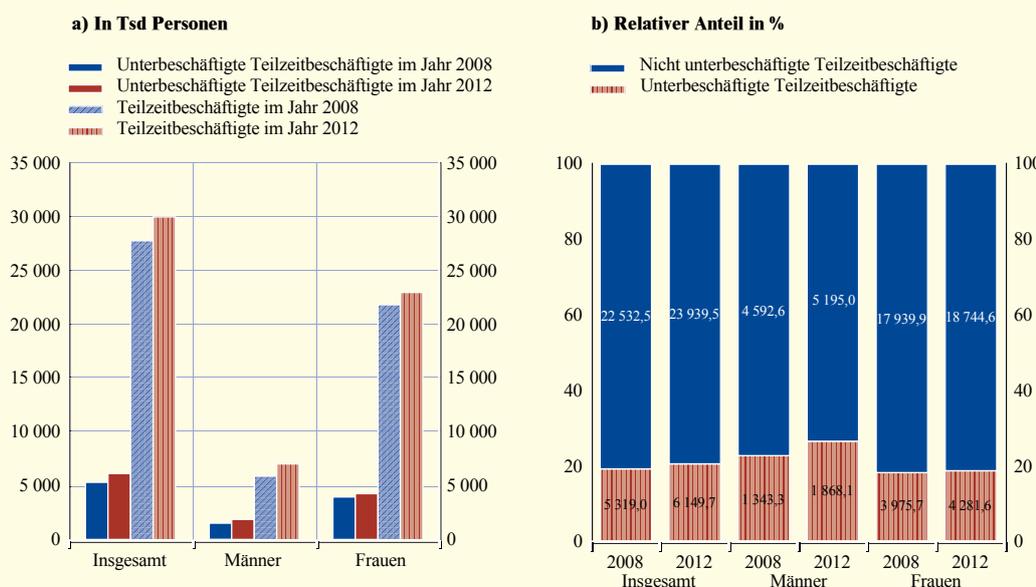
(in Tsd Personen im Alter von 15 bis 74 Jahren; Euro-Währungsgebiet)

	2008	2009	2010	2011	2012
Vollzeitbeschäftigte und Teilzeitbeschäftigte ohne Wunsch nach mehr Arbeit (1)	138 807	135 959	134 928	135 466	134 067
Unterbeschäftigte mit Teilzeittätigkeit (2)	5 319	5 530	5 787	5 750	6 150
Beschäftigte (1+2)	144 126	141 489	140 715	141 216	140 217
Arbeitslose (3)	11 709	14 799	15 692	15 839	17 881
Erwerbspersonen (1+2+3)	155 834	156 287	156 407	157 055	158 098
Arbeitsuchende, die aber kurzfristig nicht verfügbar sind (4)	1 843	1 617	1 625	1 635	1 646
Personen, die verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen (5)	5 029	5 341	5 467	5 805	6 056
Zusätzliches Potenzial an Erwerbspersonen (4+5)	6 872	6 958	7 091	7 439	7 702

Quelle: Eurostat.

⁵ Die Daten werden vierteljährlich bereitgestellt, sind aber noch nicht saisonbereinigt.

Abbildung B Teilzeitbeschäftigte insgesamt und unterbeschäftigte Teilzeitbeschäftigte nach Geschlecht



Quelle: Eurostat.

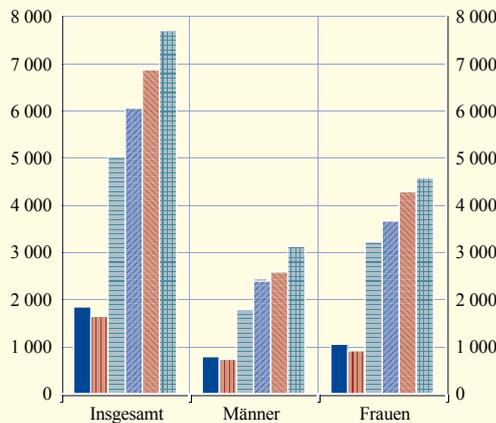
Untersucht man die Gesamtheit der Arbeitsmarktindikatoren auf die Geschlechterverteilung hin, so zeigt sich, dass Männer den größeren Anteil in den Kategorien Beschäftigung bzw. Arbeitslosigkeit stellen (55 % bzw. 56 % im Jahr 2012), bei den zusätzlichen Indikatoren jedoch die Frauen die Mehrheit bilden. In Abbildung B, Grafik a) wird die Zahl der Teilzeitbeschäftigten und der Unterbeschäftigten mit Teilzeittätigkeit sowohl insgesamt als auch nach Geschlecht aufgeschlüsselt dargestellt. Rund 20 % aller Teilzeitbeschäftigten haben den Wunsch, mehr zu arbeiten, und etwa 70 % davon sind Frauen. Grund hierfür ist unter anderem, dass erheblich mehr Frauen als Männer in Teilzeit beschäftigt sind. Vor diesem Hintergrund und bei Betrachtung des Geschlechterverhältnisses in Abbildung B, Grafik b) zeigt sich, dass der relative Anteil der Männer – im Verhältnis zur Gesamtzahl der männlichen Teilzeitbeschäftigten – höher ist als bei den Frauen.

Die Indikatoren für das zusätzliche Erwerbspersonenpotenzial zeigen ein ähnliches Bild (siehe Abbildung C). Von den Personen, die zwar verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen, waren im Jahr 2012 60,5 % Frauen und 39,5 % Männer. Der Frauenanteil in der Kategorie der Arbeitssuchenden, die eine mögliche Stelle kurzfristig nicht antreten können, war etwas niedriger (55,4 % im Jahr 2012). In Abbildung C werden überdies die Zahlen für 2012 mit den Angaben für 2008 verglichen. Dabei wird deutlich, dass sich das Potenzial an zusätzlichen Erwerbspersonen über den gesamten Zeitraum hinweg erhöht hat, und zwar sowohl bei den Frauen als auch bei den Männern. Allerdings betrifft die Veränderung vor allem Männer, die für 65 % des Gesamtanstiegs verantwortlich zeichnen. Die Zahl der Männer, die verfügbar, aber nicht auf Arbeitssuche sind, nahm stärker zu als die entsprechende Zahl bei den Frauen, während der Anteil der Frauen, die nach Arbeit suchen, diese aber nicht kurzfristig antreten können, rückläufig war.

Abbildung C Zusätzliches Potenzial an Erwerbspersonen nach Geschlecht

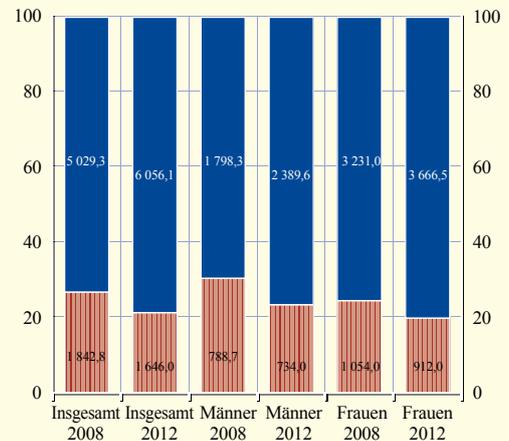
a) In Tsd Personen

- Arbeitsuchende, die aber kurzfristig nicht verfügbar sind (2008)
- Arbeitsuchende, die aber kurzfristig nicht verfügbar sind (2012)
- Personen, die verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen (2008)
- Personen, die verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen (2012)
- Potenzial an Erwerbspersonen (2008)
- Potenzial an Erwerbspersonen (2012)



b) Relativer Anteil in %

- Personen, die verfügbar sind, aber nicht aktiv nach Arbeit suchen
- Arbeitsuchende, die aber kurzfristig nicht verfügbar sind



Quelle: Eurostat.

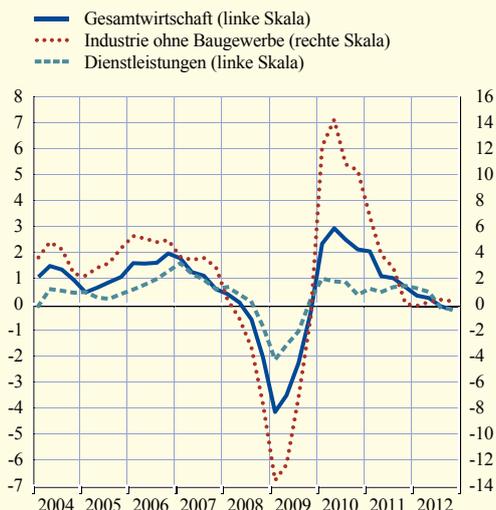
Alles in allem geben die neuen Indikatoren einen tieferen Einblick in den Arbeitsmarkt des Euro-Währungsgebiets, da sie die unterschiedlich starke Arbeitsmarktbindung der Menschen berücksichtigen, die im Rahmen der ILO-Standarddefinitionen als Beschäftigte bzw. Nichterwerbspersonen gelten. Sie tragen nicht nur zu einem besseren Verständnis der Arbeitsmarktentwicklungen bei, die sonst durch die weiter gefassten ILO-Kategorien nicht abgebildet würden, sondern ermöglichen auch eine bessere Beobachtung von Unterauslastungen oder Verknappungen am Arbeitsmarkt sowie des Reformpotenzials zur Steigerung der Erwerbspersonenzahl insbesondere durch arbeitsmarktpolitische Aktivierungsmaßnahmen.

Die Jahreswachstumsrate der Arbeitsproduktivität je Beschäftigten, die seit zwei Jahren rückläufig ist, verlangsamte sich und belief sich im vierten Quartal 2012 auf -0,2 % (siehe Abbildung 55). Je Arbeitsstunde gerechnet war eine leichte Erholung des Produktivitätswachstums – wenn auch in moderatem Tempo – zu verzeichnen, was mit dem drastischen Rückgang der geleisteten Gesamtarbeitsstunden in Einklang steht. Anfang 2013 dürfte das Produktivitätswachstum aufgrund der schwachen Konjunktur gering gewesen sein.

Die Arbeitslosenquote erhöhte sich im April 2013 um 0,1 Prozentpunkte auf 12,2 % und erreichte damit einen neuen Höchststand seit Beginn der Zeitreihe. Seit sie im April 2011 erstmals wieder anstieg, ist die Quote um 2,3 Prozentpunkte gestiegen (siehe Abbildung 56). Der Mangel an neuen Arbeitsplätzen deutet in Kombination mit den schlechten Umfrageergebnissen kurzfristig auf einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit hin.

Abbildung 55 Arbeitsproduktivität je Beschäftigten

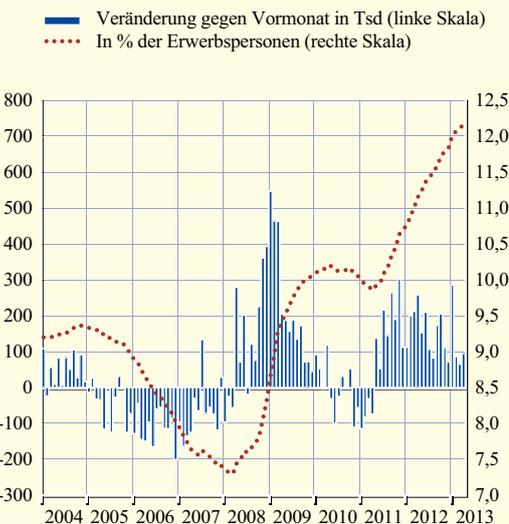
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 56 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

4.4 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die aktuelle Entwicklung der Umfragedaten zum Wirtschaftsklima weist auf eine gewisse Verbesserung ausgehend von einem niedrigen Niveau hin. Mit Blick auf den weiteren Jahresverlauf und das Jahr 2014 sollte das Exportwachstum im Eurogebiet von einer Erholung der weltweiten Nachfrage profitieren, während die Inlandsnachfrage durch den akkommodierenden geldpolitischen Kurs sowie durch die jüngsten Realeinkommensgewinne aufgrund gesunkener Ölpreise und einer allgemein niedrigeren Inflation gestützt werden dürfte. Überdies dürften die erheblichen Verbesserungen, die seit dem vergangenen Sommer an den Finanzmärkten verzeichnet wurden, ebenso wie die Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung auf die Realwirtschaft durchwirken. Zugleich werden die noch notwendigen Bilanzanpassungen im öffentlichen und im privaten Sektor die Wirtschaftsentwicklung weiterhin belasten. Insgesamt dürfte sich die Konjunktur im Eurogebiet im weiteren Jahresverlauf – wenn auch langsam – stabilisieren und allmählich erholen.

Diese Einschätzung kommt auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom Juni 2013 zum Ausdruck. Den dort enthaltenen Berechnungen zufolge wird das jährliche reale BIP im Jahr 2013 um 0,6 % sinken und im Jahr 2014 um 1,1 % steigen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom März 2013 wurde die Projektion für das Jahr 2013 geringfügig nach unten korrigiert. Dies ist weitgehend der Einbeziehung der jüngsten BIP-Datenveröffentlichungen zuzuschreiben. Für das Jahr 2014 wurde eine marginale Aufwärtskorrektur vorgenommen (siehe Abschnitt 6).

Es bestehen nach wie vor Abwärtsrisiken für den Wirtschaftsausblick im Euroraum. Hierzu zählen eine möglicherweise schwächer als erwartet ausfallende inländische und weltweite Nachfrage sowie eine langsame oder unzureichende Umsetzung von Strukturreformen in Ländern des Eurogebiets.

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Der Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission zufolge wird das Defizit der öffentlichen Haushalte im Euro-Währungsgebiet in diesem Jahr abermals zurückgehen und 2014 weitgehend unverändert bleiben, wenngleich sich in der Länderbetrachtung erhebliche Unterschiede ergeben. Obschon bei der Haushaltskonsolidierung bereits Fortschritte erzielt wurden, ist die Rückkehr zu soliden und tragfähigen öffentlichen Finanzen nur durch eine weitere Verbesserung der Haushaltslage in den Ländern des Eurogebiets möglich.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2012

Gemäß der Notifikation, die im Rahmen des Defizitverfahrens im Frühjahr 2013 an Eurostat übermittelt wurde, ging das Haushaltsdefizit auf Euroraumebene im Jahr 2012 auf 3,7 % des BIP zurück, nachdem es 2011 bei 4,2 % des BIP gelegen hatte (siehe Tabelle 12). Die Konsolidierung der Staatsbudgets wurde vor dem Hintergrund eines verlangsamten Wirtschaftswachstums und einer erheblichen Belastung der Haushalte einiger Mitgliedstaaten durch Stützungsmaßnahmen für angeschlagene Banken vorangetrieben (siehe auch Kasten 8). Die Einsparungen wurden durch Maßnahmen auf der Einnahmenseite erzielt, die den Ausgabenanstieg des Jahres 2012 mehr als ausglich. Gleichwohl lag die Defizitquote in allen Euro-Ländern außer Deutschland, Estland, Italien, Luxemburg, Österreich und Finnland nach wie vor über dem Referenzwert von 3 %.

Die öffentliche Schuldenquote des Eurogebiets stieg 2012 weiter an, und zwar auf 92,7 % gegenüber 88 % im Vorjahr (siehe Tabelle 12). Die Erhöhung des Schuldenstands war in erster Linie auf ein positives Zins-Wachstums-Differenzial zurückzuführen, jedoch trugen auch erhebliche Deficit-Debt-Adjustments, darunter der Effekt von Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor, sowie ein negativer Primärsaldo zum Schuldenanstieg bei. Lediglich fünf Euro-Länder meldeten Schuldenquoten unterhalb des Referenzwerts von 60 %. In Belgien, Irland, Griechenland, Italien und Portugal lag die Schuldenquote indes bei knapp 100 % oder darüber (siehe Tabelle 13).

Tabelle 12 Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP)					
	2010	2011	2012	2013	2014
a. Einnahmen insgesamt	44,8	45,3	46,2	46,8	46,5
b. Ausgaben insgesamt	51,0	49,5	50,0	49,8	49,3
<i>Darunter:</i>					
c. Zinsausgaben	2,8	3,0	3,1	3,1	3,1
d. Primärausgaben (b-c)	48,2	46,4	46,8	46,7	46,2
Finanzierungssaldo (a-b)	-6,3	-4,2	-3,7	-2,9	-2,8
Primärsaldo (a-d)	-3,4	-1,1	-0,6	0,1	0,3
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-5,1	-3,5	-2,6	-1,4	-1,6
Struktureller Finanzierungssaldo	-4,5	-3,6	-2,1	-1,4	-1,5
Bruttoverschuldung	85,6	88,0	92,7	95,5	96,0
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung in %)	2,0	1,4	-0,6	-0,4	1,2

Quellen: Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf den Sektor Staat. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Kasten 8

**ZU DEN FISKALISCHEN AUSWIRKUNGEN DER STAATLICHEN STÜTZUNGSMASSNAHMEN
FÜR DEN FINANZSEKTOR**

Seit Beginn der Finanzkrise im Herbst 2008 müssen die meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets die Finanzinstitute ihres Landes unterstützen, was vorwiegend in Form einer Rekapitalisierung angeschlagener Banken oder durch die Übernahme von Garantien für deren Verbindlichkeiten geschieht.¹ Im vorliegenden Kasten werden die Effekte der dem Finanzsektor gewährten Stützungsmaßnahmen auf die öffentlichen Haushalte beleuchtet, die seit 2012 wieder an Bedeutung gewinnen. Gleichzeitig wird die Behandlung der Hilfsmaßnahmen vor dem Hintergrund des gestärkten Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) und unter besonderer Berücksichtigung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erörtert.

Statistisch gesehen schlägt sich die staatliche Unterstützung des Finanzsektors (etwa durch den Erwerb von Bankanteilen oder die Gewährung von Krediten an Banken) unmittelbar in der Bruttoverschuldung des Staates nieder. Tilgungszahlungen des Finanzsektors an den Staat führen im Gegenzug zu einer Verringerung der Staatsverschuldung. Staatsgarantien für Bankverbindlichkeiten haben jedoch keinerlei Auswirkungen auf die Bruttoverschuldung oder das Haushaltsdefizit des Staates, sondern werden als Eventualverbindlichkeiten verbucht. Dennoch bergen sie ein (in manchen Ländern beträchtliches) Risiko für die öffentlichen Finanzen: Werden die Garantien tatsächlich in Anspruch genommen, führen sie zu einer Erhöhung der öffentlichen Defizit- und Schuldenquoten. Auch eine staatliche Kapitalzuführung an Finanzinstitute, von der keine hinreichende Rendite zu erwarten ist, kann den öffentlichen Haushaltsfehlbetrag

**Nettoeffekt der staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor auf Defizit,
Schuldenstand und Eventualverbindlichkeiten des Staates in den Ländern des Euro-
Währungsgebiets (2008-2012)**

(in % des BIP)

	Öffentlicher Finanzierungssaldo					Bruttoverschuldung des Staates	Eventual- verbindlichkeiten
	2008	2009	2010	2011	2012	2008-2012	2008-2012
Belgien	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,6	6,7	15,7
Deutschland	-0,1	-0,1	-1,3	0,0	-0,1	11,6	2,2
Irland	...	-2,3	-20,2	-3,6	1,0	31,4	69,8
Griechenland	...	0,2	0,4	0,3	-4,0	14,5	27,9
Spanien	0,0	0,1	0,1	-0,3	-3,6	5,1	6,5
Frankreich	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	2,5
Italien	...	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	5,5
Zypern	...	0,1	0,2	0,1	-0,2	10,0	5,6
Luxemburg	-0,1	-0,2	0,1	0,1	0,1	6,7	5,0
Niederlande	0,0	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	6,9	3,2
Österreich	0,0	0,0	-0,5	-0,1	-0,8	3,4	3,8
Portugal	0,0	0,0	-1,3	-0,5	-0,6	10,6	10,0
Slowenien	...	0,0	0,1	-0,6	-0,1	4,1	0,6
Euro- Währungsgebiet	0,0	-0,1	-0,7	-0,1	-0,6	5,7	5,7

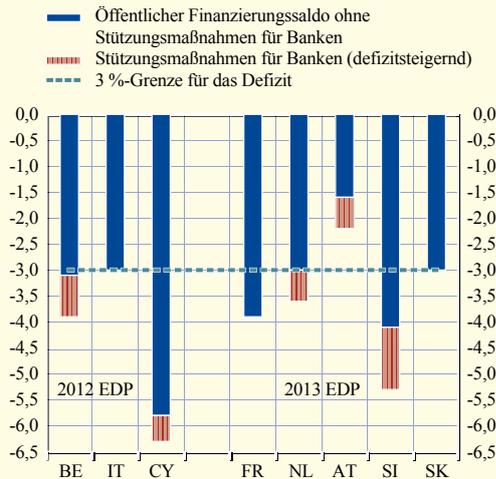
Quelle: Eurostat.

Anmerkung: Im Zeitraum 2008-2012 wurden in Estland, Malta, der Slowakei und Finnland keine staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor ergriffen. Leere Zellen zeigen an, dass in dem betreffenden Jahr keine staatliche Unterstützung für den Finanzsektor geleistet wurde. Die ausgewiesenen Eventualverbindlichkeiten beziehen sich nur auf Staatsgarantien für Banken.

¹ Siehe EZB, Die Auswirkungen der staatlichen Hilfsmaßnahmen für den Bankensektor auf die öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Juli 2009.

Öffentlicher Finanzierungssaldo in den Ablaufjahren der im Defizitverfahren gesetzten Fristen (2012-2013)

(in % des BIP)



Quellen: Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission und nationale Statistiken.

Anmerkung: Es werden lediglich die defizitsteigernden staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor und ihre direkten Auswirkungen auf das Haushaltsdefizit im Ablaufjahr der im Defizitverfahren gesetzten Fristen, d. h. 2012 oder 2013, gezeigt.

im Zeitraum 2008-2012 auf 5,7 % des BIP belief. Auch die in diesem Zeitraum aufgelaufenen Eventualverbindlichkeiten aus staatlichen Bankgarantien betragen 5,7 % des BIP. Auf Ländererbene unterschieden sich die 2012 den Finanzinstituten gewährte Unterstützung und deren Auswirkungen auf die Haushaltslage jedoch erheblich. So war der per saldo beobachtete Effekt auf das öffentliche Defizit in Griechenland und Spanien mit rund 4 % des BIP besonders stark ausgeprägt, und auch in Belgien, Österreich und Portugal war er – wenngleich in geringerer Höhe – spürbar. In Irland hingegen wirkten sich die umfangreichen Finanzhilfen für den Bankensektor, die vor allem im Jahr 2010 gewährt wurden, aufgrund der daraus resultierenden Forderungen im Jahr 2012 per saldo positiv auf die Haushaltslage aus.

In den ersten Monaten des laufenden Jahres schlugen sich die staatlichen Unterstützungsleistungen für den Finanzsektor weiterhin in den öffentlichen Finanzen einiger Euro-Länder nieder. In den Niederlanden beispielsweise ließen die Verstaatlichung des Kreditinstituts SNS Reaal und die anschließende Inanspruchnahme staatlicher Garantien Regierungsangaben zufolge das Haushaltsdefizit 2013 um 0,6 % des BIP und die öffentliche Schuldenquote um 1,6 % ansteigen. In Slowenien dürfte das gesamtstaatliche Defizit 2013 infolge der Stützungsmaßnahmen für Finanzinstitute (einschließlich der kürzlich angekündigten Zusatzmaßnahmen) 3,7 % des BIP höher ausfallen.

Die Notwendigkeit der Rekapitalisierung von Banken ergibt sich aus der wesentlichen Bedeutung, die der Wahrung von Finanzstabilität und der Bereitstellung von Liquidität zukommt. Staatliche Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor sollten daher anders behandelt werden als sonstige staatliche Ausgaben. Aus diesem Grund sieht die korrektive Komponente des gestärkten

unmittelbar ansteigen lassen. Dieser Effekt wird als temporär eingestuft, da er nur im Jahr der Transaktion defizitwirksam ist. Darüber hinaus schlagen sich die Stützungsmaßnahmen der öffentlichen Hand für den Finanzsektor auch indirekt in den öffentlichen Finanzen nieder; dies ist beispielsweise bei Zinszahlungen der Fall, die der Staat auf Schuldtitel leistet, die er zur Finanzierung seiner Bankhilfen begeben hat. Zur Ermittlung des Nettoeffekts der Staatshilfen für den Finanzsektor auf das öffentliche Defizit müssen diese Ausgaben von den entsprechenden Staatseinnahmen (in erster Linie Zinseinnahmen aus Krediten an Finanzinstitute, Dividenden und Gebühren für Garantien) abgezogen werden.

Auf Euroraumebene ließen die 2012 ergriffenen staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor das öffentliche Haushaltsdefizit im betreffenden Jahr um 0,6 % des BIP ansteigen (siehe Tabelle), während sich der kumulierte Nettoeffekt auf den Bruttoschuldenstand (d. h. nach Abzug der Tilgungszahlungen)

SWP die Möglichkeit vor, dass ein Land diese staatlichen Hilfen bei der Berechnung seiner vorzunehmenden jährlichen strukturellen Anpassung außer Acht lassen darf – zumindest wenn die direkten Auswirkungen der Stützungsmaßnahmen auf den Haushaltssaldo zeitlich begrenzt sind.² In diesem Fall sind die betreffenden Länder nicht gezwungen, die sich aus der staatlichen Unterstützung ergebenden Haushaltsbelastungen durch zusätzliche Konsolidierungsmaßnahmen auszugleichen. Dies könnte insbesondere vor dem Hintergrund der aktuellen Diskussion über eine Verlängerung der nach dem Defizitverfahren bestehenden Fristen (in der Regel um ein Jahr) von Bedeutung sein. Eine Fristverlängerung ist unter der Voraussetzung möglich, dass a) ein unerwartetes nachteiliges wirtschaftliches Ereignis mit sehr ungünstigen Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen eintritt und b) die Regierung die geforderten wirksamen Maßnahmen ergriffen hat, wobei die jährliche strukturelle Anpassung zugrunde gelegt wird. Bei der Betrachtung der Frage, ob ein Land aus dem Defizitverfahren zu entlassen ist, finden die staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor jedoch Berücksichtigung, denn sie werden aus dem nominalen (Gesamt-)Defizit, das als Grundlage für die Prüfung herangezogen wird, nicht herausgerechnet. Auch bei der im Rahmen der präventiven Komponente des SWP zu prüfenden Erfüllung des Defizit- oder des Schuldenstandskriteriums bleiben die staatlichen Hilfen für den Finanzsektor nicht außen vor.³

Angesichts der zum Teil beträchtlichen Auswirkungen der staatlichen Hilfen steht eine Reihe von Euro-Ländern vor noch größeren Herausforderungen bei der Korrektur ihrer übermäßigen nominalen Defizite innerhalb der ursprünglich vorgegebenen Fristen. Die Abbildung zeigt die Haushaltsdefizite der Länder, deren im Defizitverfahren vereinbarte Fristen 2012 und 2013 auslaufen, sowie den Defizitanstieg im jeweiligen Jahr, der sich aus den staatlichen Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor ergibt. Wie in der Darstellung zu erkennen ist, hätten die Niederlande die ihnen im Rahmen des Defizitverfahrens eingeräumte und im Jahr 2013 auslaufende Frist ohne die staatliche Unterstützung für ihre Finanzinstitute einhalten können. Der Großteil der übrigen Länder, deren Fristen 2012 oder 2013 enden, hätte die Defizitgrenze von 3 % des BIP selbst dann verletzt, wenn die sich aus den Staatshilfen ergebende Haushaltsbelastung nicht mit eingerechnet würde. In diesen Ländern wären deutlich stärkere Konsolidierungsanstrengungen vonnöten gewesen, um die vereinbarten Fristen einzuhalten.

2 Ein ähnlicher Ansatz wurde im Zusammenhang mit den EU/IWF-Anpassungsprogrammen gewählt; dort bleiben die Auswirkungen von Stützungsleistungen für den Finanzsektor auf das Defizit in den Haushaltszielen ausdrücklich unberücksichtigt.

3 Im SWP ist allerdings vorgesehen, bei der Prüfung der Erfüllung des Defizit- oder des Schuldenstandskriteriums den Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor im Rahmen der „einschlägigen Faktoren“ (Verordnung (EG) Nr. 1467/97, Artikel 2 Absatz 3) Rechnung zu tragen.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2013 UND IN DEN FOLGEJAHREN

In ihrer Frühjahrsprognose 2013 rechnet die Europäische Kommission für das laufende Jahr mit einem Rückgang des gesamtstaatlichen Haushaltsdefizits im Euroraum auf 2,9 % des BIP und für 2014 mit einer nahezu unveränderten Defizitquote von 2,8 % (siehe Tabelle 12). Der Ausblick für die Haushaltsentwicklung wurde gegenüber der Winterprognose 2013 leicht nach oben korrigiert. Die für 2013 erwartete Verbesserung der Haushaltslage ist in erster Linie Maßnahmen auf der Einnahmenseite zuzuschreiben, aber auch einem leichten Rückgang der Ausgabenquote. Die geringfügige Konsolidierung im Jahr 2014 dürfte hauptsächlich durch niedrigere Ausgaben, die sich zum Teil aus günstigeren gesamtwirtschaftlichen Aussichten ergeben sollten, erreicht werden. Hinter der erwarteten Verbesserung der Haushaltssalden auf der Ebene des Euro-Währungsgebiets und der Gesamtstruktur der Konsolidierungsmaßnahmen verbergen sich allerdings deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern.

Tabelle 13 Die aktualisierten Stabilitätsprogramme 2013 der Länder des Euro-Währungsgebiets

	Öffentlicher Finanzierungssaldo (in % des BIP)					Schuldenstand (in % des BIP)					Wachstumsrate des realen BIP (Veränderung in %)				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Belgien															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-3,7	-3,9	-2,9	-3,1	-	97,8	99,6	101,4	102,1	-	1,8	-0,2	0,0	1,2	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-3,9	-2,5	-2,0	-0,5	-	99,3	100,0	99,0	96,5	-	-0,2	0,2	1,5	1,6
Deutschland															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-0,8	0,2	-0,2	0,0	-	80,4	81,9	81,1	78,6	-	3,0	0,7	0,4	1,8	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	0,2	-0,5	0,0	0,0	-	81,9	80,5	77,5	75,0	-	0,7	0,4	1,6	1,5
Estland															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	1,2	-0,3	-0,3	0,2	-	6,2	10,1	10,2	9,6	-	8,3	3,2	3,0	4,0	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-0,3	-0,5	0,0	0,2	-	10,1	10,2	9,9	9,3	-	3,2	3,0	3,6	3,5
Irland															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-13,4	-7,6	-7,5	-4,3	-	106,4	117,6	123,3	119,5	-	1,4	0,9	1,1	2,2	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-7,6	-7,5	-4,4	-2,2	-	117,6	123,3	119,4	115,5	-	0,9	1,3	2,4	2,8
Griechenland															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-9,5	-10,0	-3,8	-2,6	-	170,3	156,9	175,2	175,0	-	-7,1	-6,4	-4,2	0,6	-
EU/IWF-Programm	-9,1	-10,1	-6,1	-2,1	-1,2	165,3	160,5	164,2	161,1	152,9	-6,9	-4,7	0,0	2,5	3,1
Spanien															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-9,4	-10,6	-6,5	-7,0	-	69,3	84,2	91,3	96,8	-	0,4	-1,4	-1,5	0,9	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-10,6	-6,3	-5,5	-4,1	-	84,2	91,4	96,2	99,1	-	-1,4	-1,3	0,5	0,9
Frankreich															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-5,3	-4,8	-3,9	-4,2	-	85,8	90,2	94,0	96,2	-	1,7	0,0	-0,1	1,1	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-4,8	-3,7	-2,9	-2,0	-	90,2	93,6	94,3	92,9	-	0,0	0,1	1,2	2,0
Italien															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-3,8	-3,0	-2,9	-2,5	-	120,8	127,0	131,4	132,2	-	0,4	-2,4	-1,3	0,7	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-3,0	-2,9	-1,8	-1,7	-	127,0	130,4	129,0	125,5	-	-2,4	-1,3	1,3	1,5
Zypern															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-6,3	-6,3	-6,5	-8,4	-	71,1	85,8	109,5	124,0	-	0,5	-2,4	-8,7	-3,9	-
EU/IWF-Programm	-	-	-6,5	-8,4	-6,3	-	-	111,4	124,4	126,7	-	0,0	-5,6	-3,1	-0,2
Luxemburg															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-0,2	-0,8	-0,2	-0,4	-	18,3	20,8	23,4	25,2	-	1,7	0,3	0,8	1,6	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-0,8	-0,7	-0,6	-1,3	-	20,8	23,8	25,9	27,1	-	0,3	1,0	2,2	1,7
Malta															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-2,8	-3,3	-3,7	-3,6	-	70,3	72,1	73,9	74,9	-	1,7	0,8	1,4	1,8	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-3,3	-2,7	-2,1	-1,6	-	72,1	74,2	74,2	72,7	-	0,8	1,4	1,6	1,9
Niederlande															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-4,5	-4,1	-3,6	-3,6	-	65,5	71,2	74,6	75,8	-	1,0	-1,0	-0,8	0,9	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-4,1	-3,4	-3,0	-2,0	-	71,2	74,0	75,0	71,4	-	-0,9	-0,4	1,1	1,6
Österreich															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-2,5	-2,5	-2,2	-1,8	-	72,5	73,4	73,8	73,7	-	2,7	0,8	0,6	1,8	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-2,5	-2,3	-1,5	-0,6	-	73,4	73,6	73,0	71,3	-	0,8	1,0	1,8	2,0
Portugal															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-4,4	-6,4	-5,5	-4,0	-	108,3	123,6	123,0	124,3	-	-1,6	-3,2	-2,3	0,6	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-6,4	-5,5	-4,0	-2,5	-	123,0	122,3	123,7	122,5	-	-3,2	-2,3	0,6	1,5

Noch Tabelle 13 Die aktualisierten Stabilitätsprogramme 2013 der Länder des Euro-Währungsgebiets

	Öffentlicher Finanzierungsaldo (in % des BIP)					Schuldenstand (in % des BIP)					Wachstumsrate des realen BIP (Veränderung in %)				
	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015	2011	2012	2013	2014	2015
Slowenien															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-6,4	-4,0	-5,3	-4,9	-	46,9	54,1	61,0	66,5	-	0,6	-2,3	-2,0	-0,1	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-4,0	-7,9	-2,6	-2,1	-	54,1	61,8	63,2	63,2	-	-2,3	-1,9	0,2	1,2
Slowakei															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-5,1	-4,3	-3,0	-3,1	-	43,3	52,1	54,6	56,7	-	3,2	2,0	1,0	2,8	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-4,3	-2,9	-2,6	-2,0	-	52,1	54,8	56,3	56,7	-	2,0	1,2	2,9	3,3
Finnland															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-0,8	-1,9	-1,8	-1,5	-	49,0	53,0	56,2	57,7	-	2,8	-0,2	0,3	1,0	-
Aktualisiertes Programm 2013	-	-1,9	-1,9	-1,3	-0,9	-	53,0	56,3	57,3	57,5	-	-0,2	0,4	1,6	2,1
Euro-Währungsgebiet															
Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission	-4,2	-3,7	-2,9	-2,8	-	88,0	92,7	95,5	96,0	-	1,5	-0,6	-0,4	1,2	-
Aktualisierte Programme 2013	-	-3,5	-2,9	-2,1	-1,5	-	91,3	93,4	92,9	91,1	-	-0,4	-0,2	1,3	1,6

Quellen: Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission, aktualisierte Stabilitätsprogramme 2013, nationale Statistiken sowie EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Der Gesamtwert für das Euro-Währungsgebiet errechnet sich als gewichteter Durchschnitt aller Länder des Eurogebiets, für die Daten vorliegen. Da für Griechenland und Zypern noch kein aktualisiertes Stabilitätsprogramm 2013 verfügbar ist, werden hier die aktuellen Angaben des jeweiligen EU/IWF-Programms ausgewiesen.

In ihrer jüngsten Prognose rechnet die Europäische Kommission für den Euroraum mit einem weiteren Anstieg der öffentlichen Schuldenquote auf 95,5 % im Jahr 2013 und auf 96 % im Jahr 2014. Diese Prognose ist etwas höher als jene, die im Winter 2013 veröffentlicht wurde. Die erwartete Zunahme der Schuldenquote ist vor allem auf ein positives Zins-Wachstums-Differenzial und in geringerem Umfang auch auf Deficit-Debt-Adjustments (in denen sich hauptsächlich der zusätzliche Mittelbedarf für Bankenrekapitalisierungen widerspiegelt) zurückzuführen. Ausgleichend steht diesen Einflussgrößen lediglich ein geringer Primärüberschuss des Eurogebiets im Jahr 2013 gegenüber.

BEURTEILUNG DER AKTUALISIERTEN STABILITÄTSPROGRAMME 2013

Gemäß den von den Mitgliedstaaten vorgelegten Stabilitätsprogrammen 2013 dürfte das gesamtstaatliche Defizit im Euro-Währungsgebiet, jeweils gemessen am BIP, 2013 auf 2,9 %, 2014 auf 2,1 % und 2015 auf 1,5 % sinken (siehe Tabelle 13). Mit Blick auf das laufende Jahr stimmen die Stabilitätsprogramme 2013 weitgehend mit der Prognose der Europäischen Kommission überein, für 2014 zeichnen sie indes in einer Reihe von Ländern ein deutlich optimistischeres Bild. Das in den aktualisierten Stabilitätsprogrammen veranschlagte Defizit für das Euro-Währungsgebiet insgesamt wäre 0,7 % Prozentpunkte niedriger als der Fehlbetrag gemäß der Kommissionsprognose. Dieser Unterschied lässt sich hauptsächlich durch abweichende Annahmen zur Haushaltskonsolidierung erklären, wobei in der Kommissionsprognose nur haushaltspolitische Maßnahmen berücksichtigt werden, die bereits den Gesetzgebungsprozess durchlaufen haben oder detailliert ausgearbeitet wurden. Da die Haushalte für 2014 frühestens diesen Herbst aufgestellt werden, gingen viele Konsolidierungsannahmen zwar in die Stabilitätsprogramme für das Jahr 2014 ein, nicht jedoch in die Frühjahrsprognose 2013 der Europäischen Kommission. Dementsprechend können die das BIP-Wachstum für 2014 betreffenden Annahmen der Stabilitätsprogramme als optimistisch gelten, tragen sie doch den geplanten Konsolidierungsanstrengungen offenbar nicht in vollem Umfang Rechnung. Die Regierungen müssen daher bei der Erstellung der Haushalte für 2014 ihre Konsolidierungspläne mit detailliert ausformulierten Maßnahmen unterlegen und möglicherweise

zusätzliche Maßnahmen ergreifen, um ihren optimistischen Wachstumsprognosen zu entsprechen. Detailliert ausformulierte Maßnahmen sind umso wichtiger, da am 30. Mai 2013 neue rechtliche Vorschriften (das sogenannte „Zweierpaket“) in Kraft traten. Diese sehen vor, dass Länder des Euro-Währungsgebiets eine Übersicht über die gesamtstaatliche Haushaltsplanung bei der Kommission einreichen, die von dieser gründlich geprüft und mit einer Stellungnahme versehen wird. Die Regelungen sehen außerdem eine strengere Überwachung von Ländern vor, die sich in einem Defizitverfahren befinden.¹

Im Folgenden werden die aktuellen Haushaltsentwicklungen und -ziele in den vier größten Staaten des Eurogebiets sowie in den Euro-Ländern mit EU/IWF-Programmen anhand ihrer Eckpunkte beurteilt.

In Deutschland kehrte sich das 2011 beobachtete gesamtstaatliche Defizit von 0,8 % des BIP im Jahr 2012 in einen Haushaltsüberschuss von 0,2 % des BIP. Die Haushaltsentwicklung 2012 verlief deutlich günstiger als im Stabilitätsprogramm 2012 vorgesehen (Defizit von 1 % des BIP). Ursächlich hierfür waren über den Prognosen liegende Steuereinnahmen sowie geringere Ausgaben aufgrund der starken Zunahme der Gewinnsteuern, eines nur leichten Anstiegs der Ausgaben für Sozialleistungen und des weiteren Auslaufens von Konjunkturmaßnahmen, die im Zuge der Rezession von 2008-2009 eingeleitet worden waren. Im Jahr 2012 stieg die Schuldenquote der öffentlichen Haushalte auf rund 82 % gegenüber 80 % im Jahr zuvor, worin sich in erster Linie die finanziellen Unterstützungsmaßnahmen für eine Reihe von Euro-Ländern widerspiegeln. Im Stabilitätsprogramm 2013 beließ die Bundesregierung ihre Zielvorgaben für die Defizitquote gegenüber dem Vorjahrsprogramm weitgehend unverändert. So soll sich das Defizit 2013 auf ½ % des BIP belaufen. Für 2014 und 2015 wird ein nahezu ausgeglichener Haushalt angestrebt. In den Jahren 2016 und 2017 soll ein struktureller Überschuss von ½ % des BIP erreicht werden. Mit diesen Haushaltsergebnissen ließe sich ein nachhaltiger Rückgang der Schuldenquote einleiten.

In Frankreich ergibt sich für 2012 ein gesamtstaatliches Defizit von 4,8 % des BIP, verglichen mit 5,3 % im Jahr 2011. Der Fehlbetrag liegt somit etwas über dem Ziel des Stabilitätsprogramms 2012. Die Diskrepanz ist unter anderem auf die staatliche Unterstützung für das Finanzinstitut Dexia (in Höhe von 0,1 % des BIP) zurückzuführen. Die im Stabilitätsprogramm 2013 formulierten Haushaltsziele sind nicht so ehrgeizig wie jene des Vorjahrs. Darüber hinaus reichen die geplanten Haushaltsanpassungen nicht aus, um die 2013 auslaufende Frist zur Beseitigung des übermäßigen Defizits einzuhalten. So rechnet die Regierung auch erst für 2014 mit einem Rückgang der Defizitquote unter die 3 %-Grenze (siehe Tabelle 13). Um der Gefahr entgegenzuwirken, dass die Schuldenquote der öffentlichen Haushalte, die 2012 schon bei über 90 % lag, abrupt steigt, ist es daher entscheidend, den Konsolidierungskurs in glaubwürdiger Art und Weise fortzusetzen. So würden ausgabenseitige Maßnahmen, die vor allem bei weniger produktiven Haushaltsposten ansetzen, angesichts einer steigenden (und bereits deutlich über dem Durchschnitt des Euroraums liegenden) Ausgabenquote zu einer Beseitigung struktureller Schwächen beitragen.

In Italien wurde für 2012 ein Defizit der öffentlichen Haushalte von 3,0 % des BIP verbucht, verglichen mit 3,8 % im Jahr 2011. Auf der Grundlage ihrer Frühjahrsprognose 2013 gab die Europäische Kommission eine Empfehlung ab, Italien aus dem Defizitverfahren zu entlassen, weil das Land nach Auffassung der Kommission das übermäßige Defizit innerhalb der 2012 endenden Frist beseitigte und der Haushaltsfehlbetrag den Prognosen zufolge weiterhin unter dem Referenzwert

¹ Siehe Amtsblatt der Europäischen Union, ABl. L 140 vom 27.05.2013, sowie EZB, Die Verordnungen des „Zweierpakets“ zur Stärkung der wirtschaftspolitischen Steuerung im Euro-Währungsgebiet, Kasten 6, Monatsbericht April 2013.

liegen dürfte. Aus der tatsächlichen Haushaltsentwicklung 2012 ergibt sich jedoch eine Defizitquote, die 1,3 Prozentpunkte über dem im Stabilitätsprogramm 2012 formulierten Ziel liegt. Dies ist vor allem auf die hinter den Erwartungen zurückgebliebene gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie auf die schwache Dynamik bei den Staatseinnahmen zurückzuführen. Angesichts einer allmählichen Erholung des BIP-Wachstums werden im Stabilitätsprogramm 2013 für das laufende Jahr ein Haushaltsfehlbetrag von knapp 3 % des BIP und für die Folgejahre des Programmhorizonts eine weitere Defizitrückführung anvisiert. Die Haushaltsziele des aktuellen Stabilitätsprogramms sind bei Weitem nicht so hoch gesteckt wie im Vorjahr, und die Konsolidierung soll nun eher schrittweise erfolgen. Im Jahr 2013 dürfte die Schuldenquote der öffentlichen Haushalte mit rund 130 % ihren Höchststand erreichen. Der Defizitabbau kann vor allem durch eine unerwartet ungünstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung, Einnahmehausfälle und höhere Ausgaben gefährdet werden. Der im Stabilitätsprogramm 2013 vorgegebene Defizitabbaupfad muss unbedingt eingehalten werden, um das Risiko einer erneuten Überschreitung der Defizitobergrenze von 3 % des BIP in der nahen Zukunft zu minimieren. Hierin besteht die größte politische Herausforderung für die seit dem 28. April 2013 amtierende Regierung.

In Spanien wurde 2012 ein Haushaltsfehlbetrag von 10,6 % des BIP verzeichnet, verglichen mit 9,4 % des BIP im Jahr 2011. Ohne die Rekapitalisierungsmaßnahmen für angeschlagene Banken hätte sich die Nettokreditaufnahme jedoch von 9,0 % des BIP auf 7,0 % des BIP verringert. Spanien hat zwar das im Defizitverfahren gesetzte Ziel von 6,3 % des BIP verfehlt, dennoch sind die erreichten Einsparungen angesichts der herrschenden Rezession beachtlich. Die Staatseinnahmen sind unter dem Strich gestiegen, da die Auswirkungen der nach wie vor stark schrumpfenden steuerlichen Bemessungsgrundlagen durch Steuererhöhungen ausgeglichen werden konnten, während die Primärausgaben ohne Berücksichtigung der Finanzhilfen für den Bankensektor um mehr als 5 % gesenkt wurden. Das Stabilitätsprogramm 2013 gibt einen überarbeiteten, stärker gestaffelten Plan zur Haushaltskonsolidierung vor; um die Gefahr einer Zielverfehlung zu mindern, soll die Defizitquote 2013 nunmehr auf 6,3 %, 2014 auf 5,5 %, 2015 auf 4,1 % und 2016 auf 2,7 % gesenkt werden. Der überarbeitete Konsolidierungsplan beinhaltet eine außerordentliche Verlängerung der im Defizitverfahren gesetzten Frist um zwei Jahre, d. h. von 2014 auf 2016. Nach Gewährung dieses Fristaufschubs ist es nun an der spanischen Regierung, detailliert ausformulierte mittelfristige Konsolidierungsmaßnahmen zu entwerfen und weitere Haushalts- und Strukturreformen in Angriff zu nehmen, um die Glaubwürdigkeit ihrer Konsolidierungsbemühungen zu stärken. In Anbetracht der erwarteten langsamen wirtschaftlichen Erholung wird davon ausgegangen, dass die Schuldenquote weiter steigen und 2015 bei nahezu 100 % liegen wird.

In Griechenland ging das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit von 9,8 % des BIP im Jahr 2011 auf 6,0 % des BIP im Jahr 2012 zurück. Werden die Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor mit eingerechnet, ergibt sich für den genannten Zeitraum ein Anstieg des Haushaltsfehlbetrags von 9,5 % des BIP auf 10,0 % des BIP. Der im zweiten EU/IWF-Anpassungsprogramm für das Primärdefizit 2012 vereinbarte Zielwert von 1,5 % des BIP, in dem die Hilfen für den Finanzsektor unberücksichtigt blieben, wurde leicht übertroffen, obgleich sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld etwas ungünstiger als erwartet entwickelt hatte. Ausschlaggebend hierfür waren Unterschreitungen der geplanten diskretionären Ausgaben, die die Einnahmehausfälle mehr als ausglich. Gemäß der Schlussfolgerung der gemeinsamen Prüfung von EU und IWF, die im Zuge des zweiten Hilfsprogramms durchgeführt wurde, dürfte die Regierung die Defizitziele für 2013 und 2014 planmäßig erreichen, da sie durch entsprechende Gegenmaßnahmen Vorkehrungen für die nach unten korrigierten Einnahmenprognosen getroffen hat. Hierdurch sollte sichergestellt sein, dass das Land seine negative Schuldenentwicklung wieder in den Griff bekommt. Im Bereich der Fiskalreformen wurden ein neues Regelwerk für eine halbautonome Steuerverwaltung sowie neue Teilzahlungsmodelle für die Einziehung rückständiger Steuern und Sozialversicherungsbeiträge eingeführt.

Außerdem muss Griechenland die in den Bereichen Korruptionsbekämpfung, Umschuldungsmaßnahmen für private Haushalte und Liberalisierung des Energiemarkts vereinbarten Meilensteine erreichen.

In Portugal wurde 2012 ein Haushaltsfehlbetrag von 6,4 % des BIP verzeichnet, verglichen mit 4,4 % des BIP im Jahr 2011. Dennoch kamen die Prüfer von EU und IWF zu dem Schluss, dass der Programmzielwert von 5 % des BIP im Jahr 2012 erreicht wurde. Die Zielabweichung ergibt sich aus den im Hilfsprogramm nicht einkalkulierten Stützungsmaßnahmen für Banken und vor allem aus der letztlich anders als erwartet vorgenommenen statistischen Verbuchung sonstiger Einmaltransaktionen. Infolge der schwächeren Wachstumsaussichten musste das Defizitziel für 2013 von 4,5 % auf 5,5 % und für 2014 von 2,5 % auf 4 % (jeweils in Relation zum BIP) korrigiert werden, während für 2015 ein Haushaltsfehlbetrag von 2,5 % des BIP angestrebt wird. Im Rahmen des Programms soll die Schuldenquote, ausgehend von ihrem sehr hohen Stand von rund 124 % im Jahr 2012, stabilisiert und dann schrittweise gesenkt werden. Da das Verfassungsgericht im April einige der im Haushalt 2013 enthaltenen Konsolidierungsmaßnahmen als verfassungswidrig einstufte und sich hieraus per saldo eine zusätzliche Haushaltslücke von 0,8 % des BIP ergibt, ist es umso dringlicher, Einsparmöglichkeiten auszuloten, mit denen sich die neuen Haushaltsziele erreichen lassen. Das von der Regierung im Mai bekannt gegebene Maßnahmenpaket beinhaltet weitere, über die ursprünglichen Haushaltsansätze 2013 hinausgehende Einsparungen im Umfang von 2,8 % des BIP im Jahr 2014. Diese Zusatzmaßnahmen, die Kürzungen der Gehälter im öffentlichen Dienst, der Rentenzahlungen und der Vorleistungen vorsehen, dürften ausreichen, um das Programmziel 2013-2014 einzuhalten. Gleichwohl ist ihre Umsetzung vor allem hinsichtlich der staatlichen Personal- und Rentenausgaben weiterhin mit Risiken behaftet. Allerdings konnte Portugal aufgrund der leicht verbesserten Haushaltsaussichten seinen Mittelbedarf zum Teil wieder über die Staatsanleihemärkte finanzieren.

Irland hat sein Haushaltsziel 2012 übertroffen; das Ergebnis für die Defizitquote lag 1 Prozentpunkt unter der im EU/IWF-Hilfsprogramm gesetzten Grenze von 8,6 % (nach 13,4 % im Jahr 2011). Der öffentliche Schuldenstand belief sich 2012 auf 117,6 % des BIP. Die im 2013 aktualisierten Stabilitätsprogramm dargelegten Konsolidierungspläne sind gegenüber der vorherigen Aktualisierung unverändert geblieben und entsprechen vollständig den Auflagen des EU/IWF-Anpassungsprogramms. Aufgrund verschiedener temporärer Faktoren im Zusammenhang mit der Liquidierung der Irish Bank Resolution Corporation und mit dem Auslaufen eines Zinszahlungsaufschubs dürfte das gesamtstaatliche Defizit 2013 allerdings nur geringfügig auf 7,5 % des BIP sinken. Da diese Effekte anschließend nicht mehr auftreten, wird der Haushaltsfehlbetrag 2014 voraussichtlich auf 4,3 % des BIP zurückgehen. Eine fristgerechte Entlassung des Landes aus dem Verfahren bei einem übermäßigen Defizit, d. h. mit Ablauf der gesetzten Korrekturfrist im Jahr 2015, erscheint auf der Grundlage der gegenwärtigen finanzpolitischen Planungen daher weiterhin realistisch. Infolgedessen sollte die gesamtstaatliche Schuldenquote ab 2014 wieder sinken. Vor dem Hintergrund dieser Aufhellung seiner Haushaltsaussichten konnte Irland Fortschritte bei der Wiedererlangung des Kapitalmarktzugangs erzielen und sogar eine lang laufende Staatsanleihe platzieren.

In Zypern belief sich das gesamtstaatliche Defizit 2012 wie bereits im Vorjahr auf 6,3 % des BIP. Die Eurogruppe billigte am 12. April 2013 ein EU/IWF-Hilfsprogramm, das unter anderem finanzpolitische Maßnahmen, Strukturreformen und eine Restrukturierung des Finanzsektors vorsieht. Die Finanzhilfen von ESM und IWF sollen über einen Dreijahreszeitraum insgesamt 10 Mrd € betragen. Der Anpassungspfad hat für 2018 einen Primärüberschuss von 4 % des BIP und für 2020 eine Schuldenquote von rund 105 % zum Ziel. Zypern hat die gemäß Defizitverfahren für 2012 vorgegebene Korrekturfrist deutlich verfehlt; eine Fristverlängerung um vier Jahre im Einklang mit den Programmzielen wurde vom EU-Rat am 16. Mai 2013 gebilligt. Um die vorgeschriebenen Anpas-

sungen erreichen zu können, hat sich Zypern für den Zeitraum 2013-2018 zur Umsetzung eines Konsolidierungspakets mit einem Volumen von rund 12 % des BIP verpflichtet. Davon sind bereits Maßnahmen im Umfang von rund 7,2 % des BIP gesetzlich verabschiedet oder als vordringliche Aufgaben umgesetzt worden. Ferner beschloss die zyprische Regierung, die beiden größten Banken des Landes zu restrukturieren bzw. abzuwickeln. Risiken bestehen in erster Linie im Zusammenhang mit einer hinter den Erwartungen zurückbleibenden gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, den Auswirkungen der temporären Kapitalverkehrskontrollen auf die Wirtschaft und einer nur in Teilen bzw. nicht fristgerecht erfolgenden Umsetzung der Programmauflagen.

HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE FINANZPOLITIK

Ungeachtet der deutlichen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern wurden im Euro-Währungsgebiet erhebliche Fortschritte bei der Verringerung der Haushaltsungleichgewichte erzielt. Diese Verbesserung der Haushaltspositionen muss fortgeführt werden, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen. In diesem Zusammenhang sollte das auf die Koordinierung der einzelstaatlichen Wirtschafts- und Haushaltspolitik ausgerichtete Europäische Semester dazu genutzt werden, ambitionierte Empfehlungen an die Mitgliedstaaten zu richten und so die Impulse für eine Beseitigung der Haushaltsungleichgewichte zu stärken. Im Falle einer unzureichenden Umsetzung dieser länderspezifischen Empfehlungen muss eine zeitnahe und strikte Reaktion erfolgen.

Angesichts der teilweise großen Konsolidierungslücken – die unter anderem auf eine unerwartet ungünstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie umfangreiche Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor zurückzuführen sind (siehe hierzu Kasten 8) – erscheint es im Falle mehrerer Euro-Länder unwahrscheinlich, dass sie die für die Korrektur ihres übermäßigen Defizits gesetzten Fristen einhalten werden. Vor diesem Hintergrund hat die Europäische Kommission für eine Reihe von Staaten eine Fristverlängerung von bis zu zwei Jahren vorgeschlagen. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) sieht eine Verlängerung der im Defizitverfahren festgelegten Frist um in der Regel höchstens ein Jahr vor, sofern wirksame Maßnahmen ergriffen wurden und unerwartete nachteilige wirtschaftliche Ereignisse mit sehr ungünstigen Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen eingetreten sind. Werden Fristen häufig und um mehrere Jahre verlängert, dürfte dies die Glaubwürdigkeit des gestärkten finanzpolitischen Regelwerks der EU untergraben, wenn die Aufschübe nicht vollständig durch außergewöhnliche Umstände gerechtfertigt sind und von umso ehrgeizigeren Konsolidierungsmaßnahmen flankiert werden. Derartige Fristverlängerungen bergen auch die Gefahr von Fehlanreizen für Länder, die eigentlich eine fristgerechte Beseitigung ihres übermäßigen Defizits anstreben. Daher sollte ein Aufschub nur anhand transparenter Kriterien und unter vollständiger Beachtung der Bedingungen des SWP erwogen werden. Er sollte an die Verpflichtung geknüpft sein, mittelfristig auf glaubwürdige Art und Weise die Haushaltsungleichgewichte anzugehen und die Konsolidierungsmaßnahmen wachstumsfreundlich zu gestalten. Eine Verlängerung der Korrekturfrist um mehr als ein Jahr wäre nur bei Vorliegen außergewöhnlicher Umstände in Betracht zu ziehen – etwa im Zusammenhang mit einem allgemeinen makroökonomischen Anpassungsprogramm, das strikte fiskalische Auflagen und eine intensivere Beobachtung des Landes vorsieht. Ebenso sollte im Fall der Länder ohne EU/IWF-Anpassungsprogramm eine Verlängerung der im Defizitverfahren gesetzten Frist um mehr als zwei Jahre mit der Anwendung der in den neuen Verordnungen des Zweierpakets² vorgesehenen verstärkten Überwachung oder – bei Vorliegen übermäßiger gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte – mit der Einleitung des Verfahrens bei einem übermäßigen Ungleichgewicht einhergehen.

2 Siehe Fußnote 1 dieses Kapitels.

Die Haushaltsüberwachung im Rahmen des SWP basiert auf dem komplementären Charakter der strukturellen und nominalen Finanzierungssalden. Nominale Haushaltssalden sind transparent, gewährleisten eine Zuordnung der Verantwortlichkeiten und bestimmen – über ihre Auswirkung auf den Finanzierungsbedarf der Regierungen – die Tragfähigkeit öffentlicher Finanzen. Nominale Haushaltsziele sollen im Zusammenwirken mit dem Referenzwert für das Defizit von 3 % des BIP die Staaten von übermäßigen Haushaltsdefiziten abhalten. Nach ihnen bemessen sich die Konsolidierungsanstrengungen, die zur Erzielung solider Haushaltspositionen und zur Korrektur übermäßiger Defizite strukturell erforderlich sind. Strukturelle Finanzierungssalden hingegen bereinigen um konjunkturelle Effekte sowie einmalige und befristete Maßnahmen – einschließlich Stützungsmaßnahmen für den Finanzsektor – und sind daher ein geeignetes Konzept für die Messung der zugrunde liegenden Haushaltspositionen der Staaten. Sie sind allerdings bekanntlich mit Messproblemen behaftet, insbesondere im Falle größerer gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte und unerwarteter Mehr- bzw. Mindereinnahmen. So würden nach Abwärtskorrekturen des Potenzialwachstums ex post erheblich geringere strukturelle Haushaltsanpassungen gemessen, was ernsthafte Folgen für Staaten haben könnte, die bereits dem Druck des Kapitalmarkts ausgesetzt sind. Vor diesem Hintergrund und insbesondere in einem Umfeld makroökonomischer Anpassungen sollte die Beurteilung, ob eine hinreichende Haushaltskonsolidierung vorliegt, nicht ausschließlich auf der Entwicklung der strukturellen Salden basieren. Darüber hinaus stellt der nominale Haushaltssaldo nach wie vor die entscheidende Variable dar, wenn es um die Einstellung eines Defizitverfahrens geht.

Mit Blick auf die Gesamtstruktur der Haushaltskonsolidierung ist es wichtig, dass die entsprechenden Maßnahmen von hoher Qualität sind, wobei temporäre und einmalige Maßnahmen möglichst vermieden werden sollten. So legt die erhöhte Ausgabenquote einer Reihe von Ländern eine ausgabenseitige Konsolidierung nahe. In diesem Zusammenhang sollten sich Ausgabenkürzungen unter Beibehaltung effizienter, wachstumsfördernder Ausgaben auf weniger produktive Haushaltsposten konzentrieren. Auf der Einnahmenseite sollten die steuerlichen Bemessungsgrundlagen verbreitert und die Steuerhinterziehung bekämpft, eine weitere Anhebung bereits hoher Steuersätze aber vermieden werden.

Ganz allgemein gilt es sicherzustellen, dass die Haushaltskonsolidierung auf einer nachhaltigen Grundlage erreicht wird. Dieser Aspekt ist insbesondere für die Entscheidung relevant, ob ein Land sein übermäßiges Defizit korrigiert hat.

6 VON EXPERTEN DES EUROSYSTEMS ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET¹

Auf Grundlage der bis zum 22. Mai 2013 verfügbaren Daten haben Experten des Eurosystems Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.² Nach einem weiteren Rückgang im ersten Quartal 2013 wird sich das reale BIP den Projektionen zufolge im Jahresverlauf 2013 erholen und im Folgejahr wieder etwas an Schwung gewinnen. Die konjunkturelle Belebung dürfte durch die günstigen Auswirkungen einer allmählich ansteigenden Auslandsnachfrage auf die Exporte gestützt werden. Des Weiteren wird mit einer allmählich anziehenden Binnennachfrage gerechnet, die zunächst hauptsächlich von einem – die Realeinkommen stützenden – Preissteigerungsrückgang bei Rohstoffen sowie vom akkommodierenden geldpolitischen Kurs profitieren dürfte. Der Binnennachfrage sollten 2014 zudem Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung zugutekommen. Allerdings dürften sich die schwache Entwicklung an den Arbeitsmärkten und die Notwendigkeit weiterer Bilanzkorrekturen im Privatsektor in einigen Ländern des Euroraums dämpfend auf die mittelfristigen Aussichten auswirken. Für das reale BIP, das 2012 um 0,5 % abnahm, wird für 2013 ein Rückgang um 0,6 % und für 2014 ein Anstieg um 1,1 % projiziert. Die am HVPI gemessene Teuerung im Euro-Währungsgebiet dürfte deutlich zurückgehen, und zwar von durchschnittlich 2,5 % (2012) auf 1,4 % (2013) und dann weiter auf 1,3 % (2014). Den Projektionen zufolge ist dieser Rückgang anfänglich insbesondere auf eine Verlangsamung der Komponenten Nahrungsmittel und Energie sowie auf eine geringere Abnahme der HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie zurückzuführen, worin die Schwäche der konjunkturellen Entwicklung zum Ausdruck kommt. Die stabilen mittelfristigen Aussichten spiegeln die gegenläufigen Effekte eines Energiepreisrückgangs, einer moderaten Zunahme der Nahrungsmittelpreise und – im Zuge der Konjunkturerholung – eines Anziehens der Binnenpreissteigerung wider, wengleich letztere aufgrund der nach wie vor niedrigen Kapazitätsauslastung moderat ist.

¹ Am 2. Mai 2013 beschloss der EZB-Rat, die Projektionen in Form von Punktvorhersagen und Bandbreiten zu veröffentlichen. Die Veröffentlichung von Punktvorhersagen soll dazu beitragen, die Transparenz zu erhöhen und die Kommunikation der Projektionsergebnisse weiter zu erleichtern, wohingegen die Bandbreiten die Unsicherheit der Projektionen widerspiegeln sollen. Die Bandbreiten basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen; sie entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei. Die zur Berechnung der Bandbreiten verwendete Methode, die auch eine Korrektur für außergewöhnliche Ereignisse beinhaltet, wird in der EZB-Publikation „New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges“ vom Dezember 2009 dargelegt, die auf der Website der EZB abrufbar ist.

² Diese Projektionen werden von Experten der Europäischen Zentralbank und der nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets gemeinsam erstellt. Sie fließen halbjährlich in die Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung und der Risiken für die Preisstabilität durch den EZB-Rat ein. Weitere Informationen zu den angewandten Verfahren und Techniken finden sich in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001, die auf der Website der EZB abrufbar ist.

Kasten 9

TECHNISCHE ANNAHMEN IM HINBLICK AUF ZINSSÄTZE, WECHSELKURSE, ROHSTOFFPREISE UND DIE FINANZPOLITIK

Die technischen Annahmen bezüglich der Zinssätze sowie der Rohstoffpreise beruhen auf den Markterwartungen; Redaktionsschluss hierbei war der 14. Mai 2013. Die Annahme im Hinblick auf die kurzfristigen Zinssätze ist rein technischer Natur. Die Kurzfristzinsen werden am Dreimonats-EURIBOR gemessen, wobei die Markterwartungen von den Zinssätzen für Terminkontrakte abgeleitet werden. Bei Anwendung dieser Methode ergibt sich für die Kurzfristzinsen ein Durchschnittsniveau von 0,2 % für 2013 und von 0,3 % für das Folgejahr. Die Markterwartungen bezüglich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet implizieren ein durchschnittliches Niveau von 2,8 % im Jahr 2013 und von 3,1 % im Jahr 2014. Aufgrund der Entwicklung der Terminzinsen und des allmählichen Durchschlagens von Marktzinsände-

rungen auf die Kreditzinsen wird erwartet, dass sowohl die Kurzfrist- als auch die Langfristzinsen der Banken in der zweiten Jahreshälfte 2013 die Talsohle erreichen und danach wieder allmählich ansteigen. Was die Rohstoffpreise betrifft, so wird auf der Grundlage der von den Terminmärkten in den zwei Wochen bis zum Redaktionsschluss abgeleiteten Entwicklung damit gerechnet, dass die Preise für Rohöl der Sorte Brent von 112,0 USD im Jahr 2012 auf 105,5 USD im Jahr 2013 sowie auf 100,0 USD im Jahr 2014 (jeweils pro Barrel) zurückgehen. Für die übrigen Rohstoffpreise in Dollar wird davon ausgegangen, dass sie 2013 um 5,6 % sinken und im Folgejahr um 0,5 % steigen.¹

Es wird davon ausgegangen, dass die bilateralen Wechselkurse über den Projektionshorizont hinweg unverändert auf dem durchschnittlichen Niveau bleiben, das im Zweiwochenzeitraum bis zum Redaktionsschluss vorherrschte. Dies impliziert einen USD/EUR-Wechselkurs von 1,31 über den gesamten Projektionszeitraum hinweg und somit eine Zunahme um 1,8 % gegenüber 2012. Den Annahmen zufolge dürfte der effektive Euro-Wechselkurs 2013 um 2,8 % aufwerten und 2014 unverändert bleiben.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen der einzelnen Länder des Eurogebiets (Stand: 22. Mai 2013). Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits von den nationalen Parlamenten gebilligt oder von den Regierungen detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden.

¹ Die Annahmen bezüglich der Öl- und Nahrungsmittelrohstoffpreise beruhen auf den Terminkontraktpreisen bis zum Ende des Projektionszeitraums. Für die übrigen Rohstoffe wird davon ausgegangen, dass deren Preise bis zum ersten Quartal 2014 den Terminkontraktpreisen folgen und sich anschließend der globalen Konjunktur entsprechend entwickeln werden. Die auf Euro lautenden Ab-Hof-Preise in der EU, die derzeit für Prognosen zu Verbraucherpreisen für Nahrungsmittel herangezogen werden, werden mithilfe eines ökonomischen Modells projiziert, das auch die Entwicklung der internationalen Nahrungsmittelrohstoffpreise berücksichtigt. Die Annahmen für Ab-Hof-Preise in der EU kommen in den aktuellen Projektionen erstmals zum Einsatz.

DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Das Wachstum des weltweiten realen BIP (ohne Euroraum) dürfte sich über den Projektionszeitraum hinweg allmählich erhöhen – von 3,6 % im Jahr 2013 (derselbe Wert wie im Vorjahr) auf 4,2 % im Jahr 2014. Seit Anfang 2013 haben sich das Geschäftsklima und die Lage an den internationalen Finanzmärkten verbessert, da sich bestimmte zentrale Risiken – beispielsweise ein durch die Fiskalklippe hervorgerufener deutlicher Konjunkturerinbruch in den Vereinigten Staaten oder eine harte Landung in China – verringert haben. Allerdings haben Rückgänge, die sich in jüngster Zeit in einigen Branchenumfragen zeigten, unterstrichen, wie fragil die weltweite Erholung ist. Die mittelfristigen Aussichten für die wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften werden nach wie vor durch mehrere Faktoren eingetrübt: Trotz einiger Fortschritte beim Abbau der Verschuldung des Privatsektors bleibt der Verschuldungsgrad der privaten Haushalte hoch, gleichzeitig sind in einigen Volkswirtschaften Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen dringend erforderlich. Andere Wachstumshindernisse (z. B. hohe Arbeitslosigkeit) lösen sich erst allmählich auf. Gleichzeitig dürfte das Wachstum in den aufstrebenden Volkswirtschaften, getragen von einem dynamischen Kreditwachstum, robust ausfallen. Viele dieser Volkswirtschaften weisen Wachstumsraten auf, die in der Nähe der Potenzialrate liegen, und leisten dadurch einen wichtigen Beitrag zum weltweiten Wachstum. Der internationale Handel dürfte im Lauf des nächsten Jahres nach und nach wieder anziehen. Die Jahreswachstumsrate der Auslandsnachfrage des Eurogebiets beläuft sich den Schätzungen zufolge in diesem Jahr auf 2,7 % und im Jahr 2014 auf 5,6 %, nach einer Wachstumsrate von 3,6 % im Jahr 2012.

PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Das reale BIP des Euro-Währungsgebiets nahm im ersten Quartal 2013 um 0,2 % ab und war somit das sechste Quartal in Folge rückläufig. Auch die Binnennachfrage sank im ersten Quartal, was in erster Linie auf deutlich eingebrochene Investitionen zurückzuführen war; diese spiegelten das geringe Vertrauen und, insbesondere in Deutschland, die nachteiligen Auswirkungen des kalten Winterwetters hauptsächlich im Baugewerbe wider. Der private Konsum stieg leicht, während die staatlichen Konsumausgaben etwas abnahmen. Die Exporte gingen im ersten Quartal zurück, wenn auch in geringerem Maß als die Importe, was zu einem positiven Beitrag des Außenhandels führte.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich das BIP im Jahresverlauf 2013 erhöhen und 2014 an Dynamik gewinnen. Die Erholung dürfte durch die günstigen Auswirkungen einer allmählich ansteigenden Auslandsnachfrage auf die Exporte gestützt werden. Auch die Binnennachfrage sollte mit der Zeit wieder anziehen, wobei sie – insbesondere im Baugewerbe in Deutschland – anfangs von den nachlassenden Auswirkungen des ungünstigen Winterwetters auf die Konjunktur profitieren dürfte. Auch ein die Realeinkommen stützender Rückgang der Preissteigerung bei Rohstoffen sowie der akkommodierende geldpolitische Kurs sollten der Binnennachfrage zugutekommen. Des Weiteren dürfte die Binnennachfrage 2014 auch von Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung unterstützt werden. Die nachteiligen Auswirkungen, die sich aus einem insgesamt weiterhin niedrigen Verbraucher- und Unternehmensvertrauen, aus schwachen Entwicklungen am Arbeitsmarkt und dem in einigen Ländern nach wie vor erforderlichen Schuldenabbau im Privatsektor ergeben, dürften sich im Lauf des Projektionszeitraums allerdings allmählich abschwächen.

Insgesamt dürfte die Erholung im historischen Vergleich verhalten bleiben. Betrachtet man den Jahresdurchschnitt, so dürfte das reale BIP, das den Erwartungen zufolge 2013 um 0,6 % zurückgehen wird, weitgehend einen statistischen Unterhang widerspiegeln, der sich aus den Rückgängen des BIP Ende 2012 und Anfang 2013 ergibt. Im Jahr 2014 dürfte die Konjunktur um 1,1 % zulegen. Dieses Wachstumsmuster ist durch einen deutlich negativen Beitrag der Binnennachfrage im Jahr 2013 und ihre darauf folgende Erholung, in Kombination mit dem positiven Beitrag des Außenhandels, bedingt.

Die Ausfuhren in Länder außerhalb des Eurogebiets dürften sich im Jahresverlauf 2013 leicht erholen und 2014 wieder an Dynamik gewinnen, wozu maßgeblich eine allmähliche Zunahme der Auslandsnachfrage beitragen dürfte. Die Exportmarktanteile des Euroraums sind zwischen 2009 und 2012 im Zuge der verbesserten Wettbewerbsfähigkeit (gemessen anhand der relativen Entwicklung der Exportpreise außerhalb des Euroraums verglichen mit den Exportpreisen von Mitbewerbern in Euro) beträchtlich gestiegen; den Projektionen zufolge dürften sie jedoch im Lauf dieses Jahres durch die Aufwertung des Euro im Jahr 2013 bedingt etwas zurückgehen, bevor für den restlichen Projektionszeitraum wieder mit einer Stabilisierung zu rechnen sein dürfte. Es wird projiziert, dass die Ausfuhren in Länder innerhalb des Euroraums vor dem Hintergrund der relativen Schwäche der Binnennachfrage im Euroraum weitaus langsamer zulegen als die Exporte in Drittländer.

Die Unternehmensinvestitionen dürften in diesem Jahr zu einem Großteil weiterhin gering ausfallen, wozu das verhaltene Klima, die geringe Kapazitätsauslastung und die fragilen Nachfrageaussichten beitragen. Allerdings dürften sie ab Ende 2013 wieder zulegen, getragen von einer allmählichen Stärkung der Binnen- und Auslandsnachfrage, dem sehr niedrigen Zinsniveau, der Notwendigkeit, den Kapitalstock nach mehreren Jahren verhaltener Investitionen nach und nach zu ersetzen, und von steigenden Gewinnaufschlägen. Nichtsdestotrotz dürften sich die Notwendigkeit weiterer Unternehmensbilanzumstrukturierungen und ungünstige Finanzierungsbedingungen in einigen Ländern und Sektoren des Euroraums im Lauf des Vorhersagezeitraums auch weiterhin

Tabelle 14 Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)¹⁾

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

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

dämpfend auf die projizierte Erholung der Geschäftsinvestitionen auswirken, wenngleich in abnehmendem Maße. Die Wohnungsbauinvestitionen dürften im Jahresverlauf 2013 weiter zurückgehen und auch 2014 schwach bleiben; Gründe hierfür dürften insbesondere weiterer Anpassungsbedarf an den Immobilienmärkten in einigen Ländern, ein geringes Wachstum des verfügbaren Einkommens und ein weiterhin schwächelndes Verbraucherklima sein. Die nachteiligen Effekte dieser Faktoren dürften die Auswirkungen der relativen Attraktivität von Wohnungsbauinvestitionen in einigen anderen Ländern, in denen historisch niedrige Hypothekenzinsen Investitionen in Wohnimmobilien begünstigen, mehr als ausgleichen. Es ist davon auszugehen, dass die öffentlichen Investitionen aufgrund der in mehreren Euro-Ländern zu erwartenden Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung über den Projektionszeitraum hinweg zurückgehen.

Der private Verbrauch dürfte sich im restlichen Jahresverlauf 2013, im Kontext einer Stabilisierung des real verfügbaren Einkommens, kaum verändern. Ursächlich für diese Stabilisierung sind weitgehend die sich gegenseitig ausgleichenden Auswirkungen von weiter rückläufigen Beschäftigungszahlen und Rückgängen bei den nicht lohnbezogenen Leistungen einerseits und einem Anstieg des realen Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer andererseits, das von sinkenden Inflationsraten profitiert. Für das kommende Jahr gehen die Projektionen von einer gewissen Erholung des Wachstums der privaten Konsumausgaben aus, getragen von Fortschritten bei der Haushaltskonsolidierung und höheren Erwerbseinkünften im Zuge der verbesserten Lage am Arbeitsmarkt. Die staatlichen Konsumausgaben dürften im laufenden Jahr aufgrund von Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung auf breiter Front stagnieren und 2014 wieder leicht steigen.

Die Importe des Euro-Währungsgebiets im Handel mit Drittstaaten dürften sich den Projektionen zufolge im Jahresverlauf 2013 erholen, jedoch aufgrund der nach wie vor gedämpften Gesamtnachfrage begrenzt bleiben.

Es wird davon ausgegangen, dass die Krise das Potenzialwachstum beeinträchtigt hat, wenngleich das genaue Ausmaß dieser Auswirkungen weiterhin äußerst ungewiss ist. Die Aussichten für das Potenzialwachstum werden insbesondere durch die anhaltend schwachen Entwicklungen bei Beschäftigung und Investitionen belastet. Angesichts der Aussichten für das reale BIP-Wachstum dürfte die Produktionslücke negativ bleiben, wenngleich ihr genaues Ausmaß schwierig einzuschätzen ist.

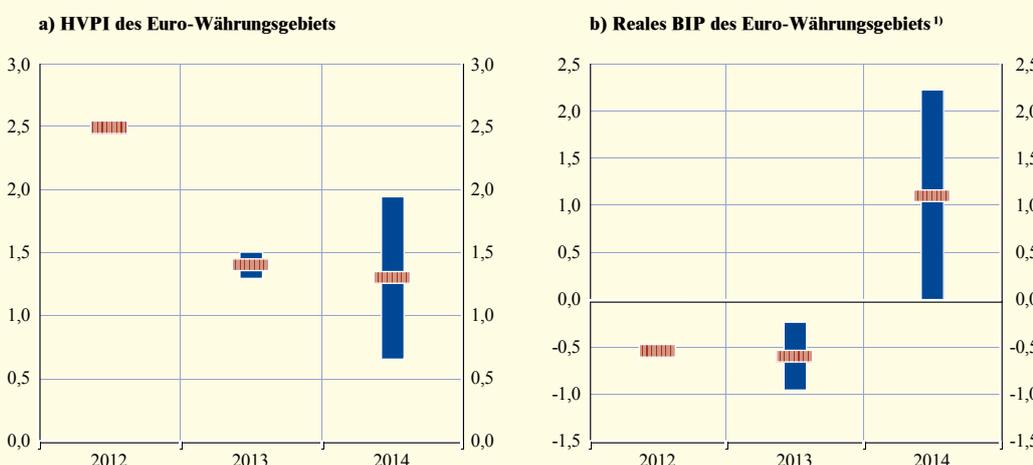
AUSSICHTEN FÜR PREISE UND KOSTEN

Die am HVPI gemessene Gesamtinflation dürfte von durchschnittlich 2,5 % im Jahr 2012 auf 1,4 % im Jahr 2013 und dann weiter auf 1,3 % im Jahr 2014 zurückgehen. Die HVPI-Inflation dürfte im Jahresverlauf 2013 – aufgrund des projizierten starken Rückgangs der Energiepreisteigerungsrate und, in geringerem Ausmaß, der Teuerungsrate bei den Nahrungsmitteln – gegenüber den hohen Werten von 2012 deutlich sinken. Die Abnahme der Energiepreisinflation ist zum Teil Ausdruck abwärts gerichteter Basiseffekte, die sich aus der Erwartung ergeben, dass die Auswirkungen früherer Ölpreiserhöhungen nachlassen und die Ölpreise über den Projektionszeitraum hinweg allmählich sinken. Ähnlich verhält es sich mit dem Muster der Nahrungsmittelpreisinflation, das anfänglich abwärts gerichteten Basiseffekten zuzuschreiben ist, da die Auswirkungen früherer Anstiege nachlassen dürften, gefolgt von einem Aufwärtsdruck. Letzterer steht mit der Annahme in Verbindung, dass Nahrungsmittelrohstoffpreise über den Projektionszeitraum hinweg auf europäischer und globaler Ebene steigen werden. Die HVPI-Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie dürfte den Projektionen zufolge dieses Jahr leicht nachgeben und somit die schwache konjunkturelle Entwicklung widerspiegeln. 2014 dürfte sie vor dem Hintergrund der moderaten Konjunkturerholung nur leicht steigen. Der externe Preisdruck hat in den vergangenen Monaten aufgrund der Aufwertung des Euro im Jahr 2013 und des Rückgangs der Preise für Öl und sonstige Rohstoffe nachgelassen. Dadurch dürfte die Jahreszuwachsrate des Importdeflators den Projektionen zufolge im laufenden Jahr einen deutlichen Rückgang verzeichnen, bevor sie gegen Ende des Projektionszeitraums wieder allmählich anziehen dürfte, da die abwärts gerichteten Auswirkungen der Euro-Aufwertung nachlassen, die Preise für Rohstoffe ohne Energie steigen und die Importnachfrage an Dynamik gewinnt.

Was den inländischen Preisdruck anbelangt, so wird sowohl für 2013 als auch für das Folgejahr mit einer weitgehend stabilen Jahreswachstumsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer gerechnet. Angesichts der projizierten Verbraucherpreisinflation dürfte das reale Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer über den Projektionszeitraum hinweg mäßig steigen, nachdem es 2011 und 2012 zurückgegangen war. Die Zuwachsrate der Lohnstückkosten dürfte 2013, weitgehend unverändert gegenüber 2012, auf ihrem relativ erhöhten Niveau bleiben, bevor 2014 aufgrund eines zyklischen Anstiegs des Produktivitätswachstums wieder mit einem Rückgang zu rechnen sein dürfte. Nach

Abbildung 57 Gesamtwirtschaftliche Projektionen

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)



1) Die Projektionen für das reale BIP beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten.

Tabelle 15 Vergleich mit den Projektionen vom März 2013

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2013	2014
Reales BIP – März 2013	-0,5 [-0,9 – -0,1]	1,0 [0,0 – 2,0]
Reales BIP – Juni 2013	-0,6 [-1,0 – -0,2]	1,1 [0,0 – 2,2]
HVPI – März 2013	1,6 [1,2 – 2,0]	1,3 [0,6 – 2,0]
HVPI – Juni 2013	1,4 [1,3 – 1,5]	1,3 [0,7 – 1,9]

einem deutlichen Absinken im Jahr 2012 dürften die Gewinnmargen im Jahresverlauf 2013 weiterhin leicht nachlassen, worin die schwache Entwicklung der Binnenkonjunktur und das relativ starke Wachstum bei den Lohnstückkosten zum Ausdruck kommen. Danach dürften ein geringeres Wachstum der Lohnstückkosten und die sich allmählich verbessernde Konjunkturlage eine Erholung der Gewinnmargen stützen. Die Anhebung der administrierten Preise und indirekten Steuern im Zuge der haushaltspolitischen Konsolidierungspläne dürfte 2013 und 2014 erheblich zur HVPI-Inflation beitragen, wenngleich in geringerem Maße als 2012.

VERGLEICH MIT DEN PROJEKTIONEN VOM MÄRZ 2013

Im Vergleich zu den im Monatsbericht vom März 2013 veröffentlichten, von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen wurde das für 2013 projizierte Wachstum des realen BIP geringfügig nach unten korrigiert, worin weitgehend die Berücksichtigung der jüngsten Datenveröffentlichungen zum BIP zum Ausdruck kommt. Die Projektionen des realen BIP-Wachstums für 2014 wurden leicht nach oben korrigiert, was den Aufwärtsdruck, der sich durch die niedrigeren Zinssätze und den niedrigeren effektiven Euro-Wechselkurs ergibt, widerspiegelt. Was die HVPI-Inflation betrifft, so wurden die Projektionen für 2013 nach unten korrigiert, was vor allem durch die niedrigeren in US-Dollar gerechneten Ölpreise bedingt ist, die nur zum Teil durch den niedrigeren effektiven Euro-Wechselkurs ausgeglichen werden.

Kasten 10

PROGNOSEN ANDERER INSTITUTIONEN

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

In den derzeit verfügbaren Prognosen anderer Institutionen wird davon ausgegangen, dass das reale BIP im Euroraum im Jahr 2013 um 0,3 % bis 0,6 % zurückgehen wird, was innerhalb der

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

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Datum der Veröffentlichung	BIP-Wachstum		HVPI-Inflation	
		2013	2014	2013	2014
IWF	April 2013	-0,3	1,1	1,7	1,5
Survey of Professional Forecasters	Mai 2013	-0,4	1,0	1,7	1,6
Consensus Economics	Mai 2013	-0,5	0,9	1,6	1,6
Euro Zone Barometer	Mai 2013	-0,4	1,0	1,6	1,6
OECD	Mai 2013	-0,6	1,1	1,5	1,2
Europäische Kommission	Mai 2013	-0,4	1,2	1,6	1,5
Von Experten des Eurosystems erstellte Projektionen	Juni 2013	-0,6	1,1	1,4	1,3
		[-1,0 – -0,2]	[0,0 – 2,2]	[1,3 – 1,5]	[0,7 – 1,9]

Quellen: Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission von 2013; IWF, World Economic Outlook vom April 2013; OECD, Wirtschaftsausblick vom Mai 2013; Prognosen von Consensus Economics und Survey of Professional Forecasters der EZB.

Anmerkungen: Sowohl die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen als auch die OECD-Prognosen verwenden arbeitstäglich bereinigte Jahreswachstumsraten, während die Europäische Kommission und der IWF jährliche Wachstumsraten heranziehen, die nicht um die Zahl der Arbeitstage pro Jahr bereinigt wurden. In anderen Prognosen wird nicht angegeben, ob arbeitstäglich bereinigte oder nicht arbeitstäglich bereinigte Daten ausgewiesen werden.

von Experten des Eurosystems projizierten Bandbreite mit einer Punktvorhersage von -0,6 % liegt. Für das Jahr 2014 wird ein Anstieg des realen BIP um 0,9 % bis 1,2 % projiziert, was innerhalb der Bandbreite der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen mit einer Punktvorhersage von 1,1 % liegt.

Was die Preissteigerungsrate betrifft, so deuten die Prognosen anderer Institutionen für 2013 auf eine durchschnittliche jährliche HVPI-Inflation von 1,5 % bis 1,7 % hin, was etwas oberhalb der Bandbreite und der Punktvorhersage der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen liegt. 2014 dürfte die Inflation nach dem HVPI im Durchschnitt zwischen 1,2 % und 1,6 % und somit innerhalb der Bandbreiten der von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen mit einer Punktvorhersage von 1,3 % liegen.

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 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	0,6	1,39	2,65
2012	4,0	3,1	2,9	-	-0,2	1,2	0,58	1,72
2012 Q2	2,8	2,7	2,7	-	-0,1	2,6	0,69	2,32
Q3	4,6	3,2	3,0	-	-0,6	0,9	0,36	1,94
Q4	6,2	4,2	3,6	-	-0,8	0,8	0,20	1,72
2013 Q1	6,8	4,3	3,2	-	-0,8	1,8	0,21	1,76
2012 Dez.	6,4	4,5	3,5	3,6	-0,6	2,3	0,19	1,72
2013 Jan.	6,5	4,4	3,5	3,3	-0,9	1,9	0,20	2,02
Febr.	7,0	4,3	3,1	3,0	-0,8	1,7	0,22	1,88
März	7,1	4,2	2,6	3,0	-0,7	1,3	0,21	1,76
April	8,7	4,9	3,2	.	-0,9	.	0,21	1,55
Mai	.	.	.	.	.	.	0,20	1,84

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte⁵⁾

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI) ¹⁾	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	BIP in konstanten Preisen (saisonbereinigt)	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige (saisonbereinigt)	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen; saisonbereinigt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2011	2,7	5,8	2,2	1,5	3,2	80,6	0,3	10,2
2012	2,5	2,9	1,6	-0,6	-2,4	78,5	-0,6	11,4
2012 Q3	2,5	2,6	1,8	-0,7	-2,2	77,6	-0,6	11,5
Q4	2,3	2,4	1,3	-1,0	-3,1	77,3	-0,7	11,8
2013 Q1	1,9	1,2	.	-1,1	-2,4	77,5	.	12,1
2012 Dez.	2,2	2,3	-	-	-2,1	-	-	11,8
2013 Jan.	2,0	1,7	-	-	-2,5	77,5	-	12,0
Febr.	1,8	1,3	-	-	-3,2	-	-	12,1
März	1,7	0,6	-	-	-1,7	-	-	12,1
April	1,2	-0,2	-	-	.	77,5	-	12,2
Mai	1,4	.	-	-	.	-	-	.

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 ⁹⁾ (Index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen und Wert- papieranlagen zusammen- genommen				Nominal	Real (VPI)	
2011	26,0	6,8	133,9	667,1	-13,9	121,3	103,4	100,7	1,3920
2012	131,1	100,6	7,4	689,4	-7,5	123,8	97,8	95,5	1,2848
2012 Q2	19,8	25,7	81,5	701,5	-12,4	124,4	98,2	95,9	1,2814
Q3	44,9	30,3	-19,7	733,8	-11,9	126,0	95,9	93,7	1,2502
Q4	66,1	37,9	26,0	689,4	-12,0	123,8	97,8	95,5	1,2967
2013 Q1	34,3	33,2	8,2	687,9	.	.	100,7	98,3	1,3206
2012 Dez.	28,3	12,2	-48,1	689,4	-	-	98,7	96,3	1,3119
2013 Jan.	-4,9	-2,7	20,8	675,3	-	-	100,4	98,0	1,3288
Febr.	13,1	12,0	-6,5	671,8	-	-	101,6	99,1	1,3359
März	26,1	23,9	-6,1	687,9	-	-	100,2	97,9	1,2964
April	.	.	.	640,0	-	-	100,4	97,9	1,3026
Mai	.	.	.	.	-	-	100,5	97,9	1,2982

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

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

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



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	3. Mai 2013	10. Mai 2013	17. Mai 2013	24. Mai 2013	31. Mai 2013
Gold und Goldforderungen	435 316	435 317	435 317	435 316	435 315
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	254 527	256 047	253 683	253 969	255 100
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	35 367	35 568	35 466	28 623	27 320
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	22 457	22 788	22 549	21 731	19 935
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	846 437	850 486	836 609	835 423	824 113
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	105 011	110 290	103 844	103 399	103 191
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	739 544	738 999	732 642	731 518	720 897
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	1 881	1 197	122	506	24
Forderungen aus Margenausgleich	0	0	0	0	0
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	111 818	103 199	96 558	95 981	91 534
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	608 626	608 704	609 112	604 520	605 593
Wertpapiere für geldpolitische Zwecke	263 447	263 222	263 222	259 154	259 004
Sonstige Wertpapiere	345 180	345 482	345 890	345 367	346 589
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	29 018	29 018	29 018	29 012	29 012
Sonstige Aktiva	264 553	265 151	259 095	255 625	261 526
Aktiva insgesamt	2 608 120	2 606 277	2 577 406	2 560 202	2 549 449

2. Passiva

	3. Mai 2013	10. Mai 2013	17. Mai 2013	24. Mai 2013	31. Mai 2013
Banknotenlauf	904 634	905 016	905 196	901 350	905 246
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	623 124	630 037	603 550	576 683	556 066
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	296 198	333 697	319 504	294 646	273 354
Einlagefazilität	124 102	95 339	83 039	81 037	85 640
Termineinlagen	202 500	201 000	201 000	201 000	197 000
Feinsteuerooperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	324	0	7	0	72
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	6 064	5 549	5 724	6 075	6 580
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	104 863	95 167	106 555	128 093	135 235
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	166 750	165 364	163 264	157 347	151 551
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	5 614	7 072	4 201	2 793	2 457
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	6 449	6 479	6 525	5 723	6 007
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	55 145	55 145	55 145	55 145	55 145
Sonstige Passiva	239 925	240 807	231 807	231 536	235 705
Ausgleichsposten aus Neubewertung	406 635	406 635	406 635	406 635	406 635
Kapital und Rücklagen	88 917	89 007	88 806	88 823	88 823
Passiva insgesamt	2 608 120	2 606 277	2 577 406	2 560 202	2 549 449

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	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
2013	8. Mai	0,00	...	0,50	-	-0,25	1,00	-0,50

Quelle: EZB.

- Im Zeitraum vom 1. Januar 1999 bis zum 9. März 2004 bezieht sich das Datum auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität. Änderungen des Zinssatzes für Hauptrefinanzierungsgeschäfte sind ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, 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										
2013 27. Febr.	131 116	79	131 116	0,75	-	-	-	-	-	7
6. März.	129 804	80	129 804	0,75	-	-	-	-	-	7
13.	127 305	78	127 305	0,75	-	-	-	-	-	7
20.	119 375	76	119 375	0,75	-	-	-	-	-	7
27.	123 239	75	123 239	0,75	-	-	-	-	-	7
3. April	124 876	74	124 876	0,75	-	-	-	-	-	7
10.	119 347	70	119 347	0,75	-	-	-	-	-	7
17.	116 368	70	116 368	0,75	-	-	-	-	-	7
24.	110 407	71	110 407	0,75	-	-	-	-	-	8
2. Mai	105 011	70	105 011	0,75	-	-	-	-	-	6
8.	110 290	65	110 290	0,50	-	-	-	-	-	7
15.	103 844	64	103 844	0,50	-	-	-	-	-	7
22.	103 399	62	103 399	0,50	-	-	-	-	-	7
29.	103 192	63	103 192	0,50	-	-	-	-	-	7
5. Juni	103 020	70	103 020	0,50	-	-	-	-	-	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte⁵⁾										
2012 12. Dez.	15 296	26	15 296	0,75	-	-	-	-	-	35
20.	14 962	50	14 962	0,75	-	-	-	-	-	98
2013 16. Jan.	10 455	19	10 455	0,75	-	-	-	-	-	28
31.	3 713	46	3 713	0,75	-	-	-	-	-	84
13. Febr.	7 759	16	7 759	0,75	-	-	-	-	-	28
28.	8 328	36	8 328	0,69	-	-	-	-	-	91
13. März	4 208	19	4 208	0,75	-	-	-	-	-	28
28. ⁶⁾	9 113	46	9 113	.	-	-	-	-	-	91
10. April	5 159	17	5 159	0,75	-	-	-	-	-	28
25. ⁶⁾	2 977	40	2 977	.	-	-	-	-	-	98
8. Mai	5 230	17	5 230	0,50	-	-	-	-	-	35
30. ⁶⁾	5 830	36	5 830	.	-	-	-	-	-	91

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
2013 27. Febr.	Hereinnahme von Termineinlagen	311 971	89	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
6. März.	Hereinnahme von Termineinlagen	301 604	91	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
13.	Hereinnahme von Termineinlagen	286 410	78	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
20.	Hereinnahme von Termineinlagen	272 719	72	205 500	-	-	0,75	0,04	0,03	7
27.	Hereinnahme von Termineinlagen	225 224	64	205 500	-	-	0,75	0,24	0,06	7
3. April	Hereinnahme von Termineinlagen	270 436	72	205 500	-	-	0,75	0,07	0,04	7
10.	Hereinnahme von Termineinlagen	287 542	91	206 000	-	-	0,75	0,06	0,04	7
17.	Hereinnahme von Termineinlagen	264 416	82	206 000	-	-	0,75	0,05	0,04	7
24.	Hereinnahme von Termineinlagen	253 820	77	202 500	-	-	0,75	0,14	0,05	8
2. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	255 806	79	202 500	-	-	0,75	0,10	0,05	6
8.	Hereinnahme von Termineinlagen	267 807	95	201 000	-	-	0,50	0,08	0,05	7
15.	Hereinnahme von Termineinlagen	249 425	95	201 000	-	-	0,50	0,08	0,05	7
22.	Hereinnahme von Termineinlagen	254 150	96	201 000	-	-	0,50	0,08	0,06	7
29.	Hereinnahme von Termineinlagen	235 125	89	197 000	-	-	0,50	0,15	0,07	7
5. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	276 043	106	197 000	-	-	0,50	0,09	0,07	7

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugeteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 2) Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender (d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden) als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert.
- 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 zugeteilten 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	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2012 Nov.	18 752,3	9 923,7	667,7	2 603,1	1 315,7	4 242,1
Dez.	18 564,7	9 971,7	637,5	2 583,9	1 163,1	4 208,4
2013 Jan.	18 558,8	9 900,6	636,4	2 569,8	1 259,2	4 192,8
Febr.	18 689,3	9 899,3	635,7	2 562,3	1 368,4	4 223,7
März	18 689,6	9 951,8	626,1	2 580,0	1 382,3	4 149,5

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
2013 15. Jan.	106,0	489,0	383,0	0,0	0,75
12. Febr.	105,4	466,3	360,8	0,0	0,75
12. März	105,6	403,0	297,3	0,0	0,75
9. April	104,9	346,0	241,1	0,0	0,75
7. Mai	104,9	322,2	217,3	0,0	0,75
11. Juni	105,3				

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	Haupt- refinanzie- rungs- geschäfte	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems			Einlage- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ²⁾	Banknoten- umlauf	Einlagen von Zentral- staaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)		
Länger- fristige Refinanzie- rungs- geschäfte			Spitzen- refinanzie- rungs- fazilität	Sonstige liquiditäts- zuführende Faktoren ³⁾	8						9	10
	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 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
12. Febr.	656,5	127,5	960,3	0,3	273,4	184,3	207,8	883,5	90,8	185,5	466,3	1 534,1
12. März	655,7	130,5	843,2	0,9	269,9	145,3	205,5	880,5	78,8	187,1	403,0	1 428,8
9. April	656,8	123,7	782,9	0,5	269,1	133,8	205,5	889,2	89,7	168,7	346,0	1 369,1
7. Mai	657,3	113,0	749,9	0,9	265,7	114,5	204,3	897,1	82,5	166,2	322,2	1 333,8

Quelle: EZB.

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



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	5 287,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,6
2012 Q4	5 287,4	3 351,2	16,9	1,0	3 333,3	723,1	568,3	10,5	144,3	-	23,4	799,9	8,3	381,6
2013 Q1	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
2013 Jan.	4 930,1	3 015,3	16,9	1,0	2 997,4	719,9	567,9	11,2	140,8	-	23,6	784,4	8,1	378,8
Febr.	4 821,0	2 886,9	16,9	1,0	2 869,0	732,6	589,0	12,1	131,5	-	23,7	784,5	8,1	385,2
März	4 675,5	2 727,4	16,9	1,2	2 709,4	747,5	590,6	24,6	132,4	-	23,9	791,7	8,2	376,7
April ⁴⁾	4 647,6	2 749,4	15,9	1,2	2 732,3	744,0	588,6	25,3	130,1	-	24,2	744,1	8,2	377,7
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	4 253,3	232,3	4 544,2
2012	32 698,3	17 993,7	1 153,2	11 044,0	5 796,5	4 906,8	1 628,9	1 423,3	1 854,6	66,9	1 226,6	4 045,1	214,6	4 244,6
2012 Q4	32 698,3	17 993,7	1 153,2	11 044,0	5 796,5	4 906,8	1 628,9	1 423,3	1 854,6	66,9	1 226,6	4 045,1	214,6	4 244,6
2013 Q1	32 761,7	17 780,9	1 124,3	11 045,8	5 610,9	4 939,8	1 705,8	1 406,5	1 827,5	64,1	1 234,0	4 052,1	210,1	4 480,6
2013 Jan.	32 774,4	17 908,6	1 157,1	11 046,9	5 704,7	4 936,9	1 656,9	1 404,5	1 875,6	60,3	1 243,5	4 014,5	214,0	4 396,6
Febr.	32 830,7	17 857,6	1 118,7	11 036,5	5 702,5	4 937,5	1 674,4	1 406,2	1 856,9	63,4	1 229,4	4 041,3	211,5	4 490,0
März	32 761,7	17 780,9	1 124,3	11 045,8	5 610,9	4 939,8	1 705,8	1 406,5	1 827,5	64,1	1 234,0	4 052,1	210,1	4 480,6
April ⁴⁾	32 915,4	17 747,3	1 135,1	11 012,0	5 600,3	4 954,7	1 721,4	1 414,4	1 819,0	56,5	1 260,2	4 075,3	210,1	4 611,3

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	5 287,4	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,3
2012 Q4	5 287,4	938,2	3 062,2	81,4	64,5	2 916,4	-	0,0	536,1	298,7	452,3
2013 Q1	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
2013 Jan.	4 930,1	908,0	2 775,8	103,3	55,5	2 617,0	-	0,0	524,4	277,7	444,3
Febr.	4 821,0	905,4	2 684,6	82,7	53,8	2 548,1	-	0,0	518,7	270,1	442,3
März	4 675,5	921,9	2 500,3	93,4	38,0	2 368,9	-	0,0	539,6	268,2	445,5
April ⁴⁾	4 647,6	927,1	2 510,1	71,8	66,5	2 371,8	-	0,0	500,3	264,9	445,4
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	32 698,3	-	17 203,0	171,7	10 869,5	6 161,8	522,9	4 854,8	2 346,2	3 498,7	4 272,7
2012 Q4	32 698,3	-	17 203,0	171,7	10 869,5	6 161,8	522,9	4 854,8	2 346,2	3 498,7	4 272,7
2013 Q1	32 761,7	-	17 119,9	208,9	11 017,6	5 893,3	522,7	4 738,8	2 349,6	3 524,3	4 506,4
2013 Jan.	32 774,4	-	17 100,6	181,8	10 870,6	6 048,3	518,8	4 827,6	2 352,5	3 490,3	4 484,5
Febr.	32 830,7	-	17 093,0	208,9	10 909,6	5 974,6	528,2	4 798,9	2 338,4	3 536,1	4 536,2
März	32 761,7	-	17 119,9	208,9	11 017,6	5 893,3	522,7	4 738,8	2 349,6	3 524,3	4 506,4
April ⁴⁾	32 915,4	-	17 103,5	180,0	11 007,6	5 916,0	512,7	4 700,9	2 359,8	3 564,2	4 674,3

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- posi- tionen ²⁾
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Wäh- rungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2011	26 717,5	12 341,5	1 177,6	11 163,9	3 480,3	1 952,8	1 527,6	739,7	5 032,5	240,4	4 883,0
2012	26 244,7	12 215,1	1 170,1	11 045,0	3 631,0	2 197,2	1 433,8	765,8	4 845,0	222,9	4 564,9
2012 Q4	26 244,7	12 215,1	1 170,1	11 045,0	3 631,0	2 197,2	1 433,8	765,8	4 845,0	222,9	4 564,9
2013 Q1	26 565,3	12 188,1	1 141,2	11 047,0	3 727,5	2 296,4	1 431,1	784,6	4 843,8	218,2	4 603,0
2013 Jan.	26 387,3	12 221,8	1 174,0	11 047,9	3 640,4	2 224,7	1 415,7	779,7	4 799,0	222,0	4 724,4
Febr.	26 501,5	12 173,0	1 135,6	11 037,4	3 681,7	2 263,4	1 418,3	775,7	4 825,8	219,6	4 825,6
März	26 565,3	12 188,1	1 141,2	11 047,0	3 727,5	2 296,4	1 431,1	784,6	4 843,8	218,2	4 803,0
April ^(p)	26 703,4	12 164,1	1 151,0	11 013,1	3 749,7	2 310,0	1 439,7	815,4	4 819,4	218,3	4 936,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	992,9	60,3	-55,6	115,8	127,6	151,8	-24,2	-29,9	-37,3	7,8	864,3
2012	79,3	-38,5	-4,9	-33,6	112,6	182,8	-70,3	38,3	-150,7	-14,0	131,6
2012 Q4	-408,5	-99,7	-9,9	-89,8	23,5	-22,0	45,5	14,7	-94,0	-4,1	-248,9
2013 Q1	-74,0	-7,0	-29,3	22,3	97,4	99,6	-2,2	18,3	7,2	-3,5	-186,6
2013 Jan.	-151,2	25,5	4,1	21,4	9,7	26,3	-16,6	14,1	60,0	-0,8	-259,7
Febr.	81,1	-45,5	-39,0	-6,5	46,2	43,9	2,3	-5,7	-10,1	-1,3	97,6
März	-3,9	13,0	5,5	7,4	41,4	29,4	12,0	10,0	-42,7	-1,4	-24,4
April ^(p)	206,6	-14,2	9,9	-24,1	-0,5	-8,5	7,9	28,5	59,5	0,1	133,3

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- posi- tionen 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	26 244,7	876,8	253,0	10 934,0	456,0	2 856,0	2 398,1	3 797,4	4 725,0	-51,6
2012 Q4	26 244,7	876,8	253,0	10 934,0	456,0	2 856,0	2 398,1	3 797,4	4 725,0	-51,6
2013 Q1	26 565,3	867,5	302,3	11 055,6	458,6	2 779,0	2 415,9	3 792,5	4 951,9	-58,0
2013 Jan.	26 387,3	857,0	285,1	10 926,0	458,5	2 811,2	2 389,5	3 768,0	4 928,9	-36,8
Febr.	26 501,5	855,8	291,6	10 963,4	464,8	2 810,4	2 379,7	3 806,2	4 978,5	-48,8
März	26 565,3	867,5	302,3	11 055,6	458,6	2 779,0	2 415,9	3 792,5	4 951,9	-58,0
April ^(p)	26 703,4	874,7	251,8	11 074,1	456,2	2 751,8	2 391,0	3 829,0	5 119,7	-44,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	992,9	49,1	-0,8	168,0	-29,0	49,9	141,6	-200,0	860,7	-46,6
2012	79,3	19,4	-4,2	185,2	-20,1	-124,4	163,2	-253,3	137,9	-24,4
2012 Q4	-408,5	10,1	-43,8	93,9	-22,1	-63,6	52,1	-215,2	-232,3	12,5
2013 Q1	-74,0	-9,3	50,2	114,3	7,7	-66,5	32,2	-25,5	-172,6	-4,4
2013 Jan.	-151,2	-19,8	33,9	-0,2	7,5	-13,3	5,8	27,8	-212,3	19,3
Febr.	81,1	-1,2	5,6	29,2	6,3	-14,0	6,7	0,1	62,5	-14,1
März	-3,9	11,7	10,7	85,2	-6,1	-39,2	19,7	-53,4	-22,9	-9,6
April ^(p)	206,6	7,2	-50,6	24,2	-1,9	-14,6	6,0	65,8	157,5	13,0

Quelle: EZB.

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

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

3) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

2.3 Monetäre 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	4 803,1	3 803,0	8 606,1	894,0	9 500,1	-	7 679,6	3 165,2	13 282,1	11 016,5	-	928,9
2012	5 105,4	3 885,0	8 990,3	782,1	9 772,4	-	7 570,1	3 407,9	13 056,2	10 858,0	-	1 030,3
2012 Q4	5 105,4	3 885,0	8 990,3	782,1	9 772,4	-	7 570,1	3 407,9	13 056,2	10 858,0	-	1 030,3
2013 Q1	5 204,1	3 885,8	9 089,9	719,6	9 809,5	-	7 564,3	3 432,3	13 048,9	10 833,2	-	1 064,3
2013 Jan.	5 121,6	3 894,9	9 016,5	766,0	9 782,5	-	7 534,5	3 405,9	13 024,8	10 834,1	-	1 022,9
Febr.	5 173,8	3 888,0	9 061,8	748,3	9 810,1	-	7 533,0	3 401,2	13 015,8	10 826,2	-	1 007,5
März	5 204,1	3 885,8	9 089,9	719,6	9 809,5	-	7 564,3	3 432,3	13 048,9	10 833,2	-	1 064,3
April ⁶⁾	5 233,0	3 878,2	9 111,2	708,2	9 819,4	-	7 503,4	3 451,2	13 008,3	10 795,3	-	1 021,5
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	89,6	70,3	159,9	-7,4	152,5	-	211,6	95,8	48,8	103,6	130,2	162,1
2012	307,5	79,7	387,2	-58,5	328,7	-	-111,1	183,6	-103,7	-71,3	-17,3	101,1
2012 Q4	84,4	36,4	120,7	-34,6	86,1	-	-14,7	-0,2	-3,6	-40,2	-6,5	108,6
2013 Q1	95,4	0,5	95,8	-44,7	51,2	-	3,3	24,5	13,0	-4,4	1,5	63,0
2013 Jan.	21,3	13,0	34,4	1,3	35,7	-	-2,1	-2,9	-11,2	-5,3	-8,8	41,5
Febr.	47,5	-8,7	38,9	-18,2	20,6	-	0,7	0,0	-7,1	-4,0	6,1	-14,2
März	26,5	-3,9	22,6	-27,7	-5,1	-	4,6	27,4	31,3	5,0	4,2	35,8
April ⁶⁾	32,5	-6,6	25,9	-10,4	15,5	-	-16,7	-3,0	-33,7	-28,2	-27,8	11,9
Wachstumsraten												
2011	1,9	1,9	1,9	-0,9	1,6	1,7	2,9	3,2	0,4	0,9	1,2	162,1
2012	6,4	2,1	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,4	5,8	-0,8	-0,6	-0,2	101,1
2012 Q4	6,4	2,1	4,5	-6,9	3,5	3,6	-1,4	5,8	-0,8	-0,6	-0,2	101,1
2013 Q1	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,6	3,0	-1,1	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	184,8
2013 Jan.	6,5	1,8	4,4	-6,3	3,5	3,3	-1,6	4,5	-1,1	-0,9	-0,5	177,5
Febr.	7,0	0,8	4,3	-8,8	3,1	3,0	-1,5	3,6	-1,2	-0,8	-0,4	148,0
März	7,1	0,5	4,2	-13,9	2,6	3,0	-1,1	3,5	-0,9	-0,7	-0,3	184,8
April ⁶⁾	8,7	0,1	4,9	-14,2	3,2	.	-1,2	3,5	-0,9	-0,9	-0,5	208,6

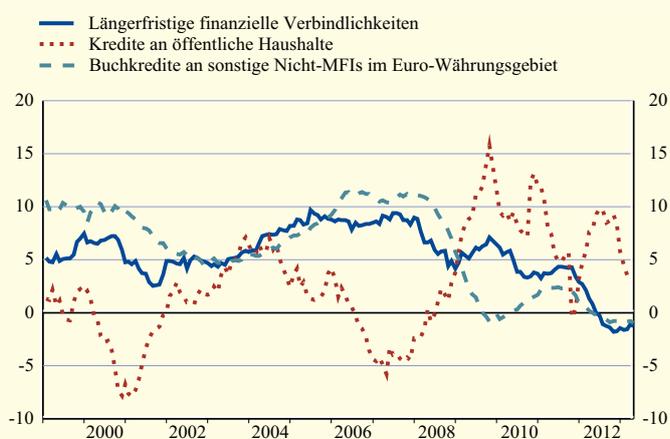
A1 Geldmengenaggregate¹⁾

(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⁾

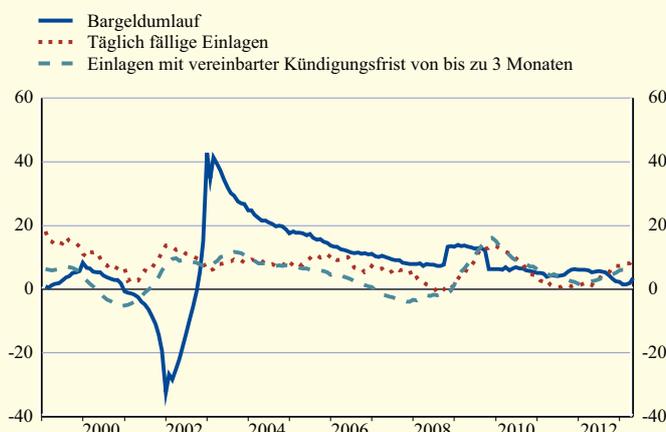
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	844,2	3 958,9	1 842,1	1 960,9	147,2	536,8	210,0	2 815,6	115,3	2 543,5	2 205,2
2012	864,0	4 241,3	1 805,4	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,0	106,0	2 392,4	2 382,6
2012 Q4	864,0	4 241,3	1 805,4	2 079,5	125,0	470,0	187,1	2 689,0	106,0	2 392,4	2 382,6
2013 Q1	869,1	4 335,0	1 784,3	2 101,5	122,2	457,6	139,8	2 633,3	100,8	2 407,9	2 422,3
2013 Jan.	863,3	4 258,3	1 806,3	2 088,6	129,6	463,5	172,8	2 656,2	104,0	2 389,9	2 384,4
Febr.	865,6	4 308,2	1 790,7	2 097,2	126,0	465,7	156,6	2 661,8	102,3	2 388,1	2 380,7
März	869,1	4 335,0	1 784,3	2 101,5	122,2	457,6	139,8	2 633,3	100,8	2 407,9	2 422,3
April ^(p)	880,0	4 353,0	1 767,5	2 110,7	121,6	448,8	137,8	2 601,9	99,5	2 394,8	2 407,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2011	49,2	40,4	37,0	33,3	-16,7	-29,7	39,0	17,9	-2,5	55,8	140,4
2012	19,9	287,6	-36,3	116,0	-16,6	-22,1	-19,8	-103,7	-11,6	-158,2	162,4
2012 Q4	-1,9	86,2	-3,0	39,4	0,5	-11,2	-24,0	-10,8	-4,2	-37,1	37,5
2013 Q1	5,0	90,3	-21,5	22,0	-3,0	-7,2	-34,5	-57,5	-5,2	12,0	54,0
2013 Jan.	-0,8	22,1	3,8	9,2	4,8	-1,5	-2,1	-13,0	-2,0	-3,3	16,2
Febr.	2,4	45,2	-17,3	8,6	-3,8	2,2	-16,7	-7,2	-1,7	-3,2	12,8
März	3,4	23,0	-8,1	4,2	-4,0	-8,0	-15,7	-37,3	-1,5	18,5	25,0
April ^(p)	11,0	21,5	-15,9	9,3	-0,5	-8,4	-1,5	-19,4	-1,3	-12,0	16,0
Wachstumsraten											
2011	6,2	1,0	2,1	1,7	-9,7	-5,1	29,1	0,7	-2,1	2,3	6,9
2012	2,4	7,3	-2,0	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2012 Q4	2,4	7,3	-2,0	5,9	-11,4	-4,4	-10,1	-3,7	-10,0	-6,2	7,2
2013 Q1	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,5	-33,8	-4,2	-12,5	-5,0	7,7
2013 Jan.	1,5	7,6	-2,8	6,2	-9,5	-4,0	-9,6	-3,8	-11,2	-6,4	7,0
Febr.	1,5	8,2	-4,8	6,2	-9,4	-3,1	-21,7	-3,6	-11,9	-6,7	7,3
März	1,9	8,2	-5,2	5,9	-7,8	-6,5	-33,8	-4,2	-12,5	-5,0	7,7
April ^(p)	3,4	9,8	-6,2	6,0	-6,9	-8,7	-31,5	-4,5	-13,9	-5,2	7,6

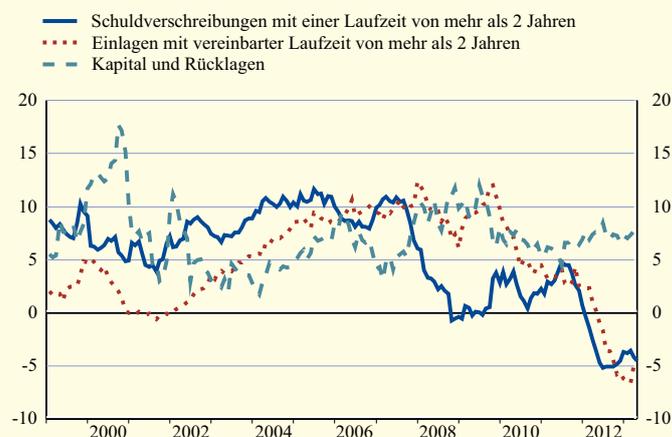
A3 Komponenten der Geldmengenaggregate¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten¹⁾

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

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

2.3 Monetäre Statistik 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		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Private Haushalte ³⁾					
	Insgesamt	Sonstige Finanzintermediäre ²⁾	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Kredite bereinigt um Verkäufe und Verbriefungen ⁴⁾	Konsumentenkredite	Wohnungsbaukredite	Sonstige Kredite
Bestände												
2011	91,0	969,0	4 724,1	-	1 148,2	860,7	2 715,2	5 232,3	-	626,2	3 777,2	828,9
2012	88,9	978,4	4 547,9	-	1 134,8	795,9	2 617,2	5 242,8	-	602,0	3 824,1	816,6
2012 Q4	88,9	978,4	4 547,9	-	1 134,8	795,9	2 617,2	5 242,8	-	602,0	3 824,1	816,6
2013 Q1	92,5	978,6	4 512,0	-	1 137,9	778,6	2 595,6	5 250,2	-	593,2	3 843,1	813,8
2013 Jan.	92,8	968,3	4 528,0	-	1 128,0	790,7	2 609,2	5 244,9	-	600,0	3 830,6	814,3
Febr.	92,5	973,3	4 511,7	-	1 132,1	783,8	2 595,8	5 248,7	-	596,7	3 838,5	813,5
März	92,5	978,6	4 512,0	-	1 137,9	778,6	2 595,6	5 250,2	-	593,2	3 843,1	813,8
April ⁶⁾	95,4	961,8	4 489,8	-	1 130,5	772,4	2 586,8	5 248,3	-	591,9	3 842,4	814,0
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2011	1,3	-37,2	58,0	63,9	23,4	-22,1	56,7	81,6	102,2	-11,6	85,7	7,4
2012	-2,0	9,9	-104,9	-59,4	2,2	-45,0	-62,1	25,7	34,5	-17,7	49,2	-5,8
2012 Q4	2,0	17,6	-64,3	-31,0	-0,8	-17,5	-45,9	4,5	4,9	-1,7	9,0	-2,7
2013 Q1	3,6	-0,1	-17,5	-8,0	6,4	-12,7	-11,3	9,7	4,2	-6,7	17,3	-0,9
2013 Jan.	4,0	-6,4	-9,5	-9,2	-3,8	-2,9	-2,7	6,6	2,0	-0,8	8,3	-1,0
Febr.	-0,4	2,9	-8,3	3,6	5,0	-4,7	-8,7	1,9	0,1	-2,9	5,6	-0,8
März	0,0	3,4	0,3	-2,4	5,2	-5,1	0,2	1,2	2,2	-3,0	3,4	0,8
April ⁶⁾	2,9	-15,1	-17,2	-18,0	-8,3	-4,2	-4,6	1,2	2,4	-0,3	0,5	1,0
Wachstumsraten												
2011	1,5	-3,8	1,2	1,4	2,1	-2,5	2,1	1,6	2,0	-1,8	2,3	0,9
2012	-2,2	1,0	-2,2	-1,3	0,2	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2012 Q4	-2,2	1,0	-2,2	-1,3	0,2	-5,3	-2,3	0,5	0,7	-2,9	1,3	-0,7
2013 Q1	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,3	-5,8	-3,0	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
2013 Jan.	7,3	-1,0	-2,5	-1,5	-0,4	-4,9	-2,6	0,5	0,5	-3,1	1,4	-1,1
Febr.	9,4	-0,2	-2,6	-1,4	0,4	-5,3	-3,1	0,5	0,4	-3,3	1,4	-1,1
März	6,2	0,6	-2,4	-1,3	1,3	-5,8	-3,0	0,4	0,3	-3,5	1,3	-0,9
April ⁶⁾	16,0	0,6	-3,0	-1,9	-1,0	-6,1	-2,8	0,4	0,3	-3,2	1,2	-0,8

A5 Kredite an sonstige Finanzintermediäre und nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

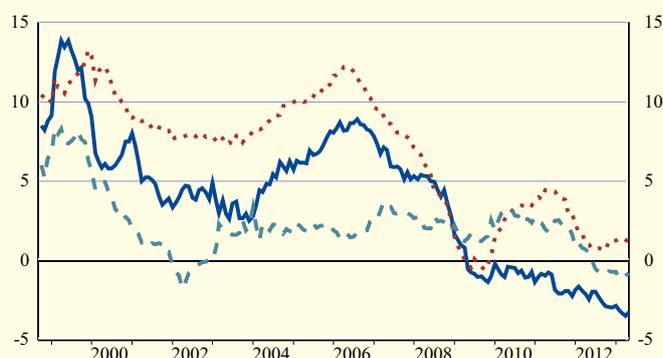
— Sonstige Finanzintermediäre
 Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften



A6 Kredite an private Haushalte ¹⁾

(Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt)

— Konsumentenkredite
 Wohnungsbaukredite
 - - - Sonstige Kredite



Quelle: EZB.

- 1) Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- 2) Für den Zeitraum ab Juni 2010 ohne Reverse-Repo-Geschäfte mit zentralen Kontrahenten; Transaktionen und Wachstumsraten sind um diesen Effekt bereinigt.
- 3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 4) Bereinigt 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	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	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,4	196,2	599,7	229,2	337,5	4 543,4	1 126,4	794,8	2 622,3
2012 Q4	81,6	64,2	4,5	12,9	1 166,4	196,2	599,7	229,2	337,5	4 543,4	1 126,4	794,8	2 622,3
2013 Q1	91,5	75,4	3,9	12,2	1 204,0	234,9	630,6	219,6	353,7	4 510,3	1 138,9	778,9	2 592,5
2013 Febr.	90,6	73,5	4,1	12,9	1 196,4	236,3	621,6	219,9	354,9	4 511,0	1 133,6	782,1	2 595,3
März	91,5	75,4	3,9	12,2	1 204,0	234,9	630,6	219,6	353,7	4 510,3	1 138,9	778,9	2 592,5
April ^(p)	94,5	78,3	4,1	12,1	1 192,3	227,6	623,7	220,8	347,9	4 487,9	1 133,1	773,0	2 581,9
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012	-1,7	0,6	-1,8	-0,5	48,6	38,7	20,7	13,0	15,0	-105,8	1,4	-45,1	-62,2
2012 Q4	-8,2	-7,6	-1,2	0,6	-27,9	-25,5	-26,0	3,5	-5,4	-65,6	-6,2	-19,8	-39,5
2013 Q1	9,9	11,2	-0,6	-0,7	37,2	38,6	30,8	-4,5	10,9	-14,7	15,9	-11,1	-19,5
2013 Febr.	0,1	0,2	-0,2	0,0	9,5	12,4	3,5	1,7	4,3	-10,3	4,5	-2,8	-12,0
März	0,8	1,8	-0,3	-0,8	5,8	-1,4	8,0	-0,7	-1,6	-0,6	4,8	-3,0	-2,4
April ^(p)	3,1	2,9	0,2	-0,1	-10,0	-7,2	-6,2	1,5	-5,3	-17,3	-6,8	-3,9	-6,6
Wachstumsraten													
2012	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,0	4,6	-2,3	0,1	-5,3	-2,3
2012 Q4	-2,0	0,9	-28,6	-3,5	4,3	24,7	3,5	6,0	4,6	-2,3	0,1	-5,3	-2,3
2013 Q1	6,1	11,7	-27,5	-8,8	4,6	25,7	6,5	0,4	4,2	-2,4	1,4	-5,8	-3,0
2013 Febr.	9,5	16,0	-32,4	-2,4	4,4	27,9	4,5	-0,4	7,4	-2,6	0,4	-5,3	-3,0
März	6,1	11,7	-27,5	-8,8	4,6	25,7	6,5	0,4	4,2	-2,4	1,4	-5,8	-3,0
April ^(p)	15,7	24,5	-24,4	-9,4	5,1	29,7	8,6	1,6	1,7	-3,0	-1,0	-6,1	-2,9

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	5 252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2012 Q4	5 252,6	604,3	136,4	175,2	292,7	3 830,9	14,4	56,6	3 759,9	817,4	419,4	139,8	80,7	596,9
2013 Q1	5 240,1	590,9	130,0	172,2	288,8	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,2	415,1	139,0	78,5	593,8
2013 Febr.	5 238,5	592,3	131,8	172,1	288,4	3 833,9	14,3	56,1	3 763,6	812,3	416,5	138,1	78,9	595,3
März	5 240,1	590,9	130,0	172,2	288,8	3 837,9	13,5	56,0	3 768,4	811,2	415,1	139,0	78,5	593,8
April ^(p)	5 237,2	590,6	129,6	172,4	288,6	3 836,2	13,6	56,0	3 766,6	810,4	413,8	139,9	78,4	592,1
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2012	25,1	-17,8	-3,2	-6,1	-8,5	48,7	0,1	0,3	48,3	-5,8	-6,1	-1,3	-5,7	1,1
2012 Q4	11,8	-0,6	2,4	-1,5	-1,6	14,1	0,1	-0,2	14,3	-1,7	2,7	1,4	-1,7	-1,4
2013 Q1	-10,1	-11,2	-5,0	-3,5	-2,7	5,5	-0,6	-0,9	6,9	-4,4	-4,2	-0,9	-1,8	-1,6
2013 Febr.	-5,7	-5,3	-1,6	-2,2	-1,5	0,8	-0,1	-0,3	1,3	-1,2	-0,8	-1,0	-0,5	0,3
März	1,5	-0,9	-1,7	0,2	0,6	3,0	-0,4	-0,4	3,8	-0,6	-1,5	0,9	-0,3	-1,2
April ^(p)	0,1	0,7	0,0	0,5	0,1	-0,5	0,1	0,0	-0,6	0,0	-1,4	-0,8	0,2	0,6
Wachstumsraten														
2012	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	1,0	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,9	-6,5	0,2
2012 Q4	0,5	-2,8	-2,3	-3,3	-2,8	1,3	1,0	0,6	1,3	-0,7	-1,5	-0,9	-6,5	0,2
2013 Q1	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	-0,1	-1,2	1,4	-0,9	-1,8	-1,1	-7,6	0,0
2013 Febr.	0,5	-3,3	-2,5	-4,2	-3,1	1,4	3,5	-0,2	1,4	-1,1	-1,8	-2,6	-7,3	0,1
März	0,4	-3,5	-2,7	-4,2	-3,4	1,3	-0,1	-1,2	1,4	-0,9	-1,8	-1,1	-7,6	0,0
April ^(p)	0,4	-3,2	-3,0	-3,8	-3,0	1,2	0,4	-1,8	1,2	-0,8	-1,8	-1,1	-7,3	0,2

Quelle: EZB.

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

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

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

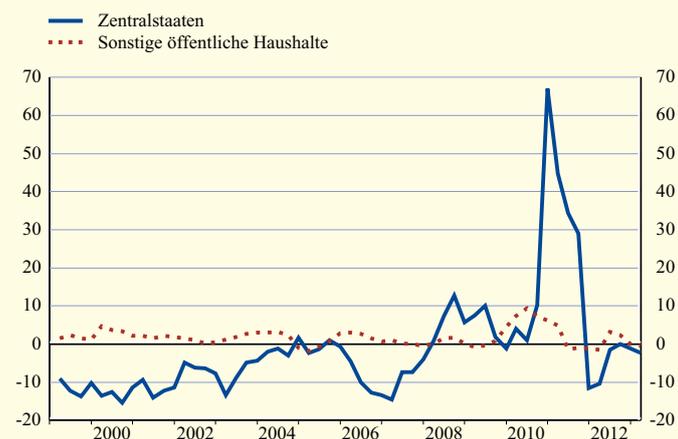
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; nicht saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	1 153,2	341,8	221,6	565,7	24,1	2 867,2	1 908,3	958,9	60,7	898,2
2012 Q2	1 169,9	339,6	240,1	565,1	25,1	3 086,9	2 063,9	1 023,0	58,0	965,0
Q3	1 163,0	341,4	231,5	564,0	26,2	3 006,8	1 988,9	1 017,9	59,7	958,1
Q4	1 153,2	341,8	221,6	565,7	24,1	2 867,2	1 908,3	958,9	60,7	898,2
2013 Q1 ⁴⁾	1 124,3	312,4	217,0	568,8	25,7	2 890,4	1 892,6	997,8	60,1	937,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	-54,9	-45,9	-0,4	14,6	-23,3	15,4	-26,4	41,6	13,0	28,7
2012	-3,8	-4,1	-4,9	2,7	2,7	-128,6	-101,0	-27,6	-1,0	-26,6
2012 Q2	34,9	19,5	16,1	-1,8	1,1	-14,3	-3,6	-10,8	-3,0	-7,7
Q3	-7,7	1,8	-9,3	-1,3	1,1	-54,5	-59,4	5,0	2,3	2,7
Q4	-9,8	0,6	-9,9	1,7	-1,9	-101,9	-56,4	-45,4	2,0	-47,4
2013 Q1 ⁴⁾	-29,3	-29,4	-4,5	2,7	1,5	11,0	-25,4	36,5	-1,0	37,5
Wachstumsraten										
2011	-4,5	-11,6	-0,2	2,7	-51,6	0,6	-1,2	4,4	26,7	3,2
2012	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,7	-2,9
2012 Q2	1,8	-1,5	7,2	2,0	-6,7	-1,9	-1,6	-2,5	-8,5	-2,2
Q3	1,7	0,0	2,7	2,1	6,9	-5,6	-7,1	-2,6	-7,0	-2,3
Q4	-0,3	-1,2	-2,2	0,5	12,3	-4,2	-4,9	-2,8	-1,7	-2,9
2013 Q1 ⁴⁾	-1,0	-2,4	-3,4	0,2	8,1	-5,2	-7,1	-1,4	0,2	-1,5

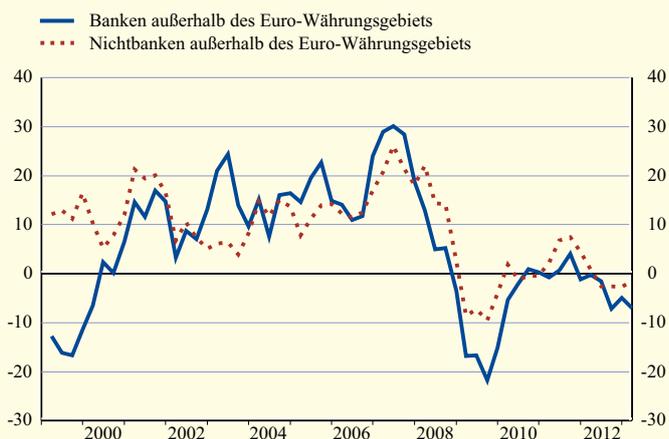
A7 Kredite an öffentliche Haushalte ²⁾

(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)

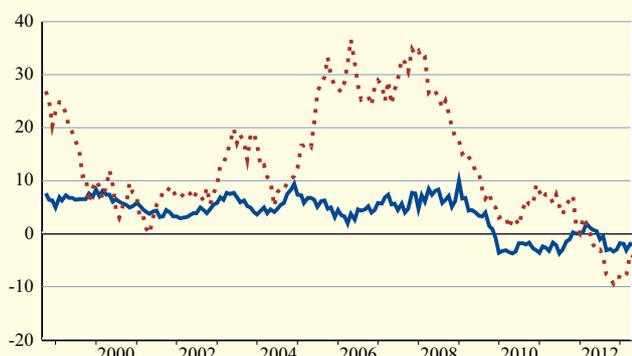
1. Einlagen von Finanzintermediären

	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 Kontrahenten
			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	692,1	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,6	2 013,4	410,0	236,6	1 018,6	13,6	0,3	334,4	256,7
2012 Q4	692,1	107,1	81,4	484,4	6,4	0,2	12,6	2 013,4	410,0	236,6	1 018,6	13,6	0,3	334,4	256,7
2013 Q1	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,4	2 108,5	442,3	237,7	1 014,1	15,0	0,2	399,2	314,1
2013 Jan.	706,2	120,4	82,5	483,4	6,9	0,4	12,6	2 034,3	426,1	238,2	1 012,8	14,2	0,2	342,8	258,2
Febr.	700,0	115,5	82,1	482,1	7,1	0,4	12,7	2 054,1	430,1	235,5	1 002,2	14,6	0,2	371,5	287,9
März	697,5	114,3	83,3	480,3	7,9	0,3	11,4	2 108,5	442,3	237,7	1 014,1	15,0	0,2	399,2	314,1
April ³⁾	702,7	119,2	82,9	478,7	8,1	0,3	13,6	2 082,2	447,4	231,0	1 002,6	15,8	0,2	385,2	299,7
Transaktionsbedingte Veränderungen															
2011	0,2	11,7	4,2	-14,2	1,1	-0,1	-2,6	2,4	28,8	-29,2	5,6	-2,6	0,1	-0,4	5,5
2012	-12,0	15,5	2,6	-27,6	2,0	0,0	-4,6	-179,2	23,2	-49,5	-168,1	-2,0	-0,2	17,4	13,3
2012 Q4	-1,6	5,2	3,2	-10,7	-0,3	0,0	1,0	-91,6	-21,7	-1,4	-14,9	0,2	0,0	-53,9	-40,8
2013 Q1	6,7	8,1	1,9	-4,3	1,5	0,1	-0,6	88,5	29,3	0,7	-6,8	1,5	-0,1	64,0	57,3
2013 Jan.	14,2	13,5	1,2	-1,2	0,5	0,2	-0,1	23,7	18,0	2,3	-5,9	0,7	-0,1	8,6	1,7
Febr.	-6,1	-5,0	-0,5	-1,3	0,3	0,0	0,3	15,1	1,8	-3,2	-11,7	0,4	0,0	27,8	29,5
März	-1,4	-0,4	1,1	-1,8	0,7	-0,1	-0,9	49,7	9,4	1,6	10,7	0,4	0,0	27,6	26,0
April ³⁾	4,7	5,0	-0,4	-1,6	0,2	0,0	1,5	-24,3	5,8	-6,3	-10,5	0,7	0,0	-14,0	-14,2
Wachstumsraten															
2011	0,0	14,4	5,6	-2,7	43,3	-	-13,1	0,2	8,1	-9,3	0,4	-10,0	-	-0,2	2,1
2012	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,1	6,0	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2012 Q4	-1,7	16,9	3,4	-5,4	50,8	-	-31,3	-8,1	6,0	-17,3	-14,2	-14,0	-	4,3	4,2
2013 Q1	-1,9	17,5	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,1	-3,8	5,1	-11,5	-11,7	-9,6	-	17,2	20,3
2013 Jan.	-1,9	11,0	0,9	-5,1	59,1	-	-22,9	-8,5	3,6	-13,8	-14,5	-4,8	-	0,9	1,0
Febr.	-3,1	8,3	-4,1	-5,0	60,6	-	-32,8	-7,8	5,8	-15,8	-14,7	-3,0	-	4,9	6,4
März	-1,9	17,5	-2,4	-4,9	65,3	-	-40,1	-3,8	5,1	-11,5	-11,7	-9,6	-	17,2	20,3
April ³⁾	-2,1	14,0	-3,2	-5,1	62,2	-	-31,1	-4,3	10,6	-15,0	-12,0	-4,0	-	11,2	14,0

A9 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

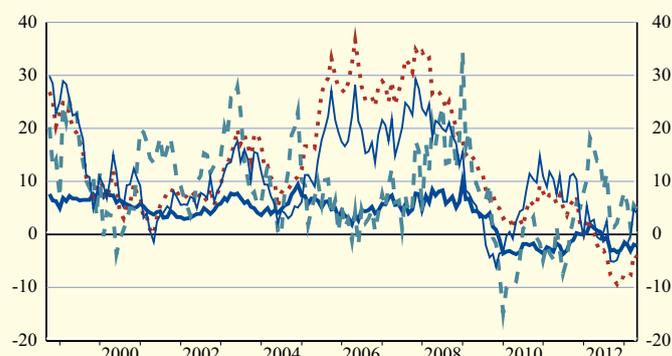
— Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (insgesamt)
 Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)



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) ³⁾



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	1 054,3	444,7	97,7	72,3	2,0	16,3	5 894,0	2 255,7	948,3	723,7	1 837,0	106,7	22,7
2012	1 766,7	1 153,4	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,2	2 346,5	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2012 Q4	1 766,7	1 153,4	408,3	106,8	85,4	2,0	10,9	6 119,2	2 346,5	979,1	747,8	1 937,3	98,0	10,4
2013 Q1	1 753,3	1 128,1	409,8	110,8	91,8	1,7	11,1	6 166,6	2 377,5	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,5
2013 Jan.	1 720,3	1 110,9	397,6	107,8	88,3	1,9	13,9	6 130,6	2 336,9	981,5	750,8	1 954,6	96,2	10,6
Febr.	1 723,0	1 103,1	403,6	110,1	90,5	1,8	13,9	6 150,9	2 358,0	976,8	753,3	1 959,9	94,3	8,7
März	1 753,3	1 128,1	409,8	110,8	91,8	1,7	11,1	6 166,6	2 377,5	966,0	758,1	1 963,5	93,1	8,5
April ⁴⁾	1 754,7	1 132,0	404,9	112,9	92,2	1,5	11,1	6 176,0	2 395,1	952,0	762,5	1 967,9	91,5	7,2
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2011	9,4	10,0	-4,6	8,7	-5,0	0,4	-0,2	139,0	7,4	42,5	55,3	43,5	-2,6	-7,0
2012	84,3	102,1	-35,9	12,9	9,5	0,0	-4,3	224,9	90,4	33,7	21,8	102,2	-11,0	-12,3
2012 Q4	68,4	59,6	7,6	2,0	-0,9	0,3	-0,2	104,8	50,9	11,3	1,2	46,8	-3,0	-2,3
2013 Q1	-13,8	-25,9	1,7	4,2	6,4	-0,3	0,1	47,0	30,8	-12,5	9,5	26,0	-4,9	-1,9
2013 Jan.	-43,2	-40,3	-9,8	1,1	2,9	-0,1	3,0	13,1	-8,8	3,9	2,3	17,3	-1,9	0,2
Febr.	-0,1	-9,5	5,3	2,1	2,2	0,0	-0,1	19,1	20,6	-5,3	2,4	5,2	-1,9	-1,9
März	29,5	24,0	6,2	1,0	1,3	-0,1	-2,9	14,8	19,0	-11,1	4,8	3,5	-1,2	-0,2
April ⁴⁾	3,9	6,1	-4,6	2,1	0,5	-0,2	0,0	10,4	18,2	-13,7	4,4	4,4	-1,6	-1,3
Wachstumsraten														
2011	0,6	1,0	-1,0	9,9	-6,5	28,9	-3,4	2,4	0,3	4,7	8,3	2,4	-2,4	-23,6
2012	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2012 Q4	5,0	9,7	-8,0	13,4	13,0	-1,4	-26,5	3,8	4,0	3,6	3,0	5,6	-10,2	-54,2
2013 Q1	5,4	9,8	-7,6	12,9	16,4	-22,4	-12,6	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,3	-12,5	-57,3
2013 Jan.	5,8	10,7	-8,5	13,5	15,3	-8,7	1,4	3,9	4,8	2,0	2,8	5,6	-11,3	-52,9
Febr.	5,9	10,9	-8,7	12,2	17,6	-14,2	7,8	3,9	6,3	-0,2	2,2	5,5	-12,0	-58,4
März	5,4	9,8	-7,6	12,9	16,4	-22,4	-12,6	3,7	6,9	-2,6	2,4	5,3	-12,5	-57,3
April ⁴⁾	6,5	11,0	-6,6	13,3	15,8	-15,0	-13,4	3,5	6,6	-3,5	2,4	5,4	-14,1	-59,1

A11 Einlagen insgesamt, nach Sektoren ²⁾

(Jahreswachstumsraten)

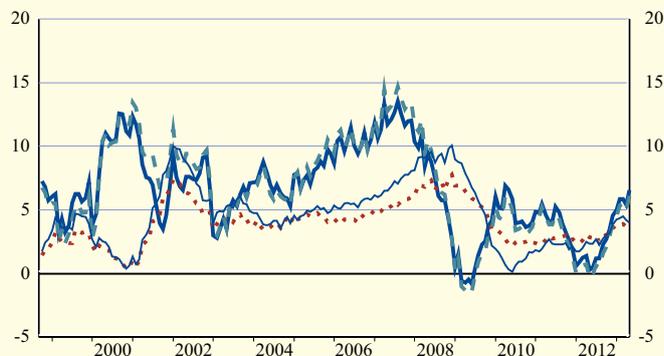
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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) Einschließlich privater 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)

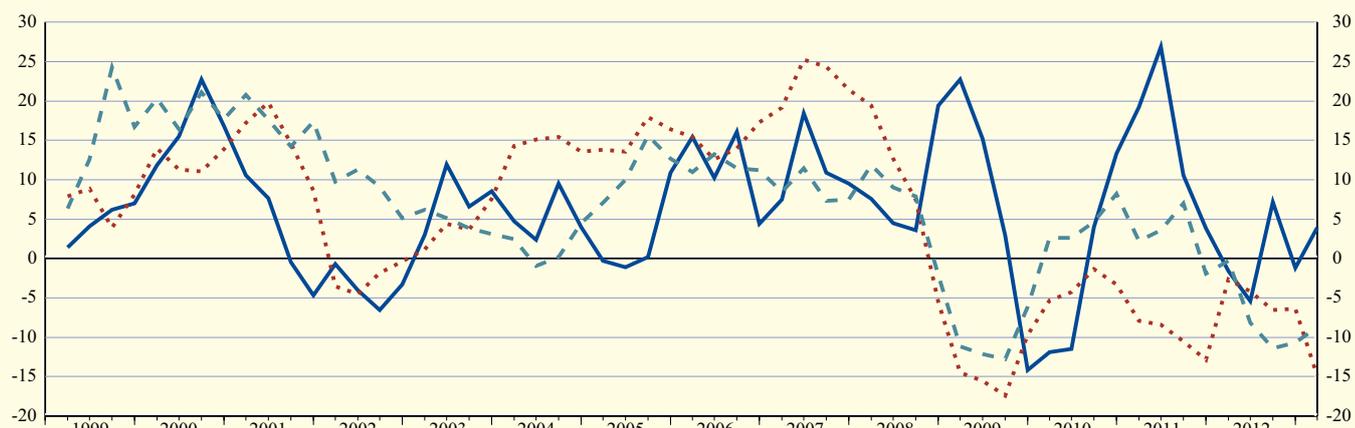
3. Einlagen öffentlicher Haushalte und Ansässiger außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	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	449,9	171,7	62,8	111,6	103,8	2 891,5	2 014,0	877,5	39,0	838,5
2012 Q2	507,1	190,9	98,4	112,3	105,5	3 243,7	2 290,4	953,3	41,6	911,7
Q3	512,0	204,5	93,1	111,3	103,1	3 131,2	2 176,6	954,5	42,8	911,8
Q4	449,9	171,7	62,8	111,6	103,8	2 891,5	2 014,0	877,5	39,0	838,5
2013 Q1 ^(p)	500,6	208,9	67,2	111,9	112,6	2 902,0	1 989,5	914,0	36,5	877,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2011	16,9	3,3	0,6	2,3	10,6	-334,9	-314,6	-20,3	-2,1	-18,2
2012	-6,9	-21,7	-0,3	-0,5	15,7	-243,0	-138,5	-104,5	-4,8	-99,6
2012 Q2	25,0	0,8	18,9	-1,3	6,6	-133,6	-76,4	-57,2	-13,9	-43,3
Q3	4,8	13,7	-5,5	-0,9	-2,5	-93,1	-101,1	8,0	1,4	6,6
Q4	-62,5	-33,3	-30,2	0,3	0,6	-209,8	-141,7	-68,1	-3,4	-64,8
2013 Q1 ^(p)	50,6	38,2	4,1	0,2	8,0	-1,6	-30,3	30,2	-2,7	32,9
Wachstumsraten										
2011	3,9	1,3	1,3	2,1	14,3	-9,8	-12,8	-1,9	-4,4	-1,8
2012	-1,2	-11,2	10,3	-0,4	18,5	-7,6	-6,4	-10,7	-11,3	-10,6
2012 Q2	-5,5	-27,4	51,5	0,8	17,5	-5,3	-4,2	-8,2	-16,3	-7,8
Q3	7,1	-2,0	45,5	1,1	14,0	-7,9	-6,5	-11,4	-15,8	-11,2
Q4	-1,2	-11,2	10,3	-0,4	18,5	-7,6	-6,4	-10,7	-11,3	-10,6
2013 Q1 ^(p)	3,9	10,3	-12,3	-1,4	13,0	-13,0	-14,9	-8,8	-33,9	-7,3

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

(Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

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

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

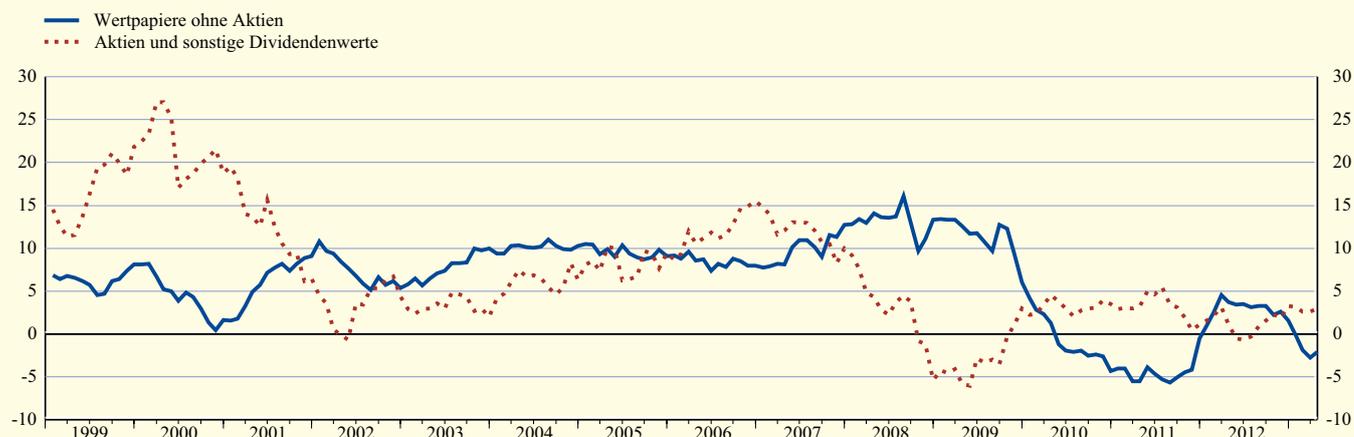
2.6 Wertpapierbestände der MFIs: Aufschlüsselung ^{1), 2)}

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

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Bestände												
2011	5 697,7	1 764,2	87,8	1 373,0	22,9	1 489,2	28,3	932,5	1 507,2	485,1	726,6	295,4
2012	5 780,0	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,7	23,7	873,2	1 527,3	475,7	751,0	300,7
2012 Q4	5 780,0	1 751,9	102,7	1 596,1	32,8	1 399,7	23,7	873,2	1 527,3	475,7	751,0	300,7
2013 Q1	5 787,7	1 706,9	120,5	1 674,1	31,7	1 379,5	27,0	847,9	1 543,9	464,8	769,2	309,9
2013 Jan.	5 767,0	1 769,5	106,1	1 625,3	31,5	1 381,5	23,0	830,1	1 544,5	478,9	764,6	301,0
Febr.	5 776,6	1 751,0	105,9	1 642,7	31,7	1 382,1	24,1	839,1	1 527,6	468,9	760,5	298,3
März	5 787,7	1 706,9	120,5	1 674,1	31,7	1 379,5	27,0	847,9	1 543,9	464,8	769,2	309,9
April ¹⁾	5 788,2	1 702,5	116,5	1 690,6	30,8	1 385,8	28,5	833,5	1 570,6	460,5	799,7	310,4
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	88,1	-12,7	16,3	190,8	10,6	-67,3	-3,9	-45,7	49,7	6,6	37,6	5,4
2012 Q4	-18,0	-36,1	0,0	-11,9	1,7	46,9	-1,8	-16,8	17,4	-8,6	14,5	11,5
2013 Q1	5,4	-60,0	17,8	78,3	-1,4	-19,6	3,4	-13,1	21,4	-9,9	17,9	13,5
2013 Jan.	11,4	5,2	7,0	28,4	-0,2	-17,4	0,1	-11,8	14,0	-0,3	14,0	0,3
Febr.	-1,4	-19,9	-1,8	19,7	-0,5	0,6	0,9	-0,3	-11,7	-7,4	-6,0	1,7
März	-4,7	-45,3	12,5	30,3	-0,7	-2,8	2,4	-1,1	19,1	-2,3	9,9	11,5
April ¹⁾	-9,9	-5,8	-2,9	0,3	-0,4	5,5	1,7	-8,2	25,9	-2,7	28,5	0,2
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	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2012 Q4	1,5	-0,7	18,7	14,0	48,5	-4,6	-13,7	-4,9	3,3	1,3	5,2	1,8
2013 Q1	-2,7	-7,3	21,5	8,6	-4,1	-6,3	5,5	-9,2	2,6	-3,3	4,9	6,5
2013 Jan.	-0,2	-2,0	22,6	11,3	40,4	-6,6	-2,5	-7,6	3,1	-0,5	6,0	2,1
Febr.	-1,9	-4,8	15,7	9,6	2,6	-6,9	0,6	-8,1	2,6	-2,2	5,3	3,7
März	-2,7	-7,3	21,5	8,6	-4,1	-6,3	5,5	-9,2	2,6	-3,3	4,9	6,5
April ¹⁾	-2,0	-6,4	19,3	8,4	-6,8	-5,6	18,7	-7,6	3,0	-4,0	5,9	6,9

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	USD	JPY	CHF			GBP	Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
Kredite														
<i>An Ansässige im Euro-Währungsgebiet</i>														
2011	6 160,7	-	-	-	-	-	-	12 322,6	96,2	3,8	1,9	0,3	1,1	0,4
2012	5 796,5	-	-	-	-	-	-	12 197,2	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2012 Q4	5 796,5	-	-	-	-	-	-	12 197,2	96,4	3,6	1,7	0,2	0,9	0,5
2013 Q1 ^(p)	5 610,9	-	-	-	-	-	-	12 170,0	96,4	3,6	1,8	0,2	0,9	0,5
<i>An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
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	1 908,3	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,3	958,9	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7
2012 Q4	1 908,3	47,3	52,7	31,8	1,9	3,5	10,3	958,9	40,2	59,8	38,3	2,0	2,9	9,7
2013 Q1 ^(p)	1 892,6	45,7	54,3	33,1	2,2	3,1	9,8	997,8	39,4	60,6	39,5	2,6	2,6	8,8
Bestände an Wertpapieren ohne Aktien														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben</i>														
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	1 854,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3 052,2	98,2	1,8	1,2	0,1	0,1	0,4
2012 Q4	1 854,6	94,5	5,5	2,7	0,1	0,3	2,0	3 052,2	98,2	1,8	1,2	0,1	0,1	0,4
2013 Q1 ^(p)	1 827,5	93,4	6,6	3,1	0,1	0,3	2,7	3 112,3	98,1	1,9	1,1	0,1	0,1	0,5
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben</i>														
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	434,7	54,9	45,1	19,7	0,3	0,3	19,0	438,5	34,1	65,9	38,9	5,4	0,9	11,9
2012 Q4	434,7	54,9	45,1	19,7	0,3	0,3	19,0	438,5	34,1	65,9	38,9	5,4	0,9	11,9
2013 Q1 ^(p)	419,5	55,5	44,5	22,2	0,2	0,3	15,9	428,4	32,9	67,1	41,6	4,6	1,0	10,6
Einlagen														
<i>Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet</i>														
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	6 161,8	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 041,2	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2012 Q4	6 161,8	93,8	6,2	3,9	0,2	1,0	0,6	11 041,2	97,0	3,0	2,0	0,1	0,1	0,4
2013 Q1 ^(p)	5 893,3	93,3	6,7	4,2	0,2	1,1	0,6	11 226,6	96,9	3,1	2,1	0,1	0,1	0,4
<i>Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets</i>														
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	2 014,0	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,5	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2012 Q4	2 014,0	58,3	41,7	27,7	1,6	1,0	7,3	877,5	52,3	47,7	31,3	1,9	1,2	6,3
2013 Q1 ^(p)	1 989,5	56,5	43,5	29,4	1,9	1,0	6,6	914,0	51,2	48,8	32,6	1,9	1,0	5,7

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen (Bestände)	Euro ⁴⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt	USD	JPY	CHF	GBP
2011	5 236,8	82,0	18,0	9,4	1,7	2,0	2,6
2012	5 073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2012 Q4	5 073,9	81,8	18,2	9,6	1,6	1,9	2,5
2013 Q1 ^(p)	4 975,3	81,0	19,0	10,6	1,4	1,8	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 Sept.	7 033,5	501,9	2 855,0	1 919,2	924,9	243,8	588,7
Okt.	7 043,2	493,4	2 897,0	1 911,3	931,7	246,6	563,1
Nov.	7 138,4	494,0	2 938,7	1 936,4	944,3	246,5	578,5
Dez.	7 174,7	472,7	2 967,3	1 986,5	961,5	246,5	540,3
2013 Jan.	7 288,2	493,7	2 953,7	2 035,6	974,7	247,6	583,0
Febr.	7 459,6	510,4	3 006,4	2 083,1	995,0	247,6	617,0
März ^(p)	7 598,4	502,4	3 069,4	2 140,3	1 024,1	246,6	615,6
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q3	122,4	24,4	62,6	0,2	15,1	0,4	19,7
Q4	38,0	-26,3	82,8	20,5	29,0	3,5	-71,4
2013 Q1 ^(p)	231,9	28,6	82,4	34,0	32,8	0,6	53,5

2. Passiva

	Insgesamt	Entgegen-genommene Kredite und Einlagen	Emittierte Investmentfondsanteile			Sonstige Passiva (einschließlich Finanzderivaten)	
			Zusammen	Gehalten von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet			
				Investmentfonds	Gehalten von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	1	2	3	4	5	6	7
Bestände							
2012 Sept.	7 033,5	150,7	6 348,1	4 667,5	717,0	1 680,6	534,7
Okt.	7 043,2	146,5	6 383,2	4 683,3	725,9	1 700,0	513,5
Nov.	7 138,4	150,1	6 464,0	4 740,1	739,1	1 723,9	524,3
Dez.	7 174,7	144,0	6 561,1	4 805,0	757,4	1 756,1	469,5
2013 Jan.	7 288,2	151,3	6 626,1	4 844,4	770,2	1 781,7	510,8
Febr.	7 459,6	155,4	6 742,0	4 908,8	785,1	1 833,2	562,2
März ^(p)	7 598,4	155,9	6 887,9	4 992,9	813,8	1 895,0	554,6
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q3	122,4	19,6	77,2	25,0	29,1	52,2	25,6
Q4	38,0	-6,6	122,9	67,6	32,9	55,3	-78,3
2013 Q1 ^(p)	231,9	12,5	160,0	77,7	31,7	82,3	59,4

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 Aug.	6 292,4	2 261,3	1 625,6	1 538,1	315,8	138,6	413,0	6 211,3	81,1	970,0
Sept.	6 348,1	2 273,8	1 654,9	1 551,5	315,8	139,7	412,5	6 265,8	82,3	942,3
Okt.	6 383,2	2 311,5	1 647,6	1 557,8	318,5	137,4	410,5	6 300,6	82,6	945,4
Nov.	6 464,0	2 350,4	1 668,2	1 573,3	319,7	136,3	416,2	6 381,1	82,8	945,6
Dez.	6 561,1	2 373,4	1 707,2	1 598,9	320,0	141,1	420,6	6 477,9	83,2	911,1
2013 Jan.	6 626,1	2 372,9	1 750,1	1 620,4	322,2	140,0	420,5	6 541,6	84,5	894,9
Febr.	6 742,0	2 408,5	1 791,9	1 645,9	324,7	143,7	427,4	6 657,6	84,4	899,4
März ^(p)	6 887,9	2 449,1	1 840,3	1 684,6	326,6	150,4	437,0	6 803,5	84,4	908,5
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2012 Sept.	22,2	12,3	5,0	5,9	1,0	-0,4	-1,6	22,0	0,1	-22,0
Okt.	38,2	30,6	1,4	5,8	1,7	-1,4	0,1	38,0	0,2	6,3
Nov.	31,6	27,4	-1,2	4,5	0,3	-1,9	2,5	31,4	0,2	1,6
Dez.	53,1	16,8	17,8	11,8	0,2	3,8	2,8	52,5	0,5	-29,5
2013 Jan.	60,0	22,6	25,6	13,1	1,9	-1,3	-1,9	59,3	0,7	-2,9
Febr.	45,8	13,7	10,7	15,8	1,0	-0,1	4,8	45,8	0,0	-0,8
März ^(p)	54,2	19,2	6,7	20,1	0,7	2,7	4,9	53,6	0,6	1,0

Quelle: EZB.

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

2.9 Von Investmentfonds ¹⁾ 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											
2012 Q2	2 730,7	1 507,9	414,7	694,9	207,9	5,1	185,3	1 222,8	315,5	467,6	17,8
Q3	2 855,0	1 568,3	416,5	711,7	231,9	6,1	202,1	1 286,7	322,6	494,0	18,3
Q4	2 967,3	1 623,5	418,1	745,1	241,2	7,8	211,2	1 343,9	331,9	510,8	16,1
2013 Q1 ^(p)	3 069,4	1 631,7	409,3	751,0	244,5	8,3	218,5	1 437,7	333,0	564,0	16,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q3	62,6	18,6	-7,4	-4,4	18,2	0,5	11,7	44,0	-0,8	28,2	-0,4
Q4	82,8	28,8	-3,4	21,1	3,4	1,2	6,5	54,0	8,8	16,8	-1,4
2013 Q1 ^(p)	82,4	9,4	-9,9	8,3	2,0	0,5	8,5	73,0	0,1	38,3	-0,3

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											
2012 Q2	1 816,3	638,9	45,5	-	39,1	21,9	532,5	1 177,3	163,6	391,9	78,1
Q3	1 919,2	684,4	52,9	-	44,4	24,1	563,0	1 234,7	172,0	412,1	72,1
Q4	1 986,5	721,9	60,8	-	51,1	27,6	582,4	1 264,5	175,8	407,6	78,1
2013 Q1 ^(p)	2 140,3	738,2	56,4	-	49,5	27,0	605,3	1 402,2	187,8	478,0	95,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q3	0,2	-3,5	0,5	-	3,3	-0,5	-6,7	3,7	-0,3	4,7	-3,9
Q4	20,5	0,2	1,8	-	4,1	0,5	-6,2	20,3	0,7	5,9	4,6
2013 Q1 ^(p)	34,0	-4,7	-0,5	-	-1,8	-1,2	-1,3	38,7	3,7	16,6	5,8

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											
2012 Q2	880,8	743,9	79,5	-	664,4	-	-	136,9	24,9	43,3	0,6
Q3	924,9	792,1	75,1	-	717,0	-	-	132,8	27,4	40,0	0,6
Q4	961,5	829,8	72,4	-	757,4	-	-	131,7	28,7	40,2	0,6
2013 Q1 ^(p)	1 024,1	888,2	74,3	-	813,8	-	-	135,9	32,2	42,5	0,6
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2012 Q3	15,1	22,3	-6,8	-	29,1	-	-	-7,2	1,0	-3,3	0,0
Q4	29,0	29,6	-3,2	-	32,9	-	-	-0,6	1,2	0,5	0,0
2013 Q1 ^(p)	32,8	33,7	2,0	-	31,7	-	-	-0,9	2,1	0,9	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 verbriefte 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													
2012 Q1	2 234,0	321,8	1 506,1	1 198,5	551,6	150,4	23,6	4,8	128,8	210,4	86,4	38,1	71,1
Q2	2 159,2	306,7	1 459,6	1 150,9	513,2	154,0	22,9	4,4	127,4	208,8	85,2	33,0	65,8
Q3	2 082,0	302,8	1 398,8	1 087,6	476,1	158,3	23,4	4,4	125,1	195,2	86,3	31,1	67,9
Q4	2 047,6	284,6	1 379,5	1 065,6	469,8	162,9	24,3	4,0	122,6	199,1	88,4	30,2	65,7
2013 Q1	2 018,7	293,4	1 348,5	1 038,4	461,5	162,0	24,4	4,0	119,7	194,6	87,0	30,7	64,6
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q1	-52,9	-6,5	-27,1	-19,1	-	-4,9	0,3	0,0	-3,3	-13,2	-2,2	-1,0	-3,0
Q2	-81,9	-14,8	-49,4	-50,4	-	4,0	-0,7	-0,4	-1,9	-2,0	-1,3	-5,3	-9,1
Q3	-80,9	-3,8	-61,6	-64,2	-	4,2	0,5	0,0	-2,0	-14,9	1,3	-2,0	0,1
Q4	-38,6	-17,8	-17,9	-21,1	-	4,5	1,1	-0,4	-2,0	2,2	2,4	-0,8	-6,7
2013 Q1	-31,1	7,7	-30,5	-28,9	-	1,4	0,2	0,0	-3,2	-1,9	-1,3	0,1	-5,3

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							
2012 Q1	2 234,0	155,7	1 821,6	59,0	1 762,6	221,9	
Q2	2 159,2	150,6	1 753,3	54,3	1 699,0	226,7	
Q3	2 082,0	145,2	1 683,4	52,2	1 631,2	226,2	
Q4	2 047,6	139,8	1 658,2	53,1	1 605,1	222,1	
2013 Q1	2 018,7	141,6	1 622,1	55,5	1 566,6	228,1	
Transaktionsbedingte Veränderungen							
2012 Q1	-52,9	1,1	-55,4	-8,0	-47,4	2,2	
Q2	-81,9	-5,3	-71,1	-4,6	-66,5	0,4	
Q3	-80,9	-5,7	-71,4	-2,4	-68,9	-2,6	
Q4	-38,6	-5,4	-25,4	0,0	-25,4	-7,7	
2013 Q1	-31,1	1,7	-34,2	2,4	-36,6	2,3	

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

	Verbriefte Buchkredite von MFI-Originatoren mit Sitz im Euro-Währungsgebiet						Wertpapiere ohne Aktien						
	Insgesamt 1	Schuldner der verbrieften Buchkredite mit Sitz im Euro-Währungsgebiet 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 13		
		Private Haushalte 2	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften 3	Sonstige Finanzintermediäre 4	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen 5			Öffentliche Haushalte 6	Zusammen 9	MFI's 10		Nicht-MFI's 11	
Bestände													
2012 Q1	1 198,5	879,5	246,0	18,2	0,2	6,4	32,4	210,4	115,1	41,4	73,7	30,2	95,3
Q2	1 150,9	833,0	245,8	18,7	0,2	6,3	33,3	208,8	115,6	42,6	73,0	29,1	93,1
Q3	1 087,6	787,5	233,1	17,1	0,2	5,5	31,6	195,2	109,4	38,7	70,7	27,8	85,8
Q4	1 065,6	770,2	230,2	17,5	0,2	5,4	31,1	199,1	114,4	39,4	75,0	29,6	84,8
2013 Q1	1 038,4	751,5	227,1	14,9	0,2	5,4	29,2	194,6	109,2	36,2	73,0	29,6	85,4
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2012 Q1	-19,1	-10,4	-8,2	0,3	0,0	-0,2	0,6	-13,2	-6,0	-0,7	-5,3	-0,5	-7,3
Q2	-50,4	-48,5	-0,5	0,5	0,0	-0,1	0,3	-2,0	0,7	0,9	-0,3	-1,4	-2,7
Q3	-64,2	-47,0	-12,6	-1,0	0,0	-0,8	-1,8	-14,9	-6,9	-4,3	-2,6	-1,1	-8,0
Q4	-21,1	-17,8	-2,1	0,4	0,0	-0,1	0,1	2,2	5,2	0,9	4,3	1,8	-3,0
2013 Q1	-28,9	-20,8	-3,0	-2,3	0,0	0,0	-1,9	-1,9	-4,0	-2,6	-1,5	-2,2	2,2

Quelle: EZB.

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

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

3) Ohne Verbriefungen von Inter-MFI-Krediten.

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

1. Aktiva

	Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere ohne Aktien	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen	Investmentfondsanteile	Geldmarkt-fondsanteile	Prämien-überträge, 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
2010 Q1	6 866,3	781,1	434,9	2 612,1	803,8	1 524,3	93,5	245,6	226,8	144,1
Q2	6 886,4	781,8	438,6	2 642,5	780,7	1 511,3	92,0	251,0	242,3	146,2
Q3	7 063,4	780,2	447,0	2 733,0	796,5	1 552,0	89,9	253,1	265,4	146,4
Q4	7 040,4	768,3	451,6	2 682,9	830,6	1 601,6	80,7	253,8	222,0	148,9
2011 Q1	7 124,8	768,9	452,7	2 735,8	838,0	1 613,5	80,0	261,7	223,6	150,7
Q2	7 138,7	771,5	460,5	2 746,1	838,0	1 613,7	83,3	254,1	222,0	149,4
Q3	7 138,2	788,4	459,4	2 770,2	788,8	1 565,8	92,4	255,4	268,7	149,1
Q4	7 144,1	780,8	469,0	2 729,5	797,3	1 597,0	95,1	253,4	271,3	150,7
2012 Q1	7 401,6	793,1	467,3	2 845,6	807,3	1 702,8	98,3	255,2	280,7	151,4
Q2	7 464,0	782,7	467,2	2 872,8	822,7	1 702,5	102,9	258,2	302,2	152,9
Q3	7 676,7	782,6	475,8	2 981,5	841,9	1 778,4	106,5	259,7	296,8	153,5
Q4 ^(p)	7 778,0	786,3	480,5	3 039,9	834,0	1 817,7	107,7	258,6	298,1	155,1

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
2010 Q1	2 612,1	2 190,2	574,2	1 216,3	235,3	16,1	148,2	422,0
Q2	2 642,5	2 219,0	577,2	1 228,6	244,9	16,2	152,1	423,5
Q3	2 733,0	2 303,5	593,6	1 282,6	254,0	18,7	154,6	429,4
Q4	2 682,9	2 255,0	592,6	1 253,1	234,2	17,7	157,4	427,9
2011 Q1	2 735,8	2 314,8	614,6	1 289,6	237,9	17,4	155,3	421,0
Q2	2 746,1	2 324,6	618,7	1 292,6	237,3	16,9	159,1	421,5
Q3	2 770,2	2 342,5	628,4	1 306,2	228,8	17,0	162,1	427,6
Q4	2 729,5	2 298,2	625,2	1 263,5	226,4	16,7	166,4	431,3
2012 Q1	2 845,6	2 389,0	653,3	1 307,9	229,7	17,1	180,8	456,6
Q2	2 872,8	2 397,9	657,8	1 301,1	234,2	17,0	187,7	474,9
Q3	2 981,5	2 482,1	685,9	1 333,4	243,2	17,5	202,1	499,3
Q4 ^(p)	3 039,9	2 528,6	684,5	1 366,4	246,1	18,1	213,5	511,3

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	
2010 Q1	6 625,4	248,3	39,5	457,8	5 691,7	3 126,8	1 754,3	810,6	188,1	240,9
Q2	6 708,3	251,1	39,5	431,8	5 793,6	3 156,9	1 823,8	813,0	192,2	178,2
Q3	6 871,2	276,3	39,7	440,3	5 935,9	3 220,7	1 905,8	809,4	179,0	192,2
Q4	6 863,8	250,3	42,5	448,9	5 954,6	3 257,8	1 886,6	810,2	167,5	176,6
2011 Q1	6 910,1	262,5	40,5	465,1	5 967,9	3 283,7	1 858,2	826,1	174,1	214,7
Q2	6 931,0	261,7	43,1	454,1	5 997,3	3 304,6	1 870,8	821,9	174,8	207,7
Q3	7 039,4	269,0	42,2	409,2	6 130,8	3 286,5	2 023,2	821,1	188,2	98,7
Q4	7 058,7	262,9	42,2	407,1	6 160,1	3 297,3	2 046,9	815,8	186,5	85,4
2012 Q1	7 223,1	271,8	44,5	438,6	6 278,6	3 340,3	2 103,7	834,6	189,7	178,5
Q2	7 294,7	279,3	43,5	421,8	6 346,3	3 345,3	2 165,3	835,7	203,7	169,3
Q3	7 368,1	290,9	44,9	450,9	6 387,8	3 394,2	2 154,6	838,9	193,7	308,5
Q4 ^(p)	7 477,3	268,2	48,1	481,0	6 461,4	3 430,8	2 188,1	842,6	218,6	300,8

Quelle: EZB.



VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESAMTRECHNUNGEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

Mittelverwendung	2012 Q4	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto							
Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen							641
<i>Handelsbilanz</i> ¹⁾							-56
Einkommensentstehungskonto							
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)							
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen							
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)							
Arbeitnehmerentgelt	1 254	128	793	65	268		
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	34	13	10	5	6		
Abschreibungen	376	101	213	11	51		
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i> ¹⁾	506	260	224	22	-2		
Primäres Einkommensverteilungskonto							
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto							
Arbeitnehmerentgelt							7
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen							
Vermögenseinkommen	662	34	255	295	78		111
Zinsen	359	31	61	190	78		51
Sonstige Vermögenseinkommen	302	3	194	106	0		60
<i>Nationaleinkommen, netto</i> ¹⁾	2 075	1 697	89	39	250		
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)							
Nationaleinkommen, netto							
Einkommen- und Vermögensteuer	345	265	69	12	0		1
Sozialbeiträge	483	483					1
Monetäre Sozialleistungen	495	1	18	36	440		1
Sonstige laufende Transfers	201	72	26	50	53		11
Nettoprämien für Schadenversicherungen	46	34	11	1	1		2
Schadenversicherungsleistungen	47			47			1
Sonstige	108	38	16	2	53		8
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i> ¹⁾	2 049	1 462	10	41	537		
Einkommensverwendungskonto							
Verfügbares Einkommen, netto							
Konsumausgaben	1 940	1 383			557		
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	1 723	1 383			340		
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	217				217		
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	15	0	1	14	0		0
<i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i> ¹⁾	109	94	9	27	-21		-56
Vermögensbildungskonto							
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen							
Bruttoinvestitionen	430	141	221	13	55		
Bruttoanlageinvestitionen	453	141	245	13	55		
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	-24	0	-24	0	0		
Abschreibungen							
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	0	-1	1	0	0		0
Vermögenstransfers	84	10	3	3	68		11
Vermögenswirksame Steuern	7	6	1	0	0		0
Sonstige Vermögenstransfers	77	4	2	3	68		11
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)</i> ¹⁾	63	57	22	58	-75		-63
Statistische Abweichung	0	-7	7	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 Q4	Euro- Währungsgebiet	Private Haushalte	Nichtfinanzielle Kapital- gesellschaften	Finanzielle Kapital- gesellschaften	Staat	Übrige Welt
Außenkonto						
Einfuhr von Waren und Dienstleistungen <i>Handelsbilanz</i>						585
Einkommensentstehungskonto						
Bruttowertschöpfung (Herstellingspreise)	2 170	502	1 241	103	323	
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	256					
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	2 425					
Arbeitnehmerentgelt						
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen						
Abschreibungen						
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>						
Primäres Einkommensverteilungskonto						
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	506	260	224	22	-2	
Arbeitnehmerentgelt	1 257	1 257				3
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	304				304	-14
Vermögenseinkommen	670	214	119	312	25	102
Zinsen	354	54	41	248	11	57
Sonstige Vermögenseinkommen	317	160	78	64	14	46
<i>Nationaleinkommen, netto</i>						
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)						
Nationaleinkommen, netto	2 075	1 697	89	39	250	
Einkommen- und Vermögensteuer	345				345	1
Sozialbeiträge	483	1	19	51	411	1
Monetäre Sozialleistungen	493	493				3
Sonstige laufende Transfers	177	91	15	48	23	35
Nettoprämien für Schadenversicherungen	47			47		1
Schadenversicherungsleistungen	45	35	9	1	0	3
Sonstige	85	56	6	0	23	31
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>						
Einkommensverwendungskonto						
Verfügbares Einkommen, netto	2 049	1 462	10	41	537	
Konsumausgaben						
Konsumausgaben für den Individualverbrauch						
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch						
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche <i>Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen</i>	15	15				0
Vermögensbildungskonto						
Sparen, netto/Saldo der laufenden Außentransaktionen	109	94	9	27	-21	-56
Bruttoinvestitionen						
Bruttoanlageinvestitionen						
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen						
Abschreibungen	376	101	213	11	51	
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern						
Vermögenstransfers	90	13	25	35	17	5
Vermögenswirksame Steuern	7				7	0
Sonstige Vermögenstransfers	83	13	25	35	10	5
<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 Q4								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 363	17 055	35 464	16 041	7 271	4 121	17 879
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)				530				
Bargeld und Einlagen		6 926	2 073	11 783	2 236	801	816	3 576
Kurzfristige Schuldverschreibungen		58	86	573	421	73	34	618
Langfristige Schuldverschreibungen		1 310	307	6 378	2 733	2 909	421	4 128
Kredite		77	3 092	13 424	3 806	487	686	2 195
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 915	10 411	2 639	361	601	.
Anteilsrechte		4 268	7 761	1 780	6 529	2 624	1 435	6 528
Börsennotierte Aktien		735	1 042	351	2 063	390	201	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 150	6 346	1 140	3 393	432	1 056	.
Investmentzertifikate		1 383	374	289	1 073	1 801	178	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 147	177	3	0	240	4	266
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		578	3 558	993	316	138	725	567
<i>Finanzielles Reinvermögen</i>								
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Forderungen								
Transaktionen mit Forderungen insgesamt		81	115	-699	235	56	117	-66
Währungsgold und SZRs				0				0
Bargeld und Einlagen		110	87	-460	-74	-1	-69	-211
Kurzfristige Schuldverschreibungen		-12	-5	-20	-23	-6	3	-2
Langfristige Schuldverschreibungen		-52	-4	-5	119	29	4	65
Kredite		0	-42	-148	162	4	125	-23
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-10	-72	116	3	110	.
Anteilsrechte		30	24	49	78	29	45	84
Börsennotierte Aktien		-1	-5	20	28	10	4	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		22	20	15	24	2	49	.
Investmentzertifikate		8	9	14	27	17	-8	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		33	-1	0	0	1	0	5
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		-26	56	-115	-28	0	8	16
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Konto sonstiger Veränderungen, Forderungen								
Sonstige Forderungsänderungen insgesamt		181	136	-116	94	57	20	15
Währungsgold und SZRs				-23				
Bargeld und Einlagen		-1	-3	-80	-1	1	0	-32
Kurzfristige Schuldverschreibungen		3	-1	-1	-5	0	0	-9
Langfristige Schuldverschreibungen		33	8	39	27	28	7	14
Kredite		0	-27	-66	7	0	0	22
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		0	-22	-32	2	0	5	.
Anteilsrechte		101	179	14	74	28	13	45
Börsennotierte Aktien		24	95	-1	57	6	4	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		57	81	17	2	-2	7	.
Investmentzertifikate		20	3	-2	15	24	2	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		43	0	0	0	0	0	2
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		2	-20	0	-8	0	0	-27
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen</i>								
Bilanz zu Quartalsende, Forderungen								
Forderungen insgesamt		19 626	17 306	34 649	16 370	7 383	4 258	17 827
Währungsgold und SZRs				508				
Bargeld und Einlagen		7 035	2 157	11 244	2 161	800	747	3 333
Kurzfristige Schuldverschreibungen		48	80	552	394	67	37	607
Langfristige Schuldverschreibungen		1 291	312	6 412	2 879	2 966	433	4 207
Kredite		77	3 023	13 210	3 974	491	812	2 194
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		57	1 882	10 307	2 757	363	716	.
Anteilsrechte		4 399	7 965	1 843	6 681	2 681	1 493	6 657
Börsennotierte Aktien		758	1 131	370	2 148	406	209	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		2 229	6 448	1 173	3 419	432	1 111	.
Investmentzertifikate		1 412	386	301	1 114	1 843	173	.
Versicherungstechnische Rückstellungen		6 222	175	3	0	240	4	273
Sonstige Forderungen und Finanzderivate		554	3 594	878	280	138	733	556
<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 Q4								
Bilanz zu Quartalsbeginn, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 807	26 187	34 393	15 725	7 296	10 199	16 058
Währungsgold und Sonderziehungsrechte (SZRs)								
Bargeld und Einlagen			31	25 170	32	0	275	2 702
Kurzfristige Schuldverschreibungen			91	696	72	3	704	298
Langfristige Schuldverschreibungen			927	4 697	2 783	46	6 522	3 211
Kredite		6 188	8 462		3 530	301	2 067	3 221
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 840	6 189		1 882	106	1 756	.
Anteilsrechte		8	12 761	2 582	9 199	438	4	5 934
Börsennotierte Aktien			3 550	367	214	117	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 211	1 273	2 852	320	4	.
Investmentzertifikate				942	6 133			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	348	67	1	6 384	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		575	3 567	1 182	108	124	627	692
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 291	12 557	-9 132	1 071	316	-25	-6 078	
Finanzierungskonto, Transaktionen mit Verbindlichkeiten								
Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt		31	87	-715	195	54	192	-4
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			1	-564	4	0	6	-65
Kurzfristige Schuldverschreibungen			-8	-58	37	0	-34	-2
Langfristige Schuldverschreibungen			29	-43	81	3	62	23
Kredite		15	-67		-27	-27	201	-18
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		11	-61		-28	3	212	.
Anteilsrechte		0	56	21	171	-1	0	92
Börsennotierte Aktien			14	6	2	0	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	42	37	42	-1	0	.
Investmentzertifikate				-22	127			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	1	1	0	36	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		16	75	-72	-73	43	-43	-33
<i>Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	63	51	29	16	40	2	-75	-63
Konto sonstiger Veränderungen, Verbindlichkeiten								
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten insgesamt		-13	337	-64	88	37	135	-112
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			0	-95	0	0	0	-21
Kurzfristige Schuldverschreibungen			0	-4	-1	0	-1	-8
Langfristige Schuldverschreibungen			1	10	13	1	137	-5
Kredite		-11	-47		7	0	4	-17
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		-10	-35		14	0	4	.
Anteilsrechte		0	390	16	63	26	0	-41
Börsennotierte Aktien			183	32	18	16	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		0	207	-6	-32	10	0	.
Investmentzertifikate				-10	77			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		0	0	0	0	43	0	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		-2	-6	9	6	-33	-6	-20
<i>Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen¹⁾</i>	-149	194	-201	-52	6	19	-115	126
Bilanz zu Quartalsende, Verbindlichkeiten								
Verbindlichkeiten insgesamt		6 824	26 611	33 614	16 007	7 387	10 526	15 942
Währungsgold und SZRs								
Bargeld und Einlagen			32	24 511	37	0	281	2 616
Kurzfristige Schuldverschreibungen			83	634	108	3	670	289
Langfristige Schuldverschreibungen			956	4 664	2 878	51	6 721	3 229
Kredite		6 192	8 347		3 510	273	2 273	3 185
<i>Darunter: Langfristige Kredite</i>		5 840	6 093		1 868	109	1 972	.
Anteilsrechte		8	13 208	2 619	9 433	463	4	5 985
Börsennotierte Aktien			3 747	404	234	134	0	.
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte		8	9 461	1 304	2 862	328	4	.
Investmentzertifikate				911	6 337			.
Versicherungstechnische Rückstellungen		36	349	68	1	6 463	1	
Sonstige Verbindlichkeiten und Finanzderivate		588	3 636	1 119	41	133	577	639
<i>Finanzielles Reinvermögen¹⁾</i>	-1 377	12 802	-9 304	1 035	363	-4	-6 268	

Quelle: EZB.

3.2 Nichtfinanzielle Konten des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; über vier Quartale kumulierte Ströme)

Mittelverwendung	2008	2009	2010	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)								
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen								
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise)								
Arbeitnehmerentgelt	4 464	4 448	4 508	4 625	4 641	4 652	4 665	4 669
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen	94	86	83	96	104	112	117	127
Abschreibungen	1 361	1 387	1 418	1 466	1 476	1 484	1 491	1 497
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto¹⁾</i>	2 357	2 099	2 204	2 243	2 240	2 226	2 210	2 190
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto								
Arbeitnehmerentgelt								
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen								
Vermögenseinkommen	3 949	2 964	2 823	2 986	3 011	3 003	2 980	2 951
Zinsen	2 386	1 596	1 384	1 543	1 561	1 549	1 523	1 482
Sonstige Vermögenseinkommen	1 563	1 369	1 439	1 443	1 450	1 454	1 457	1 469
<i>Nationaleinkommen, netto¹⁾</i>	7 801	7 541	7 753	7 926	7 962	7 974	8 001	8 003
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto								
Einkommen- und Vermögensteuern	1 145	1 028	1 055	1 111	1 123	1 140	1 155	1 177
Sozialbeiträge	1 672	1 677	1 704	1 755	1 763	1 773	1 780	1 789
Monetäre Sozialleistungen	1 652	1 768	1 813	1 842	1 852	1 863	1 875	1 886
Sonstige laufende Transfers	773	773	777	785	787	790	792	787
Nettoprämien für Schadenversicherungen	188	180	181	184	186	186	187	186
Schadenversicherungsleistungen	190	182	182	186	187	188	189	188
Sonstige	395	411	413	414	415	416	415	412
<i>Verfügbares Einkommen, netto¹⁾</i>	7 699	7 433	7 641	7 816	7 850	7 859	7 887	7 891
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto								
Konsumausgaben	7 138	7 151	7 316	7 473	7 499	7 507	7 513	7 518
Konsumausgaben für den Individualverbrauch	6 403	6 382	6 542	6 697	6 722	6 730	6 734	6 741
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch	735	769	774	776	777	777	778	777
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	59	60	61	60	60
<i>Sparen, netto¹⁾</i>	561	282	325	344	351	352	374	374
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto								
Bruttoinvestitionen	2 072	1 705	1 786	1 867	1 852	1 821	1 792	1 769
Bruttoanlageinvestitionen	2 010	1 753	1 762	1 827	1 826	1 812	1 796	1 777
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen	62	-48	24	40	26	9	-4	-9
Abschreibungen								
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern	1	1	1	0	0	1	1	0
Vermögenstransfers	152	184	222	175	170	176	185	196
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	31	30	29	29	26
Sonstige Vermögenstransfers	128	150	197	144	140	147	156	171
<i>Finanzierungssaldo (des Vermögensbildungskontos)¹⁾</i>	-142	-28	-34	-46	-15	25	86	115

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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommensentstehungskonto								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)	8 276	8 020	8 214	8 430	8 460	8 474	8 483	8 483
Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen	946	894	942	974	976	972	972	976
Bruttoinlandsprodukt (Marktpreise) ²⁾	9 222	8 914	9 156	9 404	9 436	9 447	9 455	9 459
Arbeitnehmerentgelt								
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen								
Abschreibungen								
<i>Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto</i>								
Primäres Einkommensverteilungskonto								
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, netto	2 357	2 099	2 204	2 243	2 240	2 226	2 210	2 190
Arbeitnehmerentgelt	4 473	4 459	4 520	4 637	4 654	4 665	4 677	4 682
Produktionsabgaben abzüglich Subventionen	1 047	997	1 039	1 080	1 089	1 094	1 098	1 114
Vermögenseinkommen	3 873	2 950	2 812	2 951	2 991	2 992	2 996	2 969
Zinsen	2 330	1 551	1 338	1 495	1 515	1 511	1 494	1 458
Sonstige Vermögenseinkommen	1 544	1 399	1 474	1 456	1 475	1 481	1 502	1 512
<i>Nationaleinkommen, netto</i>								
Konto der sekundären Einkommensverteilung (Ausgabenkonzept)								
Nationaleinkommen, netto	7 801	7 541	7 753	7 926	7 962	7 974	8 001	8 003
Einkommen- und Vermögensteuern	1 154	1 033	1 059	1 118	1 129	1 144	1 158	1 180
Sozialbeiträge	1 670	1 675	1 703	1 753	1 762	1 772	1 778	1 787
Monetäre Sozialleistungen	1 644	1 762	1 806	1 836	1 846	1 856	1 868	1 879
Sonstige laufende Transfers	672	668	668	676	677	679	682	680
Nettoprämien für Schadenversicherungen	190	182	182	186	187	188	189	188
Schadenversicherungsleistungen	185	178	178	180	181	182	183	181
Sonstige	297	308	308	310	309	309	310	310
<i>Verfügbares Einkommen, netto</i>								
Einkommensverwendungskonto								
Verfügbares Einkommen, netto	7 699	7 433	7 641	7 816	7 850	7 859	7 887	7 891
Konsumausgaben								
Konsumausgaben für den Individualverbrauch								
Konsumausgaben für den Kollektivverbrauch								
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	70	61	56	59	60	61	60	60
<i>Sparen, netto</i>								
Vermögensbildungskonto								
Sparen, netto	561	282	325	344	351	352	374	374
Bruttoinvestitionen								
Bruttoanlageinvestitionen								
Vorratsveränderungen und Nettozugang an Wertsachen								
Abschreibungen	1 361	1 387	1 418	1 466	1 476	1 484	1 491	1 497
Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern								
Vermögenstransfers	161	193	232	185	180	188	197	209
Vermögenswirksame Steuern	24	34	25	31	30	29	29	26
Sonstige Vermögenstransfers	137	159	207	154	150	159	168	184
<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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommen, Sparen und Reinvermögensänderung								
Arbeitnehmerentgelt (+)	4 473	4 459	4 520	4 637	4 654	4 665	4 677	4 682
Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen, brutto (+)	1 525	1 441	1 439	1 476	1 481	1 481	1 482	1 479
Empfangene Zinsen (+)	347	233	201	228	233	232	231	226
Geleistete Zinsen (-)	251	146	124	145	146	143	139	132
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen (+)	787	726	725	745	757	754	749	748
Geleistete sonstige Vermögenseinkommen (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Einkommen- und Vermögensteuern (-)	873	842	848	882	894	909	924	940
Sozialbeiträge, netto (-)	1 668	1 672	1 699	1 750	1 758	1 768	1 775	1 784
Monetäre Sozialleistungen, netto (+)	1 639	1 757	1 801	1 831	1 841	1 851	1 863	1 873
Empfangene laufende Transfers, netto (+)	69	72	71	70	68	69	68	70
= Verfügbares Einkommen, brutto	6 038	6 017	6 077	6 201	6 225	6 221	6 222	6 212
Konsumausgaben (-)	5 232	5 155	5 292	5 435	5 457	5 463	5 465	5 471
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (+)	70	60	56	58	59	60	59	59
= Sparen, brutto	876	922	840	824	827	818	816	800
Abschreibungen (-)	375	379	385	395	398	400	401	402
Empfangene Vermögenstransfers, netto (+)	0	10	13	9	8	7	6	6
Sonstige Vermögensänderungen (+)	-1 053	-93	812	-44	-145	-621	-420	-420
= Reinvermögensänderung	-553	460	1 281	393	291	-195	2	-16
Investitionen, Finanzierung und Reinvermögensänderung								
Sachvermögensbildung, netto (+)	648	554	558	577	577	572	566	561
Abschreibungen (-)	375	379	385	395	398	400	401	402
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	449	6	38	124	148	159	171	192
Bargeld und Einlagen	437	121	118	118	155	165	176	226
Geldmarktfondsanteile	-3	-40	-59	-21	-22	-20	-27	-30
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-74	-20	28	15	14	22	-3
Langfristige Forderungen	64	450	406	223	238	204	152	99
Einlagen	-25	71	57	55	52	43	26	10
Schuldverschreibungen	31	6	-11	55	41	-11	-26	-122
Anteilsrechte	-75	143	110	-1	45	74	51	90
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	69	117	101	45	78	100	69	65
Investmentzertifikate	-144	26	9	-46	-33	-26	-18	25
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	133	230	249	115	100	98	101	122
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Kredite	257	107	120	84	68	39	19	15
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	83	65	147	81	34	13	1	26
Sonstige Vermögensänderungen (+)								
Sachvermögen	296	-393	723	271	-37	-408	-903	-915
Forderungen	-1 427	300	133	-376	-191	-264	452	472
Anteilsrechte	-1 166	99	36	-346	-302	-350	247	241
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-235	186	123	23	108	107	184	171
Übrige Veränderungen, netto (+)	49	29	-72	53	23	-20	-17	-9
= Reinvermögensänderung	-553	460	1 281	393	291	-195	2	-16
Vermögensbilanz								
Sachvermögen (+)	25 346	25 128	26 025	26 478	26 243	26 140	25 933	25 721
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	5 777	5 772	5 814	5 952	5 969	6 022	6 032	6 117
Bargeld und Einlagen	5 321	5 474	5 596	5 726	5 755	5 822	5 839	5 949
Geldmarktfondsanteile	320	246	189	172	156	145	135	120
Schuldverschreibungen ¹⁾	136	52	29	53	57	54	58	48
Langfristige Forderungen	10 794	11 596	12 112	11 964	12 268	12 160	12 372	12 575
Einlagen	908	960	1 018	1 073	1 082	1 092	1 087	1 086
Schuldverschreibungen	1 328	1 387	1 327	1 339	1 389	1 332	1 310	1 291
Anteilsrechte	3 857	4 132	4 277	3 925	4 072	3 982	4 133	4 279
Börsennotierte und nicht börsennotierte Aktien sowie sonstige Anteilsrechte	2 892	2 988	3 049	2 802	2 873	2 790	2 885	2 987
Investmentzertifikate	965	1 144	1 228	1 123	1 199	1 192	1 248	1 291
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 701	5 117	5 490	5 627	5 725	5 753	5 843	5 920
Übrige Nettoforderungen (+)	295	302	309	345	314	316	341	302
Verbindlichkeiten (-)								
Kredite	5 806	5 932	6 112	6 199	6 183	6 197	6 188	6 192
<i>Darunter: Von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 914	4 968	5 213	5 281	5 269	5 294	5 283	5 291
= Reinvermögen	36 406	36 866	38 147	38 540	38 610	38 440	38 490	38 524

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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Einkommen und Sparen								
Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise) (+)	4 758	4 519	4 672	4 829	4 848	4 857	4 862	4 865
Arbeitnehmerentgelt (-)	2 841	2 787	2 827	2 927	2 941	2 952	2 963	2 970
Sonstige Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (-)	46	41	35	42	44	48	49	53
= Bruttobetriebsüberschuss (+)	1 870	1 691	1 810	1 859	1 862	1 856	1 850	1 842
Abschreibungen (-)	765	782	800	830	836	840	845	848
= Nettobetriebsüberschuss (+)	1 106	910	1 011	1 029	1 026	1 016	1 005	994
Empfangene Vermögenseinkommen (+)	629	528	565	552	557	565	579	578
Empfangene Zinsen	239	168	160	169	171	171	168	164
Empfangene sonstige Vermögenseinkommen	390	360	405	383	386	394	410	414
Geleistete Zinsen und Pachten (-)	427	299	259	291	294	289	283	274
= Unternehmensgewinn, netto (+)	1 308	1 139	1 316	1 290	1 289	1 291	1 301	1 298
Ausschüttungen und Entnahmen (-)	1 009	927	951	975	976	989	990	995
Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern (-)	235	151	168	188	187	189	189	196
Empfangene Sozialbeiträge (+)	68	71	69	74	74	74	74	74
Monetäre Sozialleistungen (-)	66	68	69	70	70	70	71	71
Geleistete sonstige laufende Transfers, netto (-)	48	47	45	47	47	47	47	47
= Sparen, netto	17	16	152	84	82	71	78	64
Investitionen, Finanzierung und Sparen								
Sachvermögensbildung, netto (+)	367	71	157	199	183	161	137	114
Bruttoanlageinvestitionen (+)	1 073	902	933	991	992	989	982	972
Abschreibungen (-)	765	782	800	830	836	840	845	848
Sonstige Sachvermögensbildung, netto (+)	58	-50	24	38	27	12	0	-10
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	61	96	43	-26	-4	-1	19	56
Bargeld und Einlagen	14	88	68	6	16	16	38	77
Geldmarktfondsanteile	33	39	-23	-43	-35	-30	-24	-14
Schuldverschreibungen ¹⁾	15	-31	-2	11	15	13	5	-7
Langfristige Forderungen	598	132	439	452	448	371	306	202
Einlagen	34	0	20	87	45	21	-27	-3
Schuldverschreibungen	-24	25	5	-1	-5	11	12	9
Anteilsrechte	323	96	251	232	251	164	128	99
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	265	11	163	134	157	175	193	98
Übrige Nettoforderungen (+)	-18	57	-22	-44	-25	-5	71	67
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schulden	633	14	152	218	216	168	196	102
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	391	-107	-17	74	-1	-42	-89	-143
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	46	90	61	50	74	92	106	115
Anteilsrechte	281	240	245	210	238	220	187	198
Börsennotierte Aktien	-7	59	31	27	19	15	16	26
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	288	181	214	184	218	205	172	172
Empfangene Vermögenstransfers, netto (-)	74	82	66	69	67	67	69	68
= Sparen, netto	17	16	152	84	82	71	78	64
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen								
Kurzfristige Forderungen	1 849	1 934	1 968	1 944	1 920	1 923	1 929	1 992
Bargeld und Einlagen	1 538	1 632	1 696	1 706	1 682	1 698	1 717	1 782
Geldmarktfondsanteile	192	214	192	147	141	135	126	130
Schuldverschreibungen ¹⁾	118	88	81	91	97	90	86	80
Langfristige Forderungen	9 492	10 245	10 752	10 698	11 198	11 087	11 390	11 545
Einlagen	246	236	245	336	360	358	355	375
Schuldverschreibungen	218	240	254	268	299	300	307	312
Anteilsrechte	6 388	7 141	7 444	7 134	7 558	7 367	7 635	7 835
Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen Unternehmen)	2 640	2 628	2 809	2 961	2 980	3 062	3 092	3 023
Übrige Nettoforderungen	278	298	96	104	190	125	199	166
Verbindlichkeiten								
Schulden	9 247	9 206	9 478	9 638	9 679	9 755	9 828	9 735
<i>Darunter: Kredite von MFIs im Euro-Währungsgebiet</i>	4 856	4 701	4 675	4 719	4 686	4 691	4 631	4 499
<i>Darunter: Schuldverschreibungen</i>	695	815	877	886	936	965	1 018	1 040
Anteilsrechte	11 186	12 421	12 948	12 190	12 767	12 354	12 761	13 208
Börsennotierte Aktien	2 953	3 502	3 799	3 281	3 569	3 331	3 550	3 747
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	8 233	8 919	9 150	8 909	9 199	9 022	9 211	9 461

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	2011 Q1- 2011 Q4	2011 Q2- 2012 Q1	2011 Q3- 2012 Q2	2011 Q4- 2012 Q3	2012 Q1- 2012 Q4
Finanzierungskonto, finanzielle Transaktionen								
Hauptposten der Geldvermögensbildung (+)								
Kurzfristige Forderungen	69	-47	-16	49	88	76	59	49
Bargeld und Einlagen	57	-33	-9	14	29	15	3	16
Geldmarktfondsanteile	12	0	-17	11	47	48	45	39
Schuldverschreibungen ¹⁾	1	-14	11	24	12	13	10	-6
Langfristige Forderungen	130	292	292	146	87	88	101	179
Einlagen	5	15	-5	7	-4	-5	-15	-17
Schuldverschreibungen	78	102	181	54	27	42	74	125
Kredite	20	8	32	9	6	0	13	13
Börsennotierte Aktien	-12	-51	-2	-12	-16	-13	-15	-4
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	14	-14	11	15	10	15	8	7
Investmentzertifikate	25	233	75	72	63	49	36	55
Übrige Nettoforderungen (+)	14	12	10	-51	-57	-18	-14	-45
Hauptposten der Finanzierung (-)								
Schuldverschreibungen	5	5	1	3	5	1	3	6
Kredite	30	-4	7	6	-3	1	4	-12
Anteilsrechte	8	5	7	2	1	3	2	0
Versicherungstechnische Rückstellungen	127	246	281	115	103	109	124	150
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	124	240	262	110	100	98	109	126
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	2	6	19	5	3	11	15	24
= Transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen	43	4	-9	19	11	32	13	38
Konto sonstiger Vermögensänderungen								
Sonstige Änderungen der Forderungen (+)								
Anteilsrechte	-546	200	113	-108	-6	-26	192	184
Übrige Nettoforderungen	46	44	1	18	138	109	146	221
Sonstige Änderungen der Verbindlichkeiten (-)								
Anteilsrechte	-171	12	-1	-49	-31	-36	42	68
Versicherungstechnische Rückstellungen	-253	165	141	25	115	115	191	177
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	-246	193	130	23	111	115	193	182
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	-8	-28	11	2	4	0	-3	-5
= Sonstige finanzielle Reinvermögensänderungen	-76	66	-26	-66	49	4	106	160
Finanzielle Vermögensbilanz								
Forderungen (+)								
Kurzfristige Forderungen	376	324	313	350	382	372	387	388
Bargeld und Einlagen	224	195	190	193	208	195	200	210
Geldmarktfondsanteile	98	90	74	84	107	110	113	111
Schuldverschreibungen ¹⁾	54	39	49	74	66	68	73	67
Langfristige Forderungen	5 097	5 665	6 058	6 060	6 301	6 303	6 507	6 617
Einlagen	599	611	605	608	609	606	601	591
Schuldverschreibungen	2 290	2 468	2 638	2 659	2 787	2 803	2 909	2 966
Kredite	431	434	467	477	476	476	487	491
Börsennotierte Aktien	384	397	421	376	386	373	390	406
Nicht börsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte	419	413	417	427	432	433	432	432
Investmentzertifikate	974	1 341	1 510	1 514	1 610	1 612	1 688	1 731
Übrige Nettoforderungen (+)	237	214	238	251	241	253	253	245
Verbindlichkeiten (-)								
Schuldverschreibungen	36	42	43	46	48	48	49	54
Kredite	281	270	282	285	285	290	301	273
Anteilsrechte	419	437	443	396	427	408	438	463
Versicherungstechnische Rückstellungen	5 164	5 575	5 997	6 136	6 254	6 287	6 384	6 463
Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	4 364	4 796	5 188	5 321	5 423	5 456	5 551	5 630
Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	800	778	809	815	830	831	834	834
= Finanzielles Reinvermögen (Nettogeldvermögen)	-190	-120	-155	-202	-90	-105	-25	-4

Quelle: EZB.

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

FINANZMÄRKTE

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

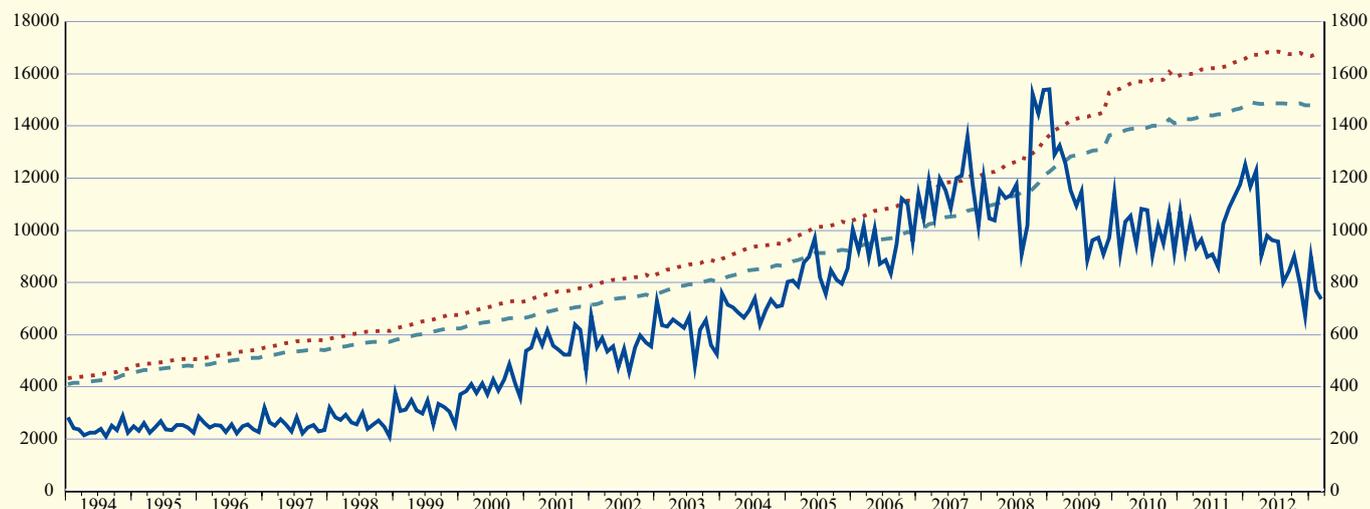
(in Mrd € und Wachstumsraten im Berichtszeitraum; saisonbereinigt; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet								
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen					
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2012 März	17 174,7	1 237,3	142,7	14 855,9	1 094,3	42,3	16 720,5	1 229,3	78,8	4,7	81,2	5,9
April	17 128,6	839,1	-35,4	14 836,8	801,2	-8,5	16 720,9	904,6	-2,0	4,4	-8,5	5,1
Mai	17 169,9	919,0	42,7	14 878,2	866,6	42,6	16 824,0	980,1	59,6	4,0	-2,0	4,6
Juni	17 175,9	932,7	6,4	14 876,3	871,4	-1,3	16 792,8	961,5	-18,4	3,7	13,5	3,0
Juli	17 171,0	890,6	-4,6	14 867,6	833,4	-8,3	16 844,5	957,7	29,0	4,0	56,4	2,9
Aug.	17 153,0	752,3	-20,5	14 857,1	708,3	-13,0	16 791,4	800,4	-36,2	3,6	-5,8	1,6
Sept.	17 136,9	810,0	-6,9	14 836,2	758,1	-11,8	16 741,8	843,6	-25,4	3,4	30,8	1,0
Okt.	17 133,7	817,4	-1,7	14 843,0	778,3	8,4	16 761,2	901,0	28,1	3,1	17,4	1,3
Nov.	17 165,0	721,2	29,0	14 874,0	681,6	28,8	16 808,5	796,5	48,5	2,8	-24,4	1,1
Dez.	17 092,2	630,5	-106,9	14 798,2	590,7	-110,0	16 702,0	672,3	-126,6	1,7	-36,4	0,5
2013 Jan.	17 082,2	815,8	-9,5	14 793,6	767,6	-4,1	16 677,0	897,5	4,7	1,2	-14,0	-0,4
Febr.	17 108,7	680,6	11,9	14 829,6	640,3	21,1	16 743,7	768,0	34,1	0,4	-30,0	-0,7
März	17 060,9	657,5	-46,0	14 828,0	608,5	0,4	16 757,1	737,6	-2,1	0,0	-3,1	-1,1
Langfristig												
2012 März	15 660,2	388,6	130,2	13 451,8	281,0	51,7	15 074,0	331,7	75,2	4,6	75,6	5,9
April	15 626,9	188,7	-22,6	13 430,0	175,0	-11,2	15 074,8	206,5	1,5	4,1	-8,3	4,9
Mai	15 677,4	233,0	50,4	13 479,7	208,6	49,4	15 182,7	244,3	68,2	4,1	15,3	4,8
Juni	15 711,8	278,6	35,3	13 517,5	246,2	38,9	15 191,6	261,9	20,5	3,8	13,8	3,5
Juli	15 691,6	264,9	-20,2	13 489,1	233,1	-28,3	15 211,9	271,7	-0,1	3,9	38,1	3,0
Aug.	15 683,1	147,0	-10,5	13 482,2	126,8	-8,8	15 175,4	142,0	-21,4	3,8	20,3	2,1
Sept.	15 699,5	256,7	24,4	13 498,4	225,3	24,1	15 176,4	251,2	22,1	4,0	79,8	2,1
Okt.	15 726,0	237,2	26,9	13 521,4	212,5	23,3	15 207,6	249,4	38,2	3,8	35,4	2,7
Nov.	15 780,5	220,3	54,2	13 568,1	195,5	46,5	15 264,8	223,7	60,3	3,6	-7,8	2,4
Dez.	15 747,6	197,2	-54,8	13 533,2	173,2	-56,8	15 205,9	192,9	-68,1	2,7	-20,7	1,9
2013 Jan.	15 743,0	256,5	-4,3	13 529,7	226,3	-3,2	15 172,1	259,1	-7,2	2,2	7,5	1,5
Febr.	15 780,5	221,8	26,0	13 573,1	196,4	31,5	15 234,9	220,5	35,2	1,5	-24,3	0,9
Febr.	15 721,5	223,6	-56,9	13 569,1	193,5	-1,7	15 242,4	225,2	-5,2	1,0	-7,0	-0,2

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											
2011	16 512	5 526	3 270	874	6 217	625	1 001	609	99	62	191	39
2012	16 702	5 434	3 325	990	6 268	684	955	588	81	67	187	32
2012 Q2	16 793	5 591	3 280	939	6 285	698	949	584	80	71	183	30
Q3	16 742	5 560	3 213	971	6 299	699	867	538	63	63	177	26
Q4	16 702	5 434	3 325	990	6 268	684	790	463	73	64	164	25
2013 Q1	16 757	5 293	3 331	1 019	6 425	690	801	439	57	60	212	32
2012 Dez.	16 702	5 434	3 325	990	6 268	684	672	401	92	62	99	19
2013 Jan.	16 677	5 398	3 303	994	6 298	683	897	516	55	65	224	38
Febr.	16 744	5 361	3 324	1 006	6 373	679	768	434	49	48	214	23
März	16 757	5 293	3 331	1 019	6 425	690	738	367	68	68	197	36
	Kurzfristig											
2011	1 599	702	106	79	634	77	748	511	48	53	107	29
2012	1 496	601	140	81	610	64	701	489	37	52	104	21
2012 Q2	1 601	678	120	97	624	83	711	498	33	58	102	20
Q3	1 565	667	106	89	626	77	646	455	25	48	100	17
Q4	1 496	601	140	81	610	64	568	392	26	46	88	16
2013 Q1	1 515	582	150	90	624	68	566	361	23	47	112	23
2012 Dez.	1 496	601	140	81	610	64	479	332	28	44	62	12
2013 Jan.	1 505	599	137	84	624	60	638	420	23	49	124	23
Febr.	1 509	592	146	90	621	60	548	357	26	42	106	18
März	1 515	582	150	90	624	68	512	307	21	51	105	29
	Langfristig²⁾											
2011	14 913	4 823	3 164	795	5 583	548	253	98	51	9	84	10
2012	15 206	4 833	3 185	909	5 658	621	254	99	45	15	83	12
2012 Q2	15 192	4 913	3 160	843	5 661	615	238	86	48	13	81	10
Q3	15 176	4 893	3 106	882	5 673	622	222	82	38	16	77	8
Q4	15 206	4 833	3 185	909	5 658	621	222	71	47	18	77	9
2013 Q1	15 242	4 711	3 181	929	5 801	621	235	78	34	13	100	9
2012 Dez.	15 206	4 833	3 185	909	5 658	621	193	69	63	18	37	6
2013 Jan.	15 172	4 798	3 166	911	5 674	623	259	97	32	16	100	15
Febr.	15 235	4 769	3 177	916	5 752	620	220	77	23	6	108	5
März	15 242	4 711	3 181	929	5 801	621	225	61	47	18	92	7
	Darunter: Festverzinslich											
2011	10 018	2 764	1 150	700	4 994	408	150	54	12	8	70	7
2012	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	164	54	18	15	71	7
2012 Q2	10 410	2 877	1 245	749	5 101	438	148	42	21	12	68	6
Q3	10 499	2 860	1 278	787	5 132	442	139	37	14	15	68	4
Q4	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	143	36	21	17	64	6
2013 Q1	10 688	2 790	1 360	831	5 257	450	159	41	19	12	80	7
2012 Dez.	10 572	2 838	1 327	813	5 149	444	103	33	14	16	35	4
2013 Jan.	10 587	2 825	1 343	814	5 157	449	193	63	21	15	81	13
Febr.	10 649	2 816	1 355	819	5 209	449	130	33	12	5	76	4
März	10 688	2 790	1 360	831	5 257	450	154	28	25	15	83	2
	Darunter: Variabel verzinslich											
2011	4 393	1 790	1 860	91	513	139	85	37	32	1	11	3
2012	4 202	1 740	1 758	92	437	175	77	38	24	1	8	5
2012 Q2	4 323	1 769	1 803	90	486	175	77	38	24	1	9	4
Q3	4 229	1 768	1 724	91	466	179	72	41	23	1	4	4
Q4	4 202	1 740	1 758	92	437	175	69	30	25	1	10	4
2013 Q1	4 107	1 668	1 722	94	453	170	60	30	13	1	13	3
2012 Dez.	4 202	1 740	1 758	92	437	175	84	31	48	2	1	2
2013 Jan.	4 144	1 720	1 725	93	434	172	46	28	8	1	7	2
Febr.	4 146	1 704	1 723	93	457	169	80	39	10	1	29	1
März	4 107	1 668	1 722	94	453	170	53	22	19	2	4	5

Quelle: EZB.

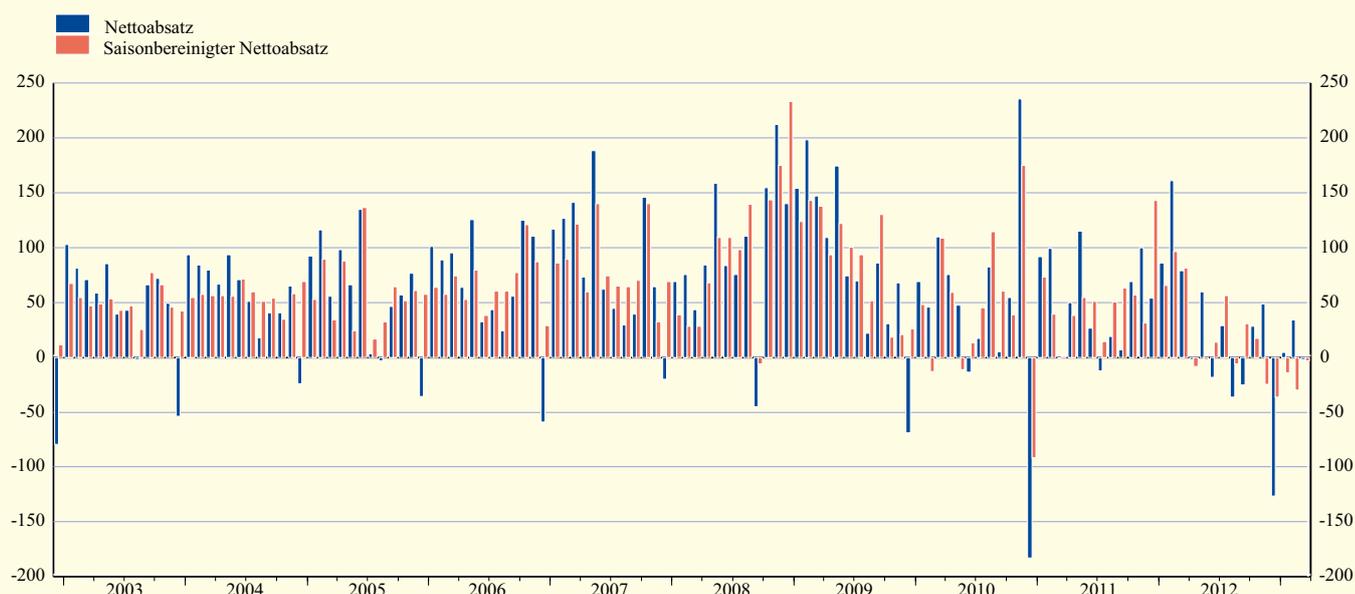
- Die Monatsangaben zum Bruttoabsatz beziehen sich auf die im jeweiligen Monat getätigten Transaktionen. Zu Vergleichszwecken beziehen sich die Quartals- und Jahreswerte auf die jeweiligen Monatsdurchschnitte.
- Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und der Summe der 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											
2011	51,5	22,6	-3,6	3,7	23,2	5,6	-	-	-	-	-	-
2012	23,5	-5,9	3,2	10,1	13,1	3,1	-	-	-	-	-	-
2012 Q2	13,0	-19,7	-5,9	10,1	27,8	0,7	1,0	-14,3	-8,5	7,7	13,4	2,7
Q3	-10,9	-4,7	-21,8	10,5	4,3	0,7	27,1	0,1	-7,8	11,8	20,7	2,3
Q4	-16,7	-37,3	27,1	7,9	-9,5	-4,9	-14,5	-26,4	6,5	11,7	2,0	-8,3
2013 Q1	12,2	-47,1	-3,2	9,3	51,9	1,5	-15,7	-67,8	6,0	6,7	38,0	1,4
2012 Dez.	-126,6	-73,5	49,2	7,2	-98,6	-11,0	-36,4	-52,3	37,8	19,8	-27,7	-13,8
2013 Jan.	4,7	-20,1	-16,4	8,4	32,2	0,6	-14,0	-34,4	-0,8	4,7	8,1	8,3
Febr.	34,1	-46,1	2,6	9,2	73,5	-5,1	-30,0	-85,7	10,6	5,8	47,1	-7,8
März	-2,1	-75,2	4,1	10,2	50,0	8,9	-3,1	-83,2	8,1	9,5	58,8	3,7
	Langfristig											
2011	47,4	11,9	-2,3	2,8	31,0	3,9	-	-	-	-	-	-
2012	33,2	2,6	1,3	9,9	15,1	4,2	-	-	-	-	-	-
2012 Q2	30,1	-7,6	-5,4	5,7	33,6	3,8	6,9	-13,2	-7,2	3,2	21,5	2,7
Q3	0,2	-1,9	-17,2	13,1	3,4	2,7	46,1	4,8	-5,4	14,9	26,3	5,5
Q4	10,1	-15,0	19,6	10,4	-4,1	-0,7	2,3	-1,5	-0,4	11,8	-6,7	-1,0
2013 Q1	7,6	-40,2	-5,2	6,3	46,7	0,0	-7,9	-55,0	4,9	5,6	38,2	-1,6
2012 Dez.	-68,1	-36,4	28,8	10,0	-67,9	-2,7	-20,7	-16,3	19,1	15,0	-36,3	-2,2
2013 Jan.	-7,2	-20,7	-13,7	5,9	17,5	3,8	7,5	-22,9	3,5	7,2	13,2	6,6
Febr.	35,2	-36,5	-2,3	3,3	75,0	-4,3	-24,3	-70,1	2,8	0,7	49,4	-7,2
März	-5,2	-63,3	0,3	9,8	47,6	0,4	-7,0	-72,1	8,4	8,8	52,1	-4,3

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⁾

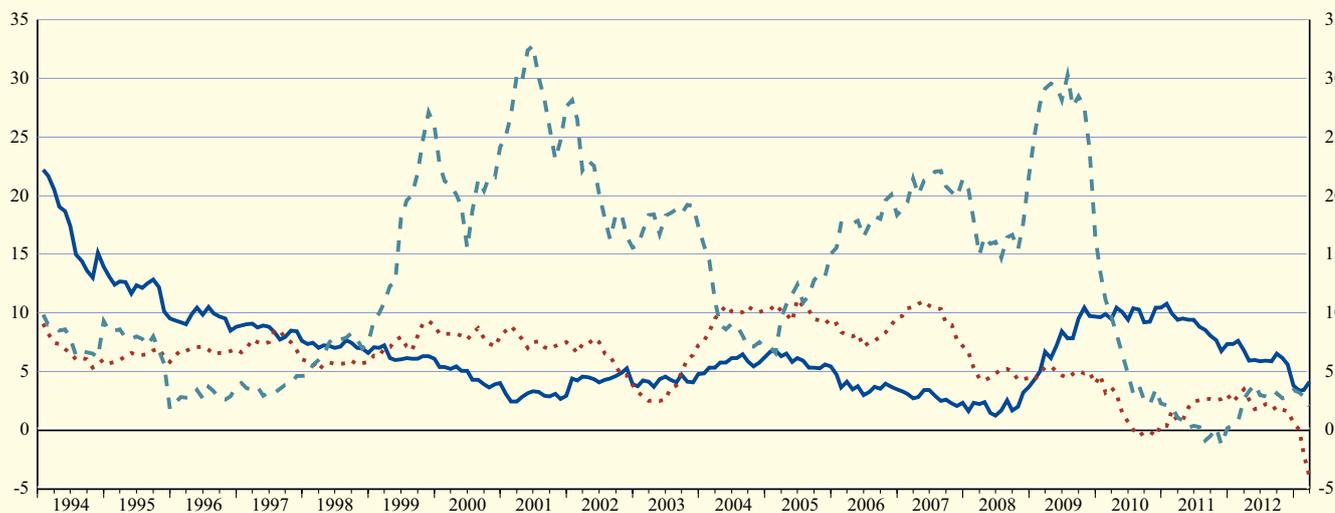
(Veränderung in %)

	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											
2012 März	4,7	4,8	1,7	8,0	4,5	17,9	5,9	6,4	3,7	11,7	4,6	17,8
April	4,4	4,1	2,6	9,5	3,7	15,7	5,1	4,7	4,5	11,7	3,5	18,5
Mai	4,0	2,9	3,2	9,2	3,8	12,6	4,6	2,3	6,3	11,4	4,0	14,1
Juni	3,7	3,4	1,4	10,5	3,5	11,7	3,0	0,2	2,7	12,0	2,8	19,2
Juli	4,0	4,1	1,1	10,4	3,4	14,7	2,9	1,7	1,4	11,3	2,3	15,4
Aug.	3,6	3,6	0,6	10,8	3,3	12,4	1,6	0,5	-1,6	12,3	2,1	9,0
Sept.	3,4	2,4	0,4	12,4	3,9	10,9	1,0	-1,5	-2,9	13,2	3,3	4,4
Okt.	3,1	2,0	0,0	12,5	3,8	10,8	1,3	-0,6	-4,4	13,3	4,2	3,6
Nov.	2,8	1,1	0,2	12,3	3,9	8,0	1,1	0,0	-5,7	13,3	3,8	2,2
Dez.	1,7	-1,3	1,2	13,9	2,5	6,1	0,5	-2,8	-0,2	15,6	2,2	-5,1
2013 Jan.	1,2	-2,0	0,9	13,3	2,2	4,6	-0,4	-5,4	0,4	15,5	2,0	-4,8
Febr.	0,4	-4,1	0,6	13,1	2,6	0,3	-0,7	-8,3	2,9	13,8	3,1	-7,4
März	0,0	-5,8	-0,3	12,5	3,6	-0,8	-1,1	-9,9	2,3	11,7	3,8	-5,8
	Langfristig											
2012 März	4,6	3,5	1,5	7,5	6,3	12,7	5,9	4,3	3,4	13,5	6,9	15,2
April	4,1	2,6	2,4	7,2	5,4	11,7	4,9	3,0	3,6	10,9	5,5	14,4
Mai	4,1	1,8	3,1	7,1	5,5	10,6	4,8	1,5	5,5	9,3	5,9	11,9
Juni	3,8	1,9	1,5	8,7	5,4	10,7	3,5	0,9	2,2	10,2	4,4	14,2
Juli	3,9	2,2	1,2	9,7	5,3	12,1	3,0	1,3	0,9	10,3	3,6	13,8
Aug.	3,8	2,2	0,6	10,6	5,3	11,4	2,1	0,3	-1,4	11,6	3,6	8,6
Sept.	4,0	1,6	0,6	13,4	6,0	11,8	2,1	-1,0	-2,4	13,5	5,2	8,5
Okt.	3,8	1,7	0,0	13,8	5,7	10,7	2,7	0,4	-3,5	16,8	5,9	7,0
Nov.	3,6	1,6	0,1	13,9	5,2	9,5	2,4	1,7	-5,2	18,7	4,6	7,2
Dez.	2,7	0,7	0,5	15,0	3,3	9,2	1,9	0,4	-1,1	20,0	2,1	4,5
2013 Jan.	2,2	0,0	0,3	14,6	2,8	8,6	1,5	-1,2	-0,2	19,2	2,0	3,8
Febr.	1,5	-2,0	0,1	13,8	3,3	4,5	0,9	-4,3	1,7	16,1	2,9	0,5
März	1,0	-4,0	-0,8	12,9	4,3	2,9	-0,2	-6,8	0,9	12,2	3,3	-2,5

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

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



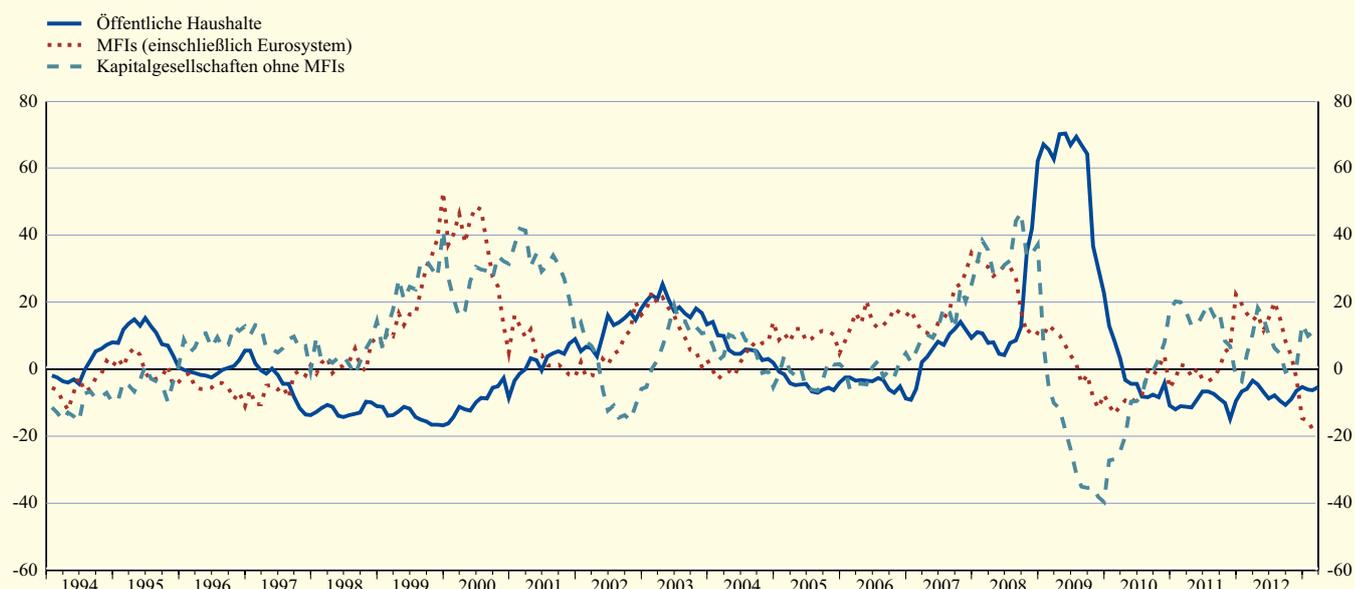
Quelle: EZB.

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											
2011	6,4	4,8	3,6	6,3	7,8	7,7	-0,8	-1,3	-5,8	-2,0	22,3	16,1
2012	5,4	4,4	2,2	10,3	5,8	7,3	-0,7	-0,1	-4,8	-0,8	6,6	23,3
2012 Q2	5,2	4,9	1,8	8,1	5,6	6,7	0,5	-0,2	-2,4	-1,5	8,1	25,9
Q3	5,0	4,0	1,2	11,1	5,5	6,9	0,0	-0,1	-3,5	0,3	6,6	25,5
Q4	5,7	3,5	3,8	15,1	5,9	6,8	-3,2	-0,6	-7,9	-1,1	-2,4	20,2
2013 Q1	4,4	0,9	5,6	15,5	4,3	6,0	-6,2	-3,8	-9,4	-1,3	-7,6	7,8
2012 Okt.	5,7	3,6	3,3	14,9	6,0	6,5	-2,5	-0,2	-8,0	-1,1	2,8	22,9
Nov.	6,0	3,6	4,8	15,1	6,2	6,8	-4,0	-0,2	-8,8	-1,7	-6,4	17,6
Dez.	5,2	3,3	5,2	16,4	4,6	6,6	-5,2	-2,6	-8,6	-1,8	-8,6	16,7
2013 Jan.	4,8	2,3	5,8	16,0	4,2	7,5	-6,0	-2,8	-9,4	-1,4	-10,4	11,6
Febr.	3,9	0,0	5,2	15,1	4,0	5,1	-6,5	-4,5	-9,7	-1,2	-5,7	3,9
März	3,6	-2,6	6,1	14,2	5,0	4,1	-7,0	-6,0	-9,5	-0,9	-5,0	0,7
	Euro											
2011	6,5	4,0	3,6	6,7	8,1	7,3	-0,4	0,2	-6,6	-2,9	22,2	15,3
2012	5,7	5,0	2,0	10,8	5,9	7,2	-0,4	2,3	-6,5	-1,5	6,3	22,9
2012 Q2	5,5	5,4	1,5	8,5	5,7	6,5	0,7	2,2	-4,2	-2,7	7,9	25,3
Q3	5,3	4,9	0,7	11,4	5,5	6,4	0,2	2,6	-5,8	0,3	6,3	25,5
Q4	5,8	3,9	3,3	16,4	5,9	6,3	-3,3	1,6	-9,9	-1,3	-2,9	20,5
2013 Q1	4,3	0,6	4,4	17,6	4,3	5,3	-6,2	-2,5	-10,7	-1,0	-8,4	7,8
2012 Okt.	5,9	4,1	3,0	15,9	6,0	6,0	-2,5	2,1	-10,3	-1,7	2,5	23,5
Nov.	6,1	3,8	3,9	16,8	6,3	6,3	-4,2	1,9	-10,9	-1,7	-7,2	17,6
Dez.	5,2	3,4	4,3	18,0	4,6	5,9	-5,1	-0,6	-10,1	-1,8	-9,2	16,9
2013 Jan.	4,7	2,3	4,6	18,3	4,2	6,4	-6,2	-1,4	-10,9	-1,3	-11,2	11,4
Febr.	3,7	-0,5	4,1	17,4	4,0	4,7	-6,7	-3,4	-11,2	-1,2	-6,4	4,2
März	3,5	-3,3	4,9	16,6	4,9	3,6	-6,7	-4,8	-9,8	0,4	-5,7	0,4

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
2011 März	4 751,4	104,8	1,4	491,3	6,2	363,3	4,1	3 896,8	0,5
April	4 874,7	105,0	1,5	497,3	6,8	371,5	4,1	4 005,9	0,6
Mai	4 758,4	105,0	1,5	475,8	7,4	356,2	4,1	3 926,5	0,4
Juni	4 703,3	105,5	1,7	491,5	10,2	350,5	4,6	3 861,3	0,4
Juli	4 485,9	105,7	1,9	458,6	12,1	325,5	4,9	3 701,7	0,4
Aug.	3 958,3	105,9	2,1	382,9	13,4	281,6	4,9	3 293,9	0,4
Sept.	3 724,7	105,9	2,0	350,5	13,1	264,1	5,8	3 110,1	0,3
Okt.	4 017,0	105,9	1,7	360,5	9,9	287,6	5,8	3 369,0	0,3
Nov.	3 866,3	106,0	1,5	329,8	8,9	271,2	4,6	3 265,3	0,3
Dez.	3 878,3	106,1	1,6	339,3	9,3	270,4	4,9	3 268,6	0,4
2012 Jan.	4 091,3	106,3	1,7	375,5	11,4	297,7	4,0	3 418,2	0,4
Febr.	4 257,4	106,3	1,5	394,7	10,7	310,9	3,1	3 551,9	0,3
März	4 241,3	106,4	1,5	373,1	11,3	310,7	2,8	3 557,5	0,3
April	4 068,4	106,5	1,4	327,3	10,7	291,6	3,1	3 449,5	0,2
Mai	3 762,9	106,5	1,5	280,9	10,0	259,8	3,4	3 222,1	0,4
Juni	3 925,6	106,6	1,1	317,6	7,7	279,9	2,8	3 328,0	0,3
Juli	4 051,7	106,8	1,0	309,9	5,8	287,1	2,8	3 454,7	0,3
Aug.	4 176,4	106,8	0,9	349,7	4,6	304,3	3,3	3 522,5	0,3
Sept.	4 242,3	106,9	0,9	365,0	4,9	319,2	2,8	3 558,1	0,4
Okt.	4 309,6	107,0	1,0	383,6	5,0	329,5	2,9	3 596,5	0,4
Nov.	4 397,5	106,9	0,9	395,7	5,5	337,8	2,4	3 664,0	0,3
Dez.	4 497,8	107,2	1,0	402,4	4,9	352,9	2,4	3 742,5	0,5
2013 Jan.	4 644,2	107,3	0,9	441,6	2,7	365,6	2,5	3 837,1	0,6
Febr.	4 629,2	107,1	0,8	416,1	2,7	359,1	2,7	3 854,0	0,4
März	4 632,6	106,9	0,5	381,0	2,2	363,4	2,6	3 888,3	0,1

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

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

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



Quelle: EZB.

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

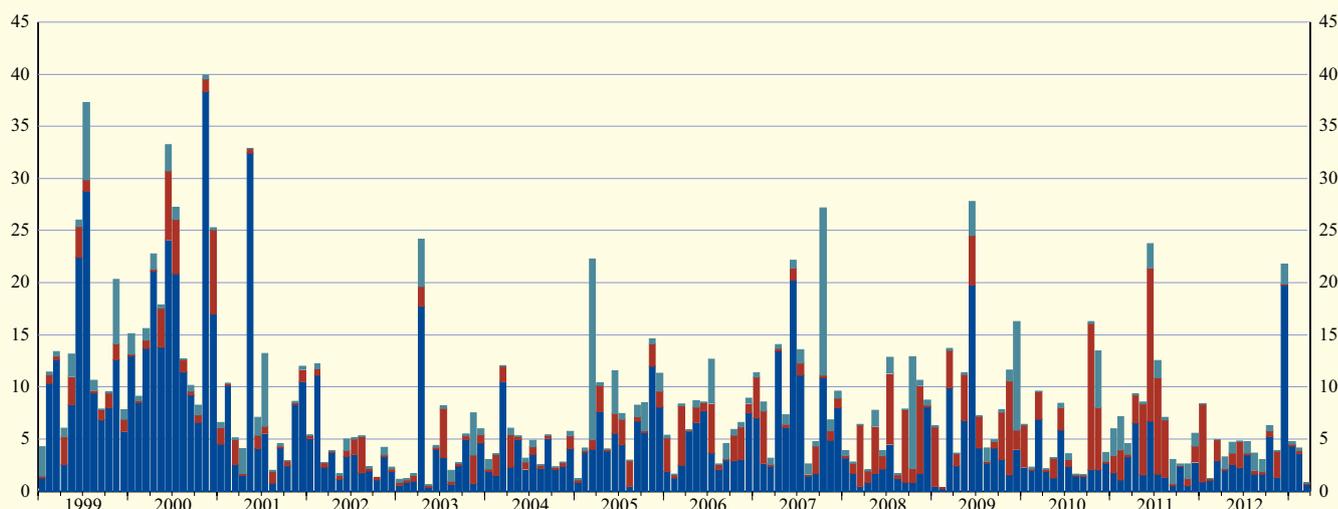
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(in Mrd €; Marktkurse)

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
2011 März	4,4	1,0	3,5	0,1	0,0	0,1	1,0	0,2	0,8	3,3	0,7	2,6
April	9,3	0,6	8,8	2,7	0,0	2,7	0,1	0,0	0,1	6,5	0,6	5,9
Mai	8,6	8,8	-0,2	6,8	2,1	4,6	0,2	0,0	0,2	1,6	6,6	-5,0
Juni	23,7	1,3	22,5	14,7	0,0	14,7	2,3	0,3	2,0	6,7	1,0	5,7
Juli	12,5	0,7	11,8	9,3	0,0	9,3	1,6	0,0	1,6	1,6	0,7	0,9
Aug.	7,1	1,0	6,1	5,5	0,0	5,5	0,3	0,2	0,1	1,3	0,8	0,5
Sept.	2,9	2,9	0,0	0,0	0,9	-0,9	2,3	0,0	2,3	0,5	2,0	-1,4
Okt.	2,4	0,4	2,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	2,3	0,4	1,9
Nov.	2,6	1,5	1,1	0,7	0,0	0,7	1,4	0,0	1,4	0,6	1,5	-1,0
Dez.	5,5	1,0	4,5	1,5	0,0	1,5	1,2	0,0	1,2	2,8	1,0	1,8
2012 Jan.	8,4	0,4	7,9	7,5	0,0	7,5	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,3	0,6
Febr.	1,1	1,4	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	1,0	1,2	-0,1
März	4,9	0,7	4,3	2,0	0,0	2,0	0,0	0,1	-0,1	2,9	0,6	2,3
April	3,1	0,3	2,8	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	2,0	0,3	1,7
Mai	4,7	1,8	2,9	1,1	0,0	1,1	1,0	0,1	1,0	2,5	1,7	0,8
Juni	4,8	1,2	3,6	2,6	0,0	2,6	0,0	0,1	-0,1	2,2	1,1	1,1
Juli	4,7	0,3	4,4	0,2	0,0	0,2	1,1	0,0	1,1	3,5	0,3	3,2
Aug.	3,7	1,8	1,8	0,4	0,0	0,4	1,6	0,1	1,5	1,6	1,7	-0,1
Sept.	2,9	0,5	2,3	0,1	0,0	0,1	1,2	0,1	1,0	1,7	0,4	1,3
Okt.	6,3	1,8	4,5	0,5	0,0	0,5	0,5	0,1	0,4	5,3	1,7	3,6
Nov.	3,9	5,9	-2,0	2,5	0,0	2,5	0,1	0,1	0,0	1,3	5,8	-4,5
Dez.	21,6	11,4	10,2	0,0	0,5	-0,5	1,8	0,0	1,8	19,7	10,8	8,9
2013 Jan.	4,6	0,3	4,3	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	4,3	0,2	4,1
Febr.	4,2	11,4	-7,2	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	3,6	11,4	-7,8
März	0,7	10,6	-9,9	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,3	-0,3	0,6	10,1	-9,4

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. Einlagezinsen (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 Mai	0,48	2,65	2,70	2,68	1,74	1,92	0,54	1,07	2,31	2,75	0,93
Juni	0,47	2,72	2,73	2,64	1,73	1,88	0,52	1,11	2,32	2,69	0,98
Juli	0,45	2,80	2,89	2,62	1,70	1,85	0,47	1,14	2,01	2,53	1,26
Aug.	0,44	2,66	2,76	2,51	1,68	1,81	0,46	1,10	2,12	2,42	1,01
Sept.	0,42	2,80	2,83	2,43	1,65	1,77	0,46	1,13	2,37	2,53	1,41
Okt.	0,41	2,74	2,56	2,50	1,62	1,71	0,45	1,05	2,18	2,21	1,50
Nov.	0,40	2,73	2,46	2,35	1,61	1,65	0,43	1,04	2,03	2,21	1,12
Dez.	0,39	2,73	2,59	2,25	1,59	1,59	0,42	1,09	1,92	2,16	1,53
2013 Jan.	0,38	2,61	2,37	2,42	1,53	1,53	0,40	1,12	2,00	2,16	1,17
Febr.	0,36	2,44	2,23	2,29	1,39	1,48	0,40	1,05	1,99	2,08	0,63
März	0,36	2,29	2,18	2,28	1,37	1,43	0,40	0,93	1,85	1,99	1,00
April	0,34	2,33	2,11	2,25	1,36	1,36	0,38	0,97	1,70	1,90	0,68

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Revol- vierende Kredite und Über- ziehung- kredite	Echte Kredit- karten ³⁾	Konsumentenkredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ⁴⁾	Kredite an Einzelunternehmen und Personengesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit		
			Mit anfänglicher Zinsbindung			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr		Mit anfänglicher Zinsbindung			Variabel verzins- lich oder bis zu 1 Jahr		Mit anfänglicher Zinsbindung		
			Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren			Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre	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 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	3,10	3,48	3,46	3,69	3,65	3,61	4,73	3,71	
Juli	8,15	17,01	5,76	6,26	7,82	7,37	3,09	3,40	3,31	3,62	3,58	3,64	4,45	3,49	
Aug.	8,12	16,96	5,79	6,28	7,67	7,37	2,94	3,33	3,21	3,52	3,48	3,43	4,45	3,32	
Sept.	8,14	16,96	5,78	6,18	7,62	7,25	2,92	3,27	3,21	3,49	3,45	3,23	4,48	3,31	
Okt.	8,04	16,97	5,62	6,13	7,67	7,15	2,88	3,24	3,15	3,49	3,42	3,24	4,25	3,33	
Nov.	7,96	16,95	5,62	6,09	7,67	7,13	2,87	3,18	3,14	3,40	3,35	3,33	4,23	3,23	
Dez.	7,94	16,93	5,33	6,04	7,55	6,93	2,86	3,24	3,25	3,45	3,41	3,15	4,13	3,01	
2013 Jan.	7,97	17,06	5,73	6,11	7,87	7,24	2,86	3,17	3,03	3,35	3,33	3,19	4,06	3,08	
Febr.	7,97	17,04	5,85	6,03	7,81	7,23	2,86	3,17	3,05	3,35	3,34	3,16	4,07	3,21	
März	7,95	17,06	5,83	5,98	7,73	7,14	2,86	3,19	3,13	3,34	3,38	3,16	4,16	3,17	
April	7,93	17,08	5,66	5,94	7,72	7,05	2,87	3,13	3,06	3,34	3,38	3,26	3,97	3,11	

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
2012 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	3,01	2,93	3,20
Nov.	4,17	4,65	4,82	4,16	4,31	3,79	3,78	2,11	2,68	3,76	3,26	2,90	2,91
Dez.	4,18	4,62	4,54	4,24	4,24	3,68	3,51	2,17	2,79	2,84	3,32	2,79	3,01
2013 Jan.	4,21	4,68	4,70	4,03	4,16	3,62	3,68	2,09	2,88	3,32	4,29	2,92	3,02
Febr.	4,20	4,70	4,68	4,05	4,25	3,70	3,65	2,02	2,85	3,13	4,42	2,93	3,14
März	4,16	4,56	4,71	4,11	4,25	3,75	3,61	2,00	2,91	3,07	4,06	2,85	2,85
April	4,15	4,78	4,73	4,16	4,07	3,62	3,58	2,14	2,77	3,21	4,16	3,01	2,95

Quelle: EZB.

- Die Angaben beziehen sich auf das Euro-Währungsgebiet in seiner jeweiligen Zusammensetzung. Weitere Informationen finden sich in den „Erläuterungen“.
- Bei dieser Instrumentenkategorie werden private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zusammengefasst und dem Sektor der privaten Haushalte zugerechnet, da die Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Vergleich zu denen privater Haushalte aggregiert über alle Länder des Euro-Währungsgebiets verschwindend gering sind.
- Diese Instrumentenkategorie enthält keine unechten Kreditkartenkredite, d. h. Kredite, die während des Abrechnungszeitraums mit einem Zinssatz von 0 % gewährt werden.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente und Garantien.

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

4. Einlagenzinsen (Bestände)

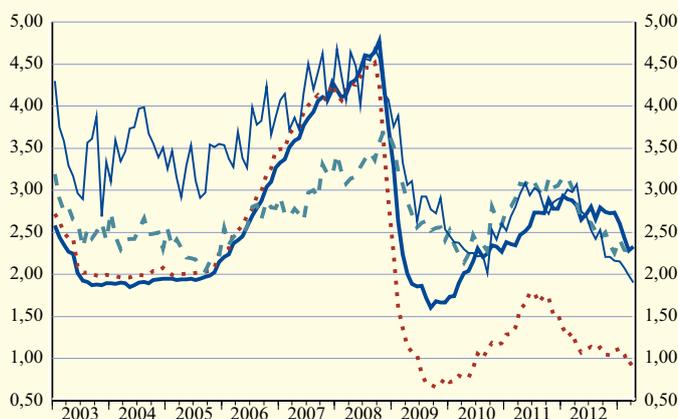
	Einlagen privater Haushalte					Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			Reposchäfte
	Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{2), 3)}		Täglich fällig ²⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		
		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate		Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2012 Mai	0,48	2,76	2,80	1,74	1,92	0,54	1,96	3,06	2,39
Juni	0,47	2,73	2,82	1,73	1,88	0,52	1,93	3,08	2,48
Juli	0,45	2,72	2,78	1,70	1,85	0,47	1,89	3,04	2,47
Aug.	0,44	2,70	2,78	1,68	1,81	0,46	1,84	3,01	2,45
Sept.	0,42	2,69	2,79	1,65	1,77	0,46	1,82	3,02	2,61
Okt.	0,41	2,67	2,74	1,62	1,71	0,45	1,78	2,95	2,55
Nov.	0,40	2,66	2,75	1,61	1,65	0,43	1,79	2,96	2,54
Dez.	0,39	2,64	2,73	1,59	1,59	0,42	1,80	2,91	2,65
2013 Jan.	0,38	2,59	2,69	1,53	1,53	0,40	1,76	2,86	2,33
Febr.	0,36	2,58	2,75	1,39	1,48	0,40	1,72	2,93	2,00
März	0,36	2,53	2,70	1,37	1,43	0,40	1,65	2,89	2,18
April	0,34	2,47	2,70	1,36	1,36	0,38	1,60	2,83	1,99

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 Mai	3,88	3,62	3,77	7,95	6,29	5,16	3,99	3,58	3,50
Juni	3,87	3,60	3,76	7,83	6,30	5,14	3,96	3,53	3,46
Juli	3,78	3,55	3,72	7,78	6,26	5,08	3,89	3,47	3,40
Aug.	3,74	3,52	3,67	7,77	6,23	5,05	3,81	3,41	3,36
Sept.	3,72	3,51	3,66	7,80	6,30	5,03	3,78	3,40	3,34
Okt.	3,65	3,45	3,61	7,75	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	7,75	6,18	4,92	3,71	3,28	3,22
2013 Jan.	3,46	3,35	3,55	7,75	6,21	4,90	3,75	3,29	3,21
Febr.	3,45	3,35	3,51	7,77	6,24	4,91	3,72	3,26	3,19
März	3,50	3,36	3,49	7,79	6,21	4,89	3,68	3,25	3,16
April	3,49	3,33	3,49	7,73	6,21	4,88	3,67	3,25	3,15

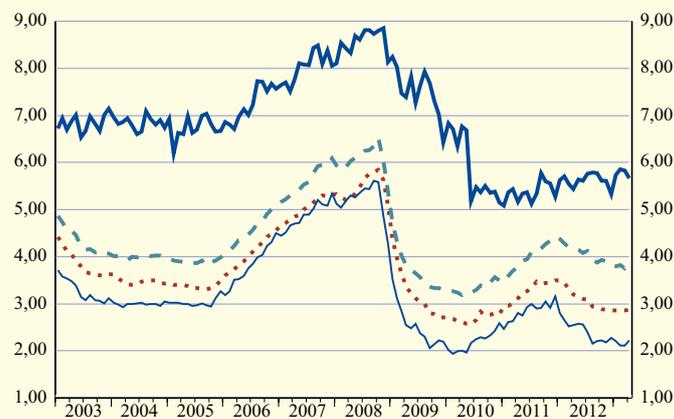
A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit
(in % p. a. ohne Gebühren; volumengewichtete Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

- 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.

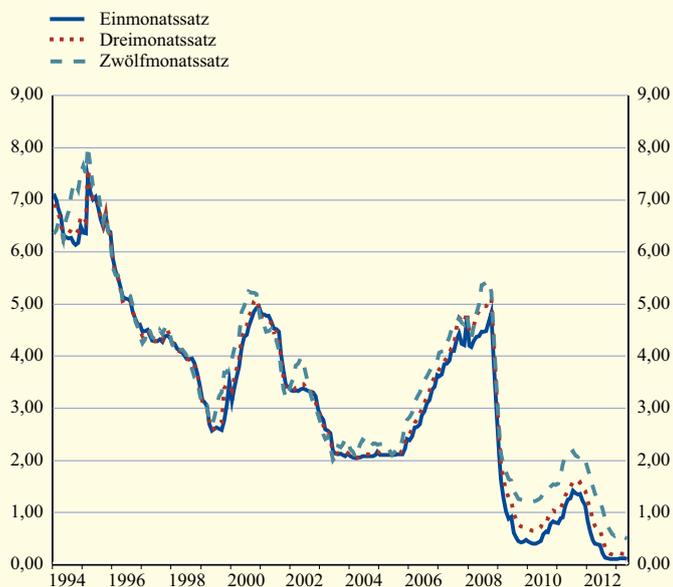
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ^{1), 2)}					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (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
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
2013 Q1	0,07	0,12	0,21	0,34	0,57	0,29	0,16
2012 Mai	0,34	0,39	0,68	0,97	1,27	0,47	0,20
Juni	0,33	0,38	0,66	0,93	1,22	0,47	0,20
Juli	0,18	0,22	0,50	0,78	1,06	0,45	0,20
Aug.	0,11	0,13	0,33	0,61	0,88	0,43	0,19
Sept.	0,10	0,12	0,25	0,48	0,74	0,39	0,19
Okt.	0,09	0,11	0,21	0,41	0,65	0,33	0,19
Nov.	0,08	0,11	0,19	0,36	0,59	0,31	0,19
Dez.	0,07	0,11	0,19	0,32	0,55	0,31	0,18
2013 Jan.	0,07	0,11	0,20	0,34	0,58	0,30	0,17
Febr.	0,07	0,12	0,22	0,36	0,59	0,29	0,16
März	0,07	0,12	0,21	0,33	0,54	0,28	0,16
April	0,08	0,12	0,21	0,32	0,53	0,28	0,16
Mai	0,08	0,11	0,20	0,30	0,48	0,27	0,16

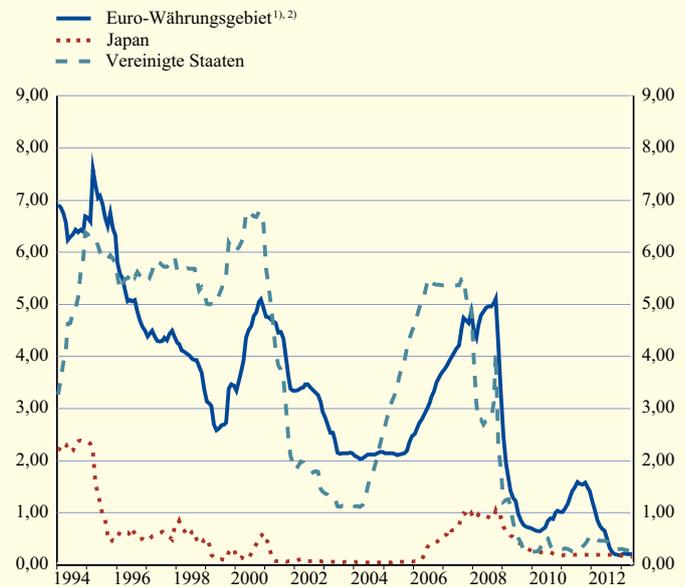
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet^{1), 2)}

(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⁾

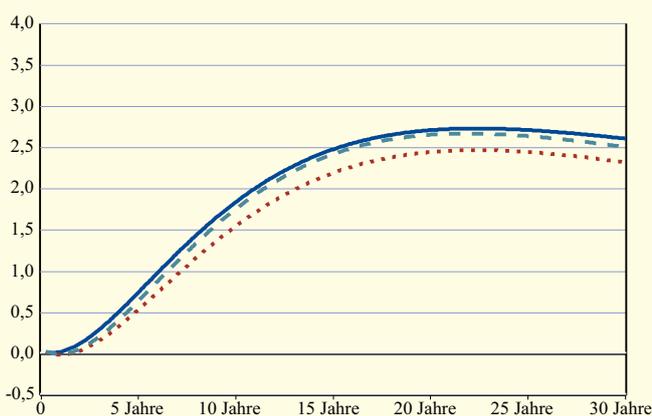
(Anleihen mit AAA-Rating von Zentralstaaten des Euro-Währungsgebiets; Stand am Ende des Berichtszeitraums; Sätze in % p. a.; Spreads in Prozentpunkten)

	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
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
2013 Q1	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
2012 Mai	0,07	0,05	0,17	0,89	1,36	1,89	1,82	1,72	0,10	0,52	2,17	3,23
Juni	0,04	0,08	0,27	1,17	1,73	2,32	2,27	2,05	0,20	0,76	2,69	3,82
Juli	0,00	-0,09	-0,02	0,71	1,25	1,87	1,87	1,89	-0,11	0,26	2,12	3,52
Aug.	0,03	-0,05	0,01	0,75	1,29	1,91	1,88	1,90	-0,08	0,30	2,17	3,55
Sept.	0,02	-0,01	0,07	0,76	1,29	1,94	1,92	1,87	0,00	0,36	2,10	3,75
Okt.	0,01	-0,01	0,09	0,78	1,31	1,95	1,94	1,86	0,02	0,39	2,13	3,72
Nov.	0,04	-0,02	0,04	0,65	1,15	1,80	1,76	1,76	-0,03	0,27	1,91	3,60
Dez.	0,06	-0,04	-0,01	0,58	1,09	1,72	1,66	1,74	-0,09	0,17	1,84	3,50
2013 Jan.	0,07	0,15	0,32	0,99	1,45	2,02	1,95	1,71	0,28	0,70	2,18	3,62
Febr.	0,03	0,01	0,10	0,74	1,24	1,88	1,86	1,78	0,05	0,38	1,99	3,72
März	0,04	0,00	0,07	0,65	1,12	1,76	1,72	1,69	0,01	0,29	1,83	3,60
April	0,03	-0,01	0,04	0,54	0,96	1,55	1,52	1,51	-0,01	0,23	1,58	3,28
Mai	0,02	0,03	0,13	0,75	1,22	1,84	1,82	1,71	0,08	0,41	1,95	3,62

A25 Kassazinnsstrukturkurven des Euro-Währungsgebiets²⁾

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

— Mai 2013
- - - April 2013
- - - März 2013



A26 Kassazinnsätze und Spreads im Euro-Währungsgebiet²⁾

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

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



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

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

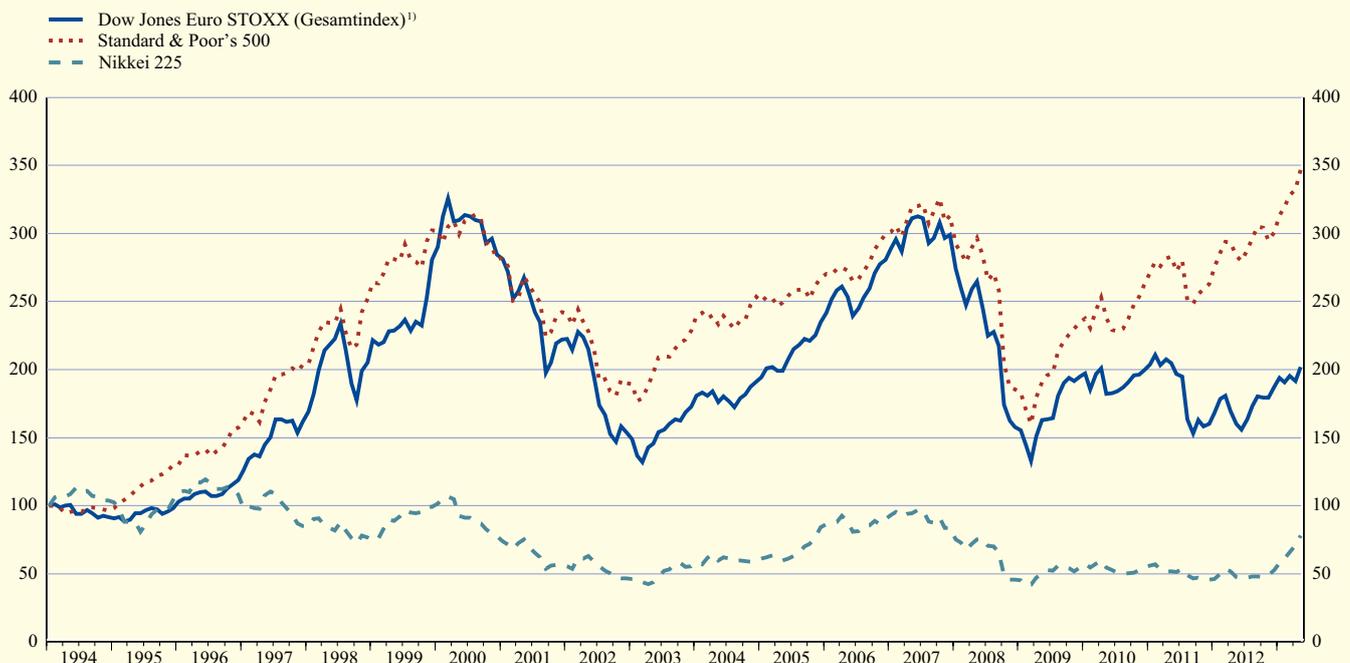
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX ¹⁾												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen										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
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
2013 Q1	268,2	2 676,6	568,7	181,2	443,1	309,8	144,1	378,1	257,2	222,9	241,3	600,1	1 514,0	11 457,6
2012 Mai	221,9	2 198,5	469,5	139,7	373,7	281,6	105,0	310,4	204,5	218,9	261,4	492,0	1 341,3	8 842,5
Juni	216,2	2 152,7	453,1	137,4	358,3	275,1	104,0	298,4	198,0	215,4	250,4	498,9	1 323,5	8 638,1
Juli	226,5	2 258,4	479,1	145,8	379,4	290,4	106,5	313,9	204,4	224,3	257,3	534,2	1 359,8	8 760,7
Aug.	240,5	2 424,5	509,4	154,6	399,7	313,0	116,8	330,3	220,8	231,8	265,7	552,5	1 403,4	8 949,9
Sept.	250,1	2 530,7	531,4	158,2	398,1	321,0	129,5	339,8	223,0	247,2	274,6	559,7	1 443,4	8 948,6
Okt.	248,7	2 503,5	528,4	159,1	398,3	311,7	130,2	340,2	219,9	241,9	255,9	567,6	1 437,8	8 827,4
Nov.	248,7	2 514,0	526,1	162,8	403,8	308,0	131,2	343,7	230,6	226,9	239,0	563,3	1 394,5	9 059,9
Dez.	259,7	2 625,6	559,5	170,0	422,7	312,0	138,5	361,5	246,8	225,8	240,2	583,1	1 422,3	9 814,4
2013 Jan.	269,1	2 715,3	568,4	176,4	434,1	319,7	148,6	373,9	255,3	228,5	251,7	588,6	1 480,4	10 750,9
Febr.	264,7	2 630,4	561,0	180,7	439,1	301,4	143,2	372,7	256,0	218,5	231,1	586,7	1 512,3	11 336,4
März	270,8	2 680,2	576,6	187,2	457,1	307,4	140,1	388,2	260,6	221,0	240,2	626,1	1 550,8	12 244,0
April	265,9	2 636,3	560,9	187,0	449,8	299,6	136,0	374,1	250,5	225,2	238,6	650,8	1 570,7	13 224,1
Mai	280,2	2 785,8	590,1	192,5	472,0	315,0	147,5	392,7	267,1	232,0	248,7	668,7	1 639,8	14 532,4

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

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.

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

PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE



5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex¹⁾

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)							Nachrichtlich: Administrierte Preise ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen	HVPI insgesamt ohne administrierte Preise	Administrierte Preise
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie												
Gewichte in % (2012)	100,0	100,0	81,7	57,7	42,3	100,0	12,0	7,3	27,4	11,0	42,3	87,9	12,3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2009	108,1	0,3	1,3	-0,9	2,0	-	-	-	-	-	-	0,1	1,7	
2010	109,8	1,6	1,0	1,8	1,4	-	-	-	-	-	-	1,6	1,7	
2011	112,8	2,7	1,7	3,3	1,8	-	-	-	-	-	-	2,6	3,6	
2012	115,6	2,5	1,8	3,0	1,8	-	-	-	-	-	-	2,3	3,8	
2012 Q1	114,3	2,7	1,9	3,3	1,8	0,8	0,7	0,7	0,3	4,1	0,5	2,6	3,5	
Q2	115,9	2,5	1,8	3,0	1,8	0,5	0,6	0,8	0,3	1,0	0,5	2,3	3,5	
Q3	115,7	2,5	1,7	3,1	1,8	0,5	0,4	1,1	0,1	1,2	0,5	2,3	4,0	
Q4	116,7	2,3	1,6	2,7	1,7	0,4	0,7	1,5	0,3	-0,1	0,3	2,0	4,1	
2013 Q1	116,4	1,9	1,5	2,0	1,7	0,4	0,6	0,4	0,2	1,0	0,4	1,7	3,1	
2012 Dez.	116,9	2,2	1,6	2,5	1,8	0,1	0,2	0,4	0,1	-0,5	0,3	2,0	4,1	
2013 Jan.	115,7	2,0	1,5	2,2	1,6	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	0,1	1,8	3,1	
Febr.	116,1	1,8	1,4	2,1	1,5	0,2	0,2	-0,3	0,1	1,2	0,1	1,7	3,1	
März	117,5	1,7	1,6	1,7	1,8	0,1	0,2	0,3	0,1	-0,6	0,3	1,6	3,1	
April	117,4	1,2	1,1	1,3	1,1	-0,3	0,1	0,6	0,0	-1,0	-0,5	1,0	2,3	
Mai ³⁾	117,5	1,4	.	.	1,4	.	.	.	.	-1,2	.	.	.

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

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

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

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

Gewichte in % (2010)	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Bauge- werbe ¹⁾	Preise für Wohnim- mobilen ²⁾
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
		Verar- beitendes Gewerbe	Zu- sammen	Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsumgüter						
						Zu- sammen	Ge- brauchs- güter	Ver- brauchs- güter				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2009	97,4	-4,8	-5,1	-2,8	-5,4	0,4	-2,1	1,2	-2,5	-10,9	0,3	-3,3
2010	100,0	2,7	3,3	1,7	3,6	0,3	0,4	0,7	0,4	5,5	2,0	1,0
2011	105,8	5,8	5,4	3,9	5,9	1,5	3,3	1,9	3,4	11,0	3,3	1,0
2012	108,9	2,9	2,1	1,4	0,8	1,0	2,5	1,6	2,6	6,4	1,6	-2,1
2012 Q1	108,3	4,0	3,0	1,8	1,3	1,2	2,9	2,1	3,0	9,3	2,0	-1,1
Q2	108,7	2,7	1,7	1,2	0,4	1,1	2,1	1,7	2,2	6,1	1,8	-1,9
Q3	109,3	2,6	1,9	1,1	0,3	0,9	2,3	1,5	2,4	6,0	1,4	-2,9
Q4	109,4	2,4	2,0	1,6	1,4	0,8	2,5	1,1	2,6	4,2	1,3	-2,4
2013 Q1	109,6	1,2	0,8	1,2	0,8	0,8	2,1	0,7	2,3	1,2	.	.
2012 Nov.	109,4	2,3	1,8	1,6	1,4	0,9	2,4	1,1	2,6	3,9	-	-
Dez.	109,2	2,3	1,7	1,7	1,6	0,9	2,4	1,0	2,6	3,6	-	-
2013 Jan.	109,6	1,7	1,2	1,5	1,3	0,8	2,3	0,8	2,5	2,2	-	-
Febr.	109,8	1,3	1,0	1,2	0,8	0,8	2,1	0,6	2,3	1,6	-	-
März	109,5	0,6	0,2	1,0	0,4	0,7	1,9	0,6	2,1	-0,3	-	-
April	108,9	-0,2	-0,4	0,6	-0,3	0,6	1,8	0,7	1,9	-2,0	-	-

3. Rohstoffpreise und Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

Gewichte in %	Ölpreise ³⁾ (€/Barrel)	Rohstoffpreise ohne Energie						BIP-Deflatoren							
		Importgewichtet ⁴⁾			Nach Verwendung gewichtet ⁵⁾			Insgesamt (saison- bereinigt; Index: 2005=100)	Ins- gesamt	Inländische Verwendung				Exporte ⁶⁾	Importe ⁶⁾
		Ins- gesamt	Nahrungs- mittel	Ohne Nahrungs- mittel	Ins- gesamt	Nahrungs- mittel	Ohne Nahrungs- mittel			Zusammen	Private Konsum- ausgaben	Konsum- ausgaben des Staates	Brutto- anlage- investi- tionen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
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	0,9	3,1	5,0
2011	79,7	12,2	22,4	7,7	12,8	20,7	7,5	109,4	1,2	2,1	2,5	0,8	2,0	3,6	5,7
2012	86,6	0,5	1,1	0,3	2,6	6,4	-0,3	110,8	1,3	1,6	2,1	1,0	1,1	1,5	2,4
2012 Q1	90,1	-5,8	-7,6	-4,9	-4,8	-3,7	-5,6	110,2	1,3	1,8	2,4	1,1	1,6	1,9	3,3
Q2	84,6	-1,1	-3,4	0,1	1,1	4,1	-1,2	110,6	1,3	1,7	2,1	1,1	1,1	1,3	2,3
Q3	87,3	5,3	10,4	2,7	7,8	16,0	1,6	110,9	1,3	1,6	2,1	1,3	1,0	1,6	2,4
Q4	84,4	4,4	6,0	3,7	7,0	10,2	4,5	111,3	1,2	1,4	1,9	0,5	0,7	1,2	1,5
2013 Q1	85,0	-3,0	-2,4	-3,3	-1,6	0,0	-2,8	111,9	1,5	1,3	1,4	1,4	0,5	0,3	-0,4
2012 Dez.	82,8	2,5	3,1	2,2	5,1	7,1	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
2013 Jan.	84,2	-3,7	-3,4	-3,9	-1,6	0,2	-3,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Febr.	86,7	-3,6	-3,4	-3,7	-2,4	-1,3	-3,2	-	-	-	-	-	-	-	-
März	84,2	-1,6	-0,4	-2,2	-0,7	1,2	-2,2	-	-	-	-	-	-	-	-
April	79,3	-3,5	-3,1	-3,7	-2,0	0,3	-3,8	-	-	-	-	-	-	-	-
Mai	79,2	-4,8	-3,3	-5,5	-4,0	-1,5	-6,0	-	-	-	-	-	-	-	-

Quellen: Eurostat, EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (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⁾												
2011	110,5	0,9	-3,2	-0,1	1,0	0,9	2,1	0,5	4,1	2,8	0,5	1,3
2012	112,4	1,7	2,2	2,7	2,6	1,6	3,0	1,2	1,0	1,9	0,6	2,0
2012 Q1	111,7	1,6	0,1	2,2	1,9	1,7	2,7	1,5	1,9	1,6	0,9	1,2
Q2	112,3	1,6	1,5	2,8	2,0	1,2	2,6	0,4	1,5	1,5	0,8	1,2
Q3	112,6	2,0	3,7	2,6	2,5	2,0	3,0	0,8	1,1	2,6	1,2	2,2
Q4	113,2	1,6	3,1	2,6	4,2	1,4	3,6	2,5	-0,2	2,1	-0,4	3,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer												
2011	114,3	2,1	1,8	3,1	4,0	1,8	2,4	1,2	2,4	2,8	1,4	1,6
2012	116,2	1,7	1,2	2,7	3,1	1,5	2,3	1,4	1,2	2,0	0,9	1,6
2012 Q1	115,8	2,0	1,6	2,1	2,8	1,9	2,8	1,7	2,1	2,7	1,5	2,3
Q2	116,2	1,8	1,0	3,0	2,9	1,5	2,4	0,8	0,7	2,3	1,0	1,6
Q3	116,5	1,9	1,2	2,9	3,4	1,6	2,5	1,2	1,2	1,8	1,4	1,3
Q4	116,8	1,4	1,1	2,9	3,7	1,1	1,9	2,3	1,0	1,6	0,0	1,5
Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen ²⁾												
2011	103,4	1,2	5,2	3,2	3,0	0,9	0,4	0,7	-1,7	0,0	0,8	0,3
2012	103,4	0,0	-1,0	0,0	0,4	-0,1	-0,6	0,2	0,2	0,1	0,3	-0,4
2012 Q1	103,6	0,3	1,6	-0,1	0,8	0,2	0,0	0,2	0,2	1,1	0,5	1,1
Q2	103,5	0,2	-0,5	0,2	0,9	0,3	-0,2	0,5	-0,7	0,8	0,3	0,4
Q3	103,5	-0,1	-2,4	0,4	0,9	-0,4	-0,5	0,4	0,1	-0,7	0,2	-0,9
Q4	103,2	-0,2	-2,0	0,2	-0,5	-0,3	-1,7	-0,2	1,2	-0,5	0,4	-2,0
Arbeitnehmerentgelt je geleistete Arbeitsstunde												
2011	116,0	2,1	0,1	2,4	4,6	2,0	2,5	0,9	2,0	2,6	1,4	1,7
2012	118,8	2,4	2,9	3,7	4,9	2,1	2,3	1,5	1,8	2,2	1,0	2,4
2012 Q1	117,7	2,5	4,7	2,5	4,4	2,4	3,0	1,8	2,6	2,9	1,7	3,1
Q2	119,0	2,6	1,9	4,2	5,1	2,3	2,2	0,9	0,3	2,2	1,2	2,4
Q3	119,1	2,5	1,7	4,1	5,2	2,2	2,2	0,9	0,8	2,2	1,5	1,8
Q4	119,7	2,1	3,7	4,4	5,2	1,8	2,0	2,9	3,8	1,9	-0,2	2,5
Arbeitsproduktivität je Arbeitsstunde ²⁾												
2011	105,4	1,2	5,3	2,6	3,3	1,2	0,4	0,5	-2,2	-0,1	0,8	0,4
2012	106,1	0,6	-0,5	1,1	1,8	0,5	-0,6	0,3	0,9	0,4	0,4	0,4
2012 Q1	105,9	0,9	2,1	0,4	2,0	0,9	0,3	0,1	0,9	1,2	0,7	1,6
Q2	106,4	0,9	-0,5	1,3	2,7	1,0	-0,3	0,5	-0,8	0,8	0,5	1,3
Q3	106,2	0,4	-2,3	1,5	2,2	-0,1	-0,9	0,1	0,2	-0,4	0,3	-0,3
Q4	106,3	0,6	-0,8	1,7	0,6	0,3	-1,4	0,4	3,4	0,1	0,2	-0,8

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	
2011	106,5	2,2	2,0	2,8	3,0	2,6	2,5	2,0
2012	108,3	1,6	1,8	1,3	2,4	2,0	1,9	2,1
2012 Q2	112,3	1,9	2,1	1,4	3,0	2,3	2,2	2,2
Q3	105,9	1,8	2,0	1,4	2,7	2,2	2,0	2,2
Q4	114,5	1,3	1,4	1,0	2,5	2,1	1,5	2,2
2013 Q1								2,0

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>									
2009	8 922,2	8 804,0	5 134,2	1 988,2	1 730,7	-49,2	118,2	3 285,4	3 167,2
2010	9 174,6	9 053,9	5 272,2	2 016,7	1 740,4	24,5	120,7	3 768,8	3 648,0
2011	9 427,0	9 294,9	5 414,3	2 030,9	1 800,9	48,8	132,2	4 149,4	4 017,2
2012	9 488,9	9 238,6	5 455,3	2 043,2	1 741,3	-1,1	250,3	4 328,2	4 077,9
2012 Q1	2 368,7	2 321,2	1 364,4	510,6	444,8	1,4	47,5	1 066,4	1 019,0
Q2	2 373,0	2 312,7	1 361,2	511,4	436,4	3,6	60,3	1 081,9	1 021,6
Q3	2 377,7	2 306,5	1 363,9	511,1	433,8	-2,3	71,2	1 097,0	1 025,8
Q4	2 370,6	2 298,4	1 363,4	510,0	428,1	-3,1	72,3	1 086,3	1 014,0
2013 Q1	2 378,4	2 299,5	1 366,8	514,7	422,2	-4,3	78,9	1 076,9	998,0
<i>In % des BIP</i>									
2012	100,0	97,4	57,5	21,5	18,4	0,0	2,6	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2012 Q1	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-1,4	-	-	0,7	0,0
Q2	-0,2	-0,8	-0,5	-0,3	-1,7	-	-	1,6	0,4
Q3	-0,1	-0,4	-0,2	-0,2	-0,9	-	-	0,8	0,2
Q4	-0,6	-0,7	-0,6	0,0	-1,4	-	-	-0,9	-1,2
2013 Q1	-0,2	-0,3	0,1	-0,1	-1,6	-	-	-0,8	-1,1
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2009	-4,4	-3,8	-1,0	2,6	-12,7	-	-	-12,4	-11,1
2010	2,0	1,3	1,0	0,8	-0,3	-	-	11,2	9,7
2011	1,5	0,6	0,2	-0,1	1,4	-	-	6,3	4,2
2012	-0,6	-2,2	-1,3	-0,4	-4,3	-	-	2,7	-0,8
2012 Q1	-0,1	-1,6	-1,1	-0,1	-2,7	-	-	2,6	-1,0
Q2	-0,5	-2,3	-1,1	-0,4	-4,1	-	-	3,7	-0,5
Q3	-0,7	-2,5	-1,6	-0,5	-4,5	-	-	3,2	-0,8
Q4	-1,0	-2,3	-1,5	-0,5	-5,3	-	-	2,3	-0,6
2013 Q1	-1,1	-2,2	-1,2	-0,6	-5,5	-	-	0,7	-1,6
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2012 Q1	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	0,0	0,3	-	-
Q2	-0,2	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,6	-	-
Q3	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,3	-	-
Q4	-0,6	-0,7	-0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,1	-	-
2013 Q1	-0,2	-0,3	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,1	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2009	-4,4	-3,7	-0,6	0,5	-2,7	-0,9	-0,7	-	-
2010	2,0	1,3	0,6	0,2	-0,1	0,6	0,7	-	-
2011	1,5	0,5	0,1	0,0	0,3	0,2	0,9	-	-
2012	-0,6	-2,2	-0,8	-0,1	-0,8	-0,5	1,6	-	-
2012 Q1	-0,1	-1,7	-0,6	0,0	-0,5	-0,5	1,6	-	-
Q2	-0,5	-2,3	-0,7	-0,1	-0,8	-0,8	1,8	-	-
Q3	-0,7	-2,4	-0,9	-0,1	-0,9	-0,5	1,8	-	-
Q4	-1,0	-2,2	-0,9	-0,1	-1,0	-0,2	1,3	-	-
2013 Q1	-1,1	-2,1	-0,7	-0,1	-1,0	-0,2	1,0	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

5.2 Produktion und Nachfrage

(Quartalswerte saisonbereinigt; Jahreswerte nicht saisonbereinigt)

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)											Gütersteuern abzüglich Gütersubventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Verarbeitendes Gewerbe/ Herstellung von Waren, Energieversorgung und Versorgungswirtschaft	Baugewerbe	Handel, Verkehr, Gastgewerbe/ Beherbergung und Gastronomie	Information und Kommunikation	Finanz- und Versicherungsleistungen	Grundstücks- und Wohnungswesen	Freiberufliche und sonstige wirtschaftliche Dienstleistungen	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- und Sozialwesen	Kunst, Unterhaltung und sonstige Dienstleistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €)</i>												
2009	8 028,4	124,0	1 461,4	531,6	1 537,8	369,8	421,3	902,0	803,9	1 581,6	295,0	893,9
2010	8 232,7	135,9	1 568,6	499,5	1 579,5	369,2	438,8	912,3	819,1	1 610,0	299,8	941,9
2011	8 453,5	144,9	1 642,4	505,8	1 628,2	368,8	436,9	943,1	847,7	1 629,9	305,8	973,6
2012	8 511,7	150,3	1 647,6	493,2	1 641,6	364,9	431,4	959,3	865,9	1 645,5	311,8	977,2
2013 Q1	2 126,1	36,9	410,9	125,4	409,3	92,2	109,8	237,5	215,7	410,9	77,5	242,6
Q2	2 128,7	37,0	412,0	124,0	409,1	91,6	108,9	239,6	216,3	412,7	77,4	244,3
Q3	2 132,5	37,5	414,5	122,8	410,4	91,1	107,0	240,6	217,3	412,9	78,4	245,2
Q4	2 125,3	38,7	411,0	121,1	412,6	90,1	105,7	241,6	216,9	409,1	78,5	245,3
2013 Q1	2 137,5	38,9	412,1	120,9	412,9	89,1	109,2	242,8	217,8	415,1	78,8	240,9
<i>In % der Wertschöpfung</i>												
2012	100,0	1,8	19,4	5,8	19,3	4,3	5,1	11,3	10,2	19,3	3,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise)</i>												
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>												
2012 Q1	-0,1	-1,6	0,4	-1,6	-0,2	-0,1	-0,5	0,2	0,5	-0,2	0,1	0,1
Q2	-0,1	-0,5	-0,2	-1,3	-0,3	0,1	-0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,4	-0,7
Q3	-0,1	-1,4	0,2	-1,1	-0,4	0,1	-0,2	0,2	0,2	-0,1	0,3	-0,2
Q4	-0,5	0,1	-1,6	-1,3	-0,4	0,2	-0,4	-0,1	-0,7	0,2	-0,4	-1,1
2013 Q1	-0,2	0,6	-0,4	-0,7	-0,1	-1,1	0,1	0,1	0,4	-0,4	0,1	-0,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>												
2009	-4,4	1,2	-13,4	-8,1	-4,5	2,9	0,4	0,4	-7,9	1,5	-0,6	-4,2
2010	2,1	-3,1	8,9	-5,6	2,2	2,0	0,4	-0,6	1,5	1,2	0,1	1,5
2011	1,7	2,8	3,4	-1,0	1,7	1,8	0,3	1,3	2,7	0,9	0,4	0,2
2012	-0,5	-2,4	-1,1	-4,3	-0,8	0,7	-0,6	0,8	0,9	0,1	0,2	-1,7
2012 Q1	0,1	-0,2	-0,8	-3,8	0,0	1,2	0,0	1,2	2,0	0,3	0,7	-1,4
Q2	-0,3	-1,8	-1,0	-3,8	-0,5	1,0	-0,1	0,9	1,1	0,1	0,4	-2,0
Q3	-0,6	-3,5	-0,9	-4,1	-1,2	0,6	-0,9	0,8	0,8	-0,1	0,4	-1,5
Q4	-0,8	-3,4	-1,2	-5,3	-1,3	0,2	-1,3	0,5	-0,2	0,1	-0,3	-1,9
2013 Q1	-1,0	-1,3	-2,0	-4,5	-1,2	-0,8	-0,7	0,4	-0,2	0,0	-0,4	-2,4
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>												
2012 Q1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q2	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q3	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Q4	-0,5	0,0	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-
2013 Q1	-0,2	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>												
2009	-4,4	0,0	-2,6	-0,5	-0,9	0,1	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,0	-
2010	2,1	0,0	1,6	-0,4	0,4	0,1	0,0	-0,1	0,2	0,2	0,0	-
2011	1,7	0,0	0,6	-0,1	0,3	0,1	0,0	0,2	0,2	0,2	0,0	-
2012	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
2012 Q1	0,1	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q2	-0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q3	-0,6	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-
Q4	-0,8	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-
2013 Q1	-1,0	0,0	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

3. Industrieproduktion

	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe									Baugewerbe	
	Gewichte in % (2010)	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Industrie ohne Baugewerbe und Energie										Energie
			Insgesamt	Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter					
								Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2010	100,0	79,4	79,4	68,3	67,7	26,7	23,2	17,8	2,3	15,5	11,7	20,6	
2011	4,0	100,0	7,3	7,7	7,7	10,0	8,9	2,8	2,7	2,9	3,9	-7,9	
2012	2,1	103,2	3,2	4,4	4,5	3,8	8,2	0,8	0,6	0,9	-4,6	-2,1	
2012	-3,0	100,8	-2,4	-2,5	-2,7	-4,3	-1,1	-2,4	-4,4	-2,1	-0,2	-5,5	
2012 Q2	-3,0	101,2	-2,2	-2,7	-2,9	-4,4	-1,2	-2,8	-4,3	-2,5	2,0	-6,1	
Q3	-2,7	101,2	-2,2	-2,2	-2,5	-4,2	-0,8	-2,1	-5,4	-1,7	0,0	-4,7	
Q4	-3,4	99,1	-3,1	-3,4	-3,6	-4,8	-3,3	-2,0	-5,0	-1,6	-0,3	-4,6	
2013 Q1	-2,2	99,3	-2,4	-2,9	-3,1	-4,0	-3,6	-0,8	-4,7	-0,3	0,2	-4,2	
2012 Nov.	-4,2	98,7	-4,0	-4,4	-4,5	-5,6	-4,4	-2,9	-6,5	-2,3	-0,3	-5,0	
Dez.	-2,7	99,4	-2,1	-2,4	-2,8	-4,8	-1,8	-0,6	-2,7	-0,3	-0,3	-4,5	
2013 Jan.	-3,6	98,8	-2,5	-2,7	-2,8	-4,1	-3,9	0,8	-7,3	1,8	-1,1	-9,3	
Febr.	-2,4	99,1	-3,2	-2,5	-2,7	-3,1	-3,8	-0,1	-5,1	0,6	-6,5	1,7	
März	-2,7	100,1	-1,7	-3,3	-3,6	-4,6	-3,1	-2,9	-2,2	-3,1	9,2	-7,9	
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2012 Nov.	-0,5	-	-0,7	-0,8	-0,6	-0,9	0,2	-1,2	-1,3	-1,4	-0,4	-1,0	
Dez.	0,5	-	0,7	1,1	1,2	0,2	0,8	1,9	1,9	2,0	-1,4	-0,2	
2013 Jan.	-0,7	-	-0,6	-0,7	-0,6	-0,1	-1,7	0,2	-1,8	0,2	0,1	-2,0	
Febr.	0,4	-	0,3	0,0	-0,2	-0,2	0,9	-1,5	0,7	-1,5	1,9	-0,3	
März	0,3	-	1,0	0,4	0,4	-0,1	1,2	-0,4	1,9	-0,7	3,8	-1,7	

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: 2010 = 100)	Insgesamt	Insgesamt	Insgesamt (saisonbereinigt; Index: 2010 = 100)	Insgesamt	Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren	Sonstige Waren			Tankstellen		
									Textilien, Bekleidung, Schuhe	Haushaltsausstattung				
Gewichte in % (2010)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	102,8	17,7	100,0	10,2	2,1	100,0	0,6	0,3	1,4	2,2	0,2	-3,0	843	-8,5
2011	111,6	8,6	109,1	9,0	1,7	99,7	-0,3	-1,0	0,5	1,3	-0,2	-3,3	838	-1,1
2012	.	.	108,5	-0,6	0,4	97,9	-1,8	-1,3	-1,8	-4,3	-2,6	-5,1	743	-11,0
2012 Q2	.	.	108,5	-0,8	0,4	98,1	-1,8	-1,3	-1,9	-7,3	-2,0	-5,0	768	-6,8
Q3	.	.	109,0	-0,7	0,7	98,2	-1,5	-0,8	-1,6	-2,7	-2,0	-4,3	721	-12,7
Q4	.	.	107,1	-1,8	-0,9	96,7	-2,7	-2,0	-2,8	-4,7	-4,4	-5,4	708	-14,2
2013 Q1	.	.	106,8	-2,9	-1,2	96,8	-1,9	-1,5	-2,2	-3,9	-4,4	-3,5	687	-11,3
2012 Dez.	.	.	107,4	-1,8	-1,3	96,2	-2,8	-2,2	-3,0	-3,8	-4,3	-4,1	731	-12,1
2013 Jan.	.	.	106,7	-2,5	-0,8	97,1	-1,8	-1,9	-1,2	-1,8	-4,0	-5,8	664	-14,2
Febr.	.	.	106,6	-3,2	-1,0	96,8	-1,8	-2,4	-1,8	0,2	-3,6	-2,4	696	-8,8
März	.	.	107,1	-2,9	-1,6	96,6	-2,2	-0,4	-3,6	-10,0	-5,4	-2,3	701	-10,9
April	.	.	.	.	-0,8	96,1	-1,1	-1,9	-0,3	.	.	0,2	712	-6,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>														
2012 Dez.	-	-	-	0,8	-0,8	-	-0,8	-0,6	-0,6	0,3	-1,3	0,0	-	4,4
2013 Jan.	-	-	-	-0,6	0,7	-	0,9	0,6	1,5	0,1	1,4	-1,3	-	-9,2
Febr.	-	-	-	-0,1	-0,2	-	-0,3	-0,1	-0,9	0,0	-1,1	-0,9	-	4,8
März	-	-	-	0,5	-0,2	-	-0,2	1,1	-0,8	-3,7	-1,0	0,6	-	0,7
April	-	-	-	-	-0,6	-	-0,5	-2,0	0,6	.	.	0,2	-	1,6

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

- 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.
- Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2005 auf 61,2 %.
- 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	80,7	-28,8	-56,6	14,8	-14,9	70,9	-24,8	-7,0	-26,1	55,3	-10,7
2010	101,0	-4,6	-24,4	1,0	11,5	77,0	-14,2	-5,3	-12,3	31,2	-8,0
2011	101,7	0,2	-6,6	2,3	9,4	80,6	-14,5	-7,4	-18,1	23,2	-9,1
2012	90,4	-11,7	-24,5	6,8	-4,0	78,5	-22,3	-11,3	-27,6	38,4	-12,0
2012 Q1	95,0	-6,1	-15,0	5,9	2,6	80,0	-19,9	-10,0	-24,1	34,4	-10,9
Q2	92,3	-10,5	-22,0	6,5	-3,0	79,0	-19,5	-10,3	-24,2	32,3	-10,9
Q3	87,4	-14,9	-28,6	8,1	-8,1	77,6	-23,8	-11,8	-30,4	40,7	-12,4
Q4	86,8	-15,4	-32,1	6,8	-7,4	77,3	-26,2	-13,0	-31,7	46,3	-13,7
2013 Q1	90,1	-12,3	-29,7	5,4	-1,6	77,5	-23,7	-11,4	-27,3	42,6	-13,4
2012 Dez.	88,0	-13,8	-30,7	6,0	-4,7	-	-26,3	-12,3	-31,5	47,7	-13,8
2013 Jan.	89,7	-13,4	-30,9	5,2	-4,0	77,5	-23,9	-11,7	-28,9	42,7	-12,4
Febr.	90,4	-11,1	-27,8	5,1	-0,4	-	-23,6	-11,2	-26,4	43,2	-13,7
März	90,1	-12,3	-30,3	6,0	-0,5	-	-23,5	-11,4	-26,7	42,0	-14,1
April	88,6	-13,8	-33,6	6,3	-1,5	77,5	-22,3	-11,0	-26,4	37,9	-13,8
Mai	89,4	-13,0	-31,3	6,0	-1,8	-	-21,9	-10,3	-26,8	36,6	-13,8

	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	-16,1	-21,2	-18,0	-9,3
2010	-28,7	-39,4	-18,2	-4,1	-6,6	7,2	1,6	4,0	1,5	3,1	7,3
2011	-26,2	-33,9	-18,5	-5,4	-5,6	11,1	0,6	5,3	2,2	5,3	8,3
2012	-28,7	-35,1	-22,3	-15,2	-18,9	14,2	-12,6	-6,9	-11,9	-7,7	-1,1
2012 Q1	-25,0	-30,7	-19,3	-13,7	-14,4	16,3	-10,5	-1,4	-6,2	-1,5	3,6
Q2	-27,2	-32,3	-22,1	-14,4	-18,2	14,8	-10,4	-4,5	-10,1	-4,8	1,3
Q3	-29,7	-36,9	-22,5	-16,8	-21,8	14,5	-14,1	-10,6	-15,8	-11,7	-4,2
Q4	-33,0	-40,5	-25,5	-16,0	-21,3	11,4	-15,4	-11,1	-15,3	-12,9	-5,0
2013 Q1	-29,5	-37,5	-21,7	-16,2	-24,4	10,7	-13,7	-7,8	-12,6	-8,9	-1,8
2012 Dez.	-33,3	-39,8	-26,8	-15,9	-23,0	10,5	-14,3	-9,8	-14,7	-11,4	-3,3
2013 Jan.	-28,5	-36,3	-20,8	-15,5	-23,0	11,4	-12,1	-7,9	-12,4	-9,4	-1,8
Febr.	-29,7	-37,7	-21,8	-16,1	-25,0	10,2	-13,3	-8,5	-14,3	-9,6	-1,5
März	-30,4	-38,4	-22,4	-17,1	-25,3	10,5	-15,6	-7,0	-11,2	-7,8	-2,1
April	-31,7	-39,2	-24,1	-18,4	-26,4	12,1	-16,8	-11,1	-16,0	-14,7	-2,6
Mai	-33,6	-40,4	-26,8	-16,8	-26,1	11,0	-13,3	-9,3	-13,2	-13,1	-1,7

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>													
2012	146 176	125 078	21 098	4 985	22 932	9 484	35 912	4 080	4 060	1 321	18 254	34 308	10 840
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	85,6	14,4	3,4	15,7	6,5	24,6	2,8	2,8	0,9	12,5	23,5	7,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	-0,5	-0,5	-0,6	-1,1	-2,8	-3,9	-0,7	-1,3	-0,7	-0,3	1,7	1,0	0,9
2011	0,3	0,5	-0,8	-2,2	0,2	-3,8	0,7	1,5	-0,3	3,0	2,7	0,1	0,1
2012	-0,6	-0,7	0,0	-1,4	-1,1	-4,7	-0,7	1,4	-0,8	0,6	0,8	-0,3	0,7
2012 Q1	-0,4	-0,4	-0,6	-1,7	-0,7	-4,6	-0,2	1,2	-0,3	1,0	0,9	-0,2	-0,4
Q2	-0,7	-0,8	-0,2	-1,3	-1,2	-4,7	-0,8	1,2	-0,6	1,6	0,3	-0,2	0,1
Q3	-0,6	-0,8	0,6	-1,1	-1,2	-5,0	-0,8	1,1	-1,3	0,7	1,5	-0,4	1,3
Q4	-0,7	-0,9	0,2	-1,4	-1,4	-4,8	-1,0	1,9	-1,1	-0,7	0,3	-0,2	1,7
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q1	-0,3	-0,4	0,7	0,0	-0,5	-1,3	-0,3	0,5	0,0	-1,2	-0,2	-0,2	0,7
Q2	-0,1	0,0	-0,2	0,3	-0,4	-0,6	-0,1	0,5	-0,7	0,6	0,4	0,1	0,0
Q3	-0,1	-0,1	0,2	-0,7	-0,1	-1,7	-0,1	-0,5	-1,0	-2,0	1,2	-0,1	0,6
Q4	-0,3	-0,3	-0,5	-1,0	-0,5	-1,3	-0,4	1,5	0,6	2,0	-1,0	-0,1	0,4
Geleistete Arbeitsstunden													
<i>Stand (in Mio)</i>													
2012	229 973	185 007	44 966	10 257	36 080	16 562	60 018	6 569	6 435	2 040	27 911	48 883	15 219
<i>Gewichte in %</i>													
2012	100,0	80,4	19,6	4,5	15,7	7,2	26,1	2,9	2,8	0,9	12,1	21,3	6,6
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,0	0,0	-0,4	-0,9	-0,4	-3,9	-0,4	-0,7	-0,2	0,8	2,3	1,0	0,6
2011	0,2	0,5	-1,0	-2,3	0,8	-4,1	0,4	1,4	-0,2	3,5	2,8	0,1	0,0
2012	-1,2	-1,3	-0,7	-1,8	-2,2	-6,0	-1,3	1,4	-0,9	0,0	0,5	-0,4	-0,1
2012 Q1	-1,0	-1,0	-1,0	-2,2	-1,2	-5,6	-0,9	0,9	-0,2	0,3	0,8	-0,4	-0,9
Q2	-1,4	-1,5	-0,8	-1,2	-2,3	-6,3	-1,5	1,3	-0,7	1,7	0,3	-0,5	-0,8
Q3	-1,1	-1,4	0,1	-1,2	-2,4	-6,2	-1,1	1,5	-1,0	0,7	1,2	-0,5	0,7
Q4	-1,5	-1,6	-1,1	-2,6	-2,9	-5,8	-1,6	1,7	-1,7	-2,8	-0,2	-0,1	0,5
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q1	-0,3	-0,3	-0,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,7	0,8	0,1	-0,8	-0,1	0,0	0,5
Q2	-0,6	-0,7	-0,3	-0,5	-1,4	-2,2	-0,2	-0,2	-1,2	0,5	-0,2	-0,3	-0,8
Q3	0,2	0,1	0,4	-0,5	0,0	-1,4	0,2	0,5	0,0	-0,4	0,7	0,2	1,3
Q4	-0,7	-0,6	-1,1	-1,4	-1,1	-1,9	-1,0	0,6	-0,6	-2,0	-0,6	0,1	-0,4
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen													
<i>Stand (in Tsd)</i>													
2012	1 573	1 479	2 131	2 058	1 573	1 746	1 671	1 610	1 585	1 544	1 529	1 425	1 404
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>													
2010	0,5	0,6	0,2	0,2	2,5	0,0	0,3	0,6	0,5	1,1	0,6	0,1	-0,3
2011	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	0,6	-0,3	-0,3	0,0	0,2	0,5	0,1	0,0	-0,1
2012	-0,6	-0,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,3	-0,6	0,0	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1	-0,8
2012 Q1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-1,1	-0,8	-0,2	0,1	-0,7	-0,1	-0,2	-0,5
Q2	-0,6	-0,7	-0,7	0,1	-1,1	-1,8	-0,6	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,9
Q3	-0,5	-0,6	-0,5	-0,1	-1,1	-1,3	-0,3	0,4	0,3	-0,1	-0,3	-0,1	-0,6
Q4	-0,8	-0,7	-1,3	-1,2	-1,4	-1,1	-0,7	-0,3	-0,6	-2,1	-0,6	0,1	-1,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>													
2012 Q1	0,7	1,0	-1,5	-2,4	1,0	0,2	0,2	2,1	1,7	1,2	0,0	2,2	0,1
Q2	-2,8	-3,8	1,1	4,6	-4,1	-1,3	-1,9	-5,2	-4,3	-2,8	-3,9	-4,5	-2,1
Q3	-1,0	-0,9	-1,0	-0,1	-1,8	-0,2	-1,1	0,1	-0,3	0,3	-1,6	-0,9	0,0
Q4	2,5	3,1	0,3	-2,4	3,6	0,1	2,2	3,0	2,5	0,1	5,0	3,6	0,9

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

1) Die Beschäftigungszahlen basieren auf dem ESVG 95.

5.3 Arbeitsmärkte

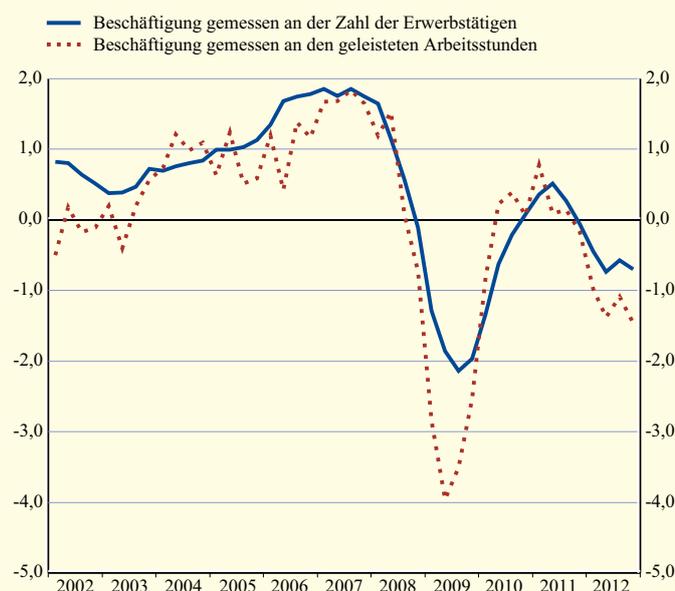
(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

2. Arbeitslosigkeit und offene Stellen ¹⁾

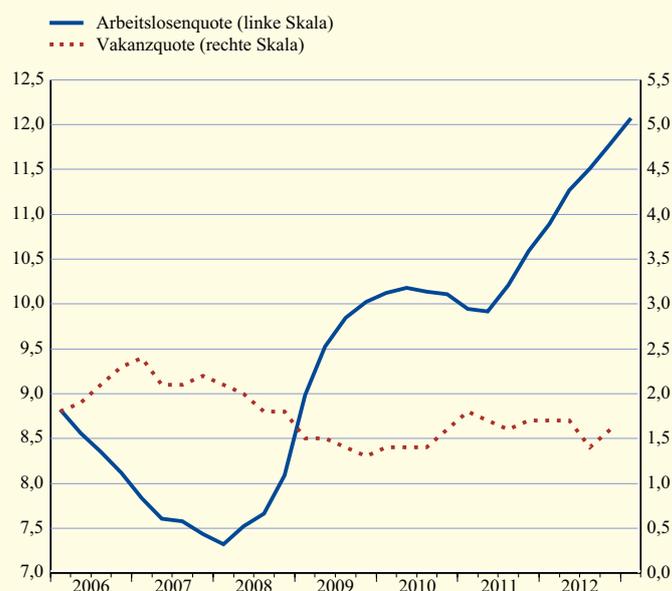
	Arbeitslosigkeit										Vakanz- quote ²⁾
	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾				
	Mio	In % der Erwerbs- personen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen		
			Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	Mio	In % der Erwerbs- personen	
Gewichte in % (2010)	100,0		79,4		20,6		54,0		46,0		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009	15,054	9,6	11,768	8,4	3,287	20,3	8,146	9,4	6,908	9,8	1,4
2010	15,935	10,1	12,654	8,9	3,281	20,9	8,605	10,0	7,330	10,3	1,5
2011	16,039	10,2	12,828	9,0	3,212	20,9	8,548	9,9	7,492	10,5	1,7
2012	18,059	11,4	14,581	10,1	3,478	23,0	9,700	11,2	8,359	11,5	1,6
2012 Q1	17,263	10,9	13,882	9,7	3,382	22,2	9,248	10,7	8,015	11,1	1,7
Q2	17,902	11,3	14,445	10,0	3,457	22,8	9,636	11,1	8,266	11,4	1,7
Q3	18,312	11,5	14,797	10,3	3,515	23,4	9,846	11,4	8,466	11,7	1,4
Q4	18,759	11,8	15,200	10,5	3,559	23,7	10,069	11,6	8,690	12,0	1,6
2013 Q1	19,208	12,1	15,588	10,8	3,620	24,2	10,331	12,0	8,877	12,2	-
2012 Nov.	18,772	11,8	15,212	10,6	3,560	23,7	10,066	11,6	8,706	12,0	-
Dez.	18,843	11,8	15,279	10,6	3,564	23,8	10,123	11,7	8,720	12,0	-
2013 Jan.	19,129	12,0	15,508	10,8	3,621	24,1	10,281	11,9	8,848	12,2	-
Febr.	19,215	12,1	15,589	10,8	3,626	24,2	10,341	12,0	8,874	12,2	-
März	19,280	12,1	15,667	10,9	3,613	24,3	10,370	12,0	8,910	12,3	-
April	19,375	12,2	15,751	10,9	3,624	24,4	10,413	12,0	8,961	12,3	-

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.

6

ÖFFENTLICHE FINANZEN

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

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiska- 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	
2004	44,5	44,0	11,5	8,5	2,9	13,2	0,3	15,5	8,1	4,5	2,2	0,5	0,4	40,6
2005	44,8	44,3	11,7	8,6	3,0	13,3	0,3	15,4	8,1	4,5	2,3	0,5	0,3	40,7
2006	45,3	45,0	12,3	8,7	3,4	13,4	0,3	15,3	8,0	4,5	2,3	0,3	0,3	41,3
2007	45,3	45,1	12,7	8,9	3,6	13,3	0,3	15,1	8,0	4,4	2,3	0,3	0,3	41,3
2008	45,1	44,9	12,5	9,1	3,2	12,9	0,3	15,3	8,1	4,5	2,3	0,2	0,3	40,9
2009	44,9	44,6	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	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,4
2011	45,3	45,0	11,9	9,1	2,7	13,0	0,3	15,7	8,2	4,5	2,6	0,3	0,3	40,9
2012	46,2	46,0	12,4	9,6	2,7	13,3	0,3	15,9	8,3	4,7	2,6	0,2	0,3	41,8

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
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	2,6	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
2012	49,9	46,2	10,5	5,5	3,1	27,1	24,3	1,6	0,4	3,7	2,1	1,6	0,1	46,9

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		
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	20,5	10,5	5,0	5,2	1,9	2,3	8,0	12,5	
2006	-1,4	-1,5	-0,1	-0,2	0,4	1,5	20,3	10,3	5,0	5,3	1,9	2,3	7,9	12,5	
2007	-0,7	-1,2	0,0	0,0	0,6	2,3	20,1	10,1	5,0	5,2	1,9	2,3	7,7	12,3	
2008	-2,1	-2,3	-0,2	-0,2	0,5	0,9	20,6	10,3	5,2	5,4	1,9	2,3	8,0	12,7	
2009	-6,4	-5,2	-0,5	-0,3	-0,4	-3,5	22,4	11,1	5,7	5,9	2,1	2,5	8,6	13,7	
2010	-6,2	-5,1	-0,7	-0,3	-0,1	-3,4	22,1	10,9	5,7	5,9	2,1	2,6	8,4	13,6	
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	13,4	
2012	-3,7	-3,4	-0,3	0,0	0,0	-0,6	21,6	10,5	5,5	5,9	2,1	2,6	8,2	13,4	

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo⁵⁾

	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
2009	-5,6	-3,1	-2,0	-13,9	-15,6	-11,2	-7,5	-5,5	-6,1	-0,8	-3,7	-5,6	-4,1	-10,2	-6,2	-8,0	-2,5
2010	-3,8	-4,1	0,2	-30,8	-10,7	-9,7	-7,1	-4,5	-5,3	-0,9	-3,6	-5,1	-4,5	-9,8	-5,9	-7,7	-2,5
2011	-3,7	-0,8	1,2	-13,4	-9,5	-9,4	-5,3	-3,8	-6,3	-0,2	-2,8	-4,5	-2,5	-4,4	-6,4	-5,1	-0,8
2012	-3,9	0,2	-0,3	-7,6	-10,0	-10,6	-4,8	-3,0	-6,3	-0,8	-3,3	-4,1	-2,5	-6,4	-4,0	-4,3	-1,9

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

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

6.2 Verschuldung ¹⁾
 (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldarten				Gläubiger				Sonstige Gläubiger ³⁾
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾			Sonstige Sektoren	
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapitalgesellschaften		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2003	69,2	2,1	12,5	5,1	49,6	40,2	20,5	11,3	8,4	29,1
2004	69,7	2,2	12,2	4,8	50,5	38,7	19,7	11,2	7,9	30,9
2005	70,5	2,4	12,3	4,5	51,3	37,0	19,0	11,3	6,8	33,5
2006	68,7	2,5	11,9	4,0	50,3	34,9	19,1	9,3	6,5	33,7
2007	66,4	2,2	11,3	3,9	48,9	32,7	17,8	8,6	6,3	33,6
2008	70,2	2,3	11,6	6,5	49,8	33,2	18,4	7,9	6,9	37,0
2009	80,0	2,5	12,7	8,3	56,5	37,4	21,4	9,2	6,8	42,6
2010	85,4	2,4	15,4	7,3	60,2	40,5	24,3	10,6	5,6	44,9
2011	87,3	2,4	15,4	7,4	62,1	42,8	24,7	11,3	6,9	44,5
2012	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9	46,6	26,5	12,4	7,7	44,0

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentralstaaten	Länder	Gemeinden	Sozialversicherung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitgliedstaats	Sonstige Währungen
2003	69,2	56,7	6,5	5,1	1,0	7,9	61,4	5,0	14,9	26,1	28,3	68,4	0,9
2004	69,7	56,7	6,6	5,1	1,3	7,7	61,9	4,7	14,7	26,3	28,6	68,7	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	4,3	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	4,2	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	4,9	17,7	23,5	29,1	69,3	1,0
2009	80,0	64,8	7,7	5,8	1,7	12,0	68,0	5,0	19,5	27,3	33,2	78,8	1,2
2010	85,4	69,2	8,3	5,9	1,9	13,0	72,3	5,1	21,2	29,3	34,9	84,2	1,2
2011	87,3	70,7	8,5	5,9	2,2	12,6	74,7	6,0	20,8	30,4	36,1	85,6	1,7
2012	90,7	73,6	8,9	6,0	2,3	11,7	78,9	7,0	20,6	32,1	37,9	88,7	2,0

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
2009	95,7	74,5	7,2	64,8	129,7	53,9	79,2	116,4	58,5	15,3	66,4	60,8	69,2	83,7	35,0	35,6	43,5
2010	95,5	82,4	6,7	92,1	148,3	61,5	82,4	119,3	61,3	19,2	67,4	63,1	72,0	94,0	38,6	41,0	48,6
2011	97,8	80,4	6,2	106,4	170,3	69,3	85,8	120,8	71,1	18,3	70,3	65,5	72,5	108,3	46,9	43,3	49,0
2012	99,6	81,9	10,1	117,6	156,9	84,2	90,2	127,0	85,8	20,8	72,1	71,2	73,4	123,6	54,1	52,1	53,0

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⁾	MFIs		Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	Sonstige Gläubiger ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2004	3,2	3,3	-0,1	0,0	0,2	0,1	-0,1	2,9	0,2	0,0	0,3	3,0	
2005	3,3	3,1	0,2	0,0	0,3	0,5	-0,1	2,6	-0,4	0,0	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	-0,4	-0,3	1,6	
2008	5,3	5,2	0,1	0,0	0,1	0,5	2,7	2,0	1,3	1,0	-0,5	4,1	
2009	7,3	7,5	-0,2	0,0	0,1	0,7	1,6	4,9	3,0	2,3	1,0	4,3	
2010	7,6	7,7	-0,1	0,0	0,0	3,0	-0,7	5,2	4,1	3,5	1,6	3,4	
2011	4,2	4,0	0,1	0,0	0,0	0,4	0,2	3,5	3,4	1,0	1,0	0,8	
2012	4,0	5,4	-1,4	0,0	0,2	2,1	-0,5	2,2	4,1	2,0	1,2	-0,2	

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				
2004	3,2	-2,9	0,3	0,2	0,2	0,0	0,1	0,0	-0,5	0,2	-0,1	0,0	0,1				
2005	3,3	-2,5	0,8	0,6	0,3	0,0	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,2	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	-0,1				
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	-0,1				
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				
2009	7,3	-6,4	0,9	1,0	0,3	0,0	0,3	0,4	-0,3	0,5	-0,2	0,0	0,1				
2010	7,6	-6,2	1,4	1,8	0,0	0,5	1,0	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,0	-0,3				
2011	4,2	-4,1	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,2				
2012	4,0	-3,7	0,2	1,4	0,3	0,6	-0,1	0,6	-0,1	0,3	-1,4	0,0	0,3				

Quelle: EZB.

- Die Daten sind teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: $[\text{Verschuldung}(t) - \text{Verschuldung}(t-1)] / \text{BIP}(t)$. 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 Quartalsbasis¹⁾
 (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 Q4	49,0	48,4	14,4	14,0	15,8	2,4	0,9	0,6	0,3	44,5
2007 Q1	42,3	41,9	10,4	12,9	14,8	2,2	0,9	0,4	0,3	38,3
Q2	45,8	45,4	13,0	13,0	15,0	2,2	1,4	0,4	0,3	41,2
Q3	43,6	43,1	12,3	12,4	14,7	2,2	0,7	0,5	0,3	39,6
Q4	49,3	48,7	14,8	13,8	15,7	2,5	1,0	0,6	0,3	44,6
2008 Q1	42,4	42,1	10,8	12,3	14,8	2,2	1,1	0,3	0,2	38,2
Q2	45,3	44,9	12,9	12,4	15,1	2,3	1,5	0,4	0,3	40,6
Q3	43,4	43,1	12,2	12,0	15,0	2,3	0,8	0,4	0,3	39,5
Q4	48,8	48,3	13,9	13,4	16,3	2,6	1,1	0,5	0,3	43,9
2009 Q1	42,4	42,3	10,4	12,0	15,6	2,4	1,1	0,1	0,2	38,2
Q2	45,3	44,7	11,8	12,5	15,7	2,5	1,4	0,6	0,5	40,5
Q3	42,9	42,6	11,0	12,0	15,5	2,5	0,7	0,3	0,3	38,8
Q4	48,7	47,8	13,0	13,6	16,4	2,7	1,0	0,8	0,5	43,5
2010 Q1	42,2	42,0	10,1	12,2	15,5	2,4	0,9	0,2	0,3	38,0
Q2	45,1	44,6	11,8	12,6	15,4	2,6	1,3	0,5	0,3	40,2
Q3	43,0	42,7	10,9	12,5	15,3	2,5	0,7	0,3	0,3	39,0
Q4	48,6	47,8	13,2	13,4	16,4	2,8	1,0	0,7	0,3	43,3
2011 Q1	42,9	42,7	10,6	12,5	15,3	2,5	1,0	0,3	0,3	38,7
Q2	45,2	44,9	12,0	12,7	15,4	2,5	1,5	0,3	0,3	40,3
Q3	43,7	43,4	11,4	12,5	15,3	2,5	0,8	0,3	0,3	39,6
Q4	49,3	48,3	13,4	13,4	16,7	2,8	1,0	1,1	0,4	43,8
2012 Q1	43,4	43,2	10,9	12,6	15,4	2,5	1,0	0,2	0,2	39,1
Q2	46,1	45,8	12,6	12,8	15,6	2,6	1,4	0,3	0,3	41,3
Q3	44,7	44,3	12,0	12,6	15,5	2,6	0,8	0,4	0,3	40,4
Q4	50,6	49,9	14,2	13,9	16,9	2,9	1,0	0,7	0,3	45,3

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

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

- Die Daten zu Einnahmen, Ausgaben und zum Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

6.5 Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der 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
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	86,3	2,4	15,2	7,4	61,2
Q2	87,2	2,4	15,0	7,5	62,3
Q3	86,8	2,4	15,2	7,8	61,4
Q4	87,3	2,4	15,4	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
Q4	90,7	2,6	17,4	6,8	63,9

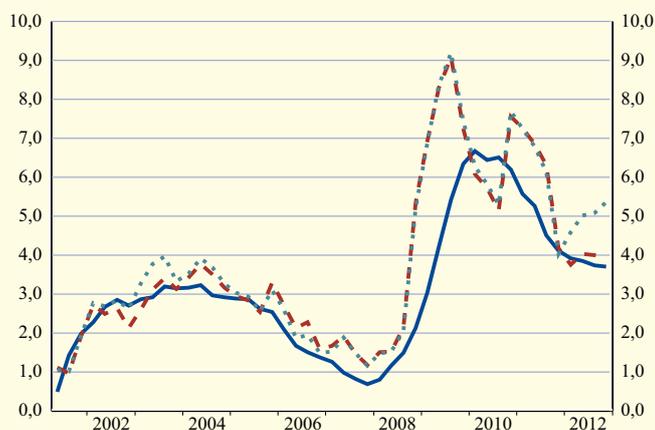
2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

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

A30 Defizit, Nettoverschuldung und Veränderung der Verschuldung

(gleitende Vierquartalssumme in % des BIP)

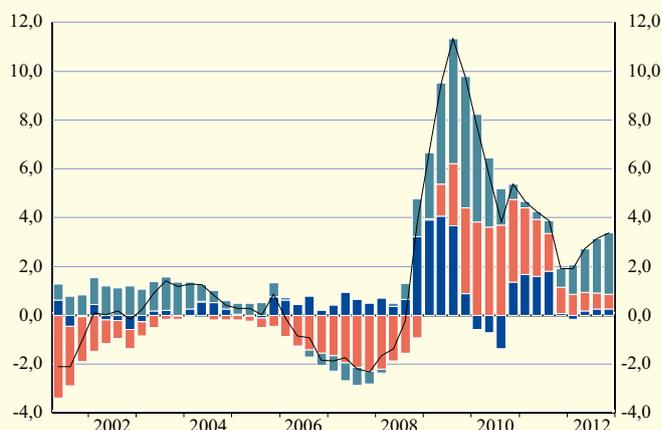
- Defizit
- - - Veränderung der Verschuldung
- ... Nettoverschuldung



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- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Ins- gesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Ins- gesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- anlagen	Finanz- derivate	Übriger Kapital- verkehr		Wäh- rungs- reserven
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2010	3,5	17,2	56,5	38,9	-109,2	5,7	9,2	9,1	-88,8	119,5	18,4	-29,5	-10,5	-18,3
2011	14,9	6,8	73,2	42,1	-107,2	11,2	26,0	-42,7	-118,7	252,5	-5,3	-161,0	-10,2	16,6
2012	116,0	100,6	90,9	32,2	-107,8	15,1	131,1	-133,2	-44,8	52,3	5,6	-132,1	-14,1	2,1
2012 Q1	-2,8	6,8	16,6	12,5	-38,7	3,2	0,4	2,0	-3,6	-76,8	-5,3	89,8	-2,1	-2,4
Q2	18,3	25,7	26,3	-8,6	-25,1	1,4	19,8	-19,5	-15,2	96,7	-8,0	-84,0	-9,0	-0,3
Q3	40,8	30,3	27,0	13,0	-29,4	4,0	44,9	-41,6	-4,9	-14,8	2,8	-24,6	-0,1	-3,2
Q4	59,6	37,9	21,0	15,3	-14,6	6,5	66,1	-74,2	-21,2	47,2	16,1	-113,3	-3,0	8,1
2013 Q1	30,7	33,2	17,2	18,0	-37,7	3,6	34,3	-42,1	-25,1	33,2	15,4	-65,8	0,2	7,8
2012 März	10,0	11,3	6,7	4,0	-12,0	0,7	10,7	-19,2	-12,6	-46,0	-4,2	43,0	0,7	8,4
April	2,9	4,4	7,6	0,1	-9,1	0,2	3,2	-2,4	-2,6	3,4	1,7	-2,0	-3,0	-0,7
Mai	-2,8	7,4	8,9	-10,8	-8,2	1,4	-1,4	-0,4	3,5	30,1	-7,5	-25,0	-1,5	1,7
Juni	18,2	13,9	9,9	2,1	-7,7	-0,2	18,0	-16,7	-16,1	63,2	-2,2	-57,0	-4,5	-1,3
Juli	21,8	14,5	9,9	5,2	-7,9	0,7	22,4	-17,5	2,5	4,8	-1,7	-23,6	0,5	-5,0
Aug.	8,8	5,6	7,9	5,9	-10,6	1,6	10,5	-7,7	12,6	-19,1	6,2	-5,9	-1,6	-2,8
Sept.	10,2	10,2	9,1	1,9	-11,0	1,7	11,9	-16,4	-20,0	-0,5	-1,7	4,9	1,0	4,5
Okt.	12,8	10,6	6,9	4,3	-9,0	2,4	15,2	-15,6	-15,1	44,4	6,3	-48,6	-2,6	0,4
Nov.	20,3	15,1	5,2	5,3	-5,2	2,3	22,6	-28,9	21,4	23,3	7,6	-80,2	-1,0	6,3
Dez.	26,5	12,2	9,0	5,8	-0,4	1,8	28,3	-29,7	-27,6	-20,5	2,2	15,5	0,7	1,4
2013 Jan.	-5,6	-2,7	5,2	4,7	-12,8	0,7	-4,9	1,5	-8,3	29,0	6,7	-21,3	-4,7	3,4
Febr.	11,5	12,0	6,2	7,5	-14,2	1,6	13,1	-19,0	-2,4	-4,1	5,9	-21,0	2,6	5,9
März	24,8	23,9	5,7	5,9	-10,7	1,3	26,1	-24,6	-14,4	8,3	2,8	-23,5	2,2	-1,5
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2013 März	149,5	127,0	91,5	37,7	-106,8	15,5	165,0	-177,4	-66,3	162,3	26,3	-287,8	-11,9	12,3
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP</i>														
2013 März	1,6	1,3	1,0	0,4	-1,1	0,2	1,7	-1,9	-0,7	1,7	0,3	-3,0	-0,1	0,1

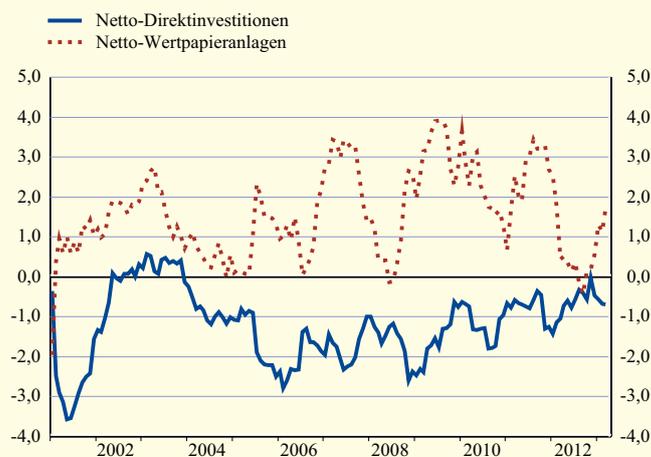
A32 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Leistungsbilanz

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



A33 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen

(über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP)



Quelle: EZB.

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

7.2 Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

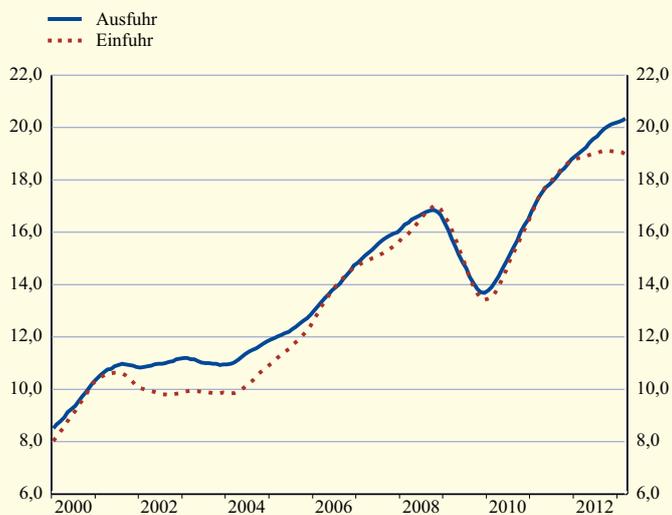
(in Mrd €; Transaktionen)

1. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen			
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen					
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen		Ausgaben		Einnahmen	Ausgaben
										Heimatüberweisungen der Gastarbeiter	Heimatüberweisungen der Gastarbeiter				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2010	2 710,8	2 707,3	3,5	1 576,9	1 559,6	543,9	487,5	502,8	463,9	87,1	6,3	196,3	27,1	20,3	14,7
2011	2 985,1	2 970,2	14,9	1 787,9	1 781,1	581,5	508,4	521,2	479,1	94,5	6,6	201,7	27,8	25,4	14,2
2012	3 142,2	3 026,2	116,0	1 916,9	1 816,2	624,6	533,7	503,2	471,0	97,5	6,8	205,3	26,2	29,0	13,8
2012 Q1	756,4	759,3	-2,8	468,1	461,4	140,6	124,0	121,6	109,0	26,1	1,6	64,8	6,3	5,4	2,2
Q2	791,5	773,1	18,3	480,5	454,8	156,8	130,4	133,0	141,6	21,2	1,6	46,3	6,6	5,8	4,3
Q3	789,7	748,9	40,8	480,1	449,8	167,2	140,2	125,1	112,2	17,3	1,9	46,7	6,6	7,0	2,9
Q4	804,5	744,9	59,6	488,1	450,2	160,1	139,1	123,5	108,2	32,9	1,7	47,5	6,7	10,8	4,3
2013 Q1	762,7	732,0	30,7	472,1	438,9	143,9	126,8	117,2	99,1	29,6	.	67,3	.	6,0	2,4
2013 Jan.	247,4	253,0	-5,6	151,5	154,2	47,9	42,7	37,1	32,4	11,0	-	23,8	-	1,6	0,9
Febr.	247,4	235,8	11,5	152,2	140,3	46,2	40,0	37,1	29,6	11,8	-	26,0	-	2,3	0,7
März	267,9	243,2	24,8	168,4	144,5	49,8	44,1	43,0	37,1	6,8	-	17,5	-	2,1	0,8
	Saisonbereinigt														
2012 Q3	794,5	759,6	34,8	484,4	455,8	157,3	135,0	127,8	117,3	24,9	-	51,5	-	-	-
Q4	785,8	749,5	36,3	481,9	449,4	157,1	135,2	121,8	114,0	25,0	-	51,0	-	-	-
2013 Q1	791,7	735,8	55,9	484,9	440,3	157,8	133,6	122,0	109,6	27,0	-	52,3	-	-	-
2013 Jan.	262,1	246,7	15,3	160,8	149,4	51,8	43,6	40,5	36,0	8,9	-	17,7	-	-	-
Febr.	261,3	246,7	14,6	160,0	148,5	52,9	44,5	39,9	36,5	8,5	-	17,2	-	-	-
März	268,3	242,4	25,9	164,1	142,4	53,1	45,5	41,5	37,1	9,6	-	17,4	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen														
2013 März	3 162,0	3 006,9	155,1	1 932,4	1 802,4	629,4	537,8	498,7	459,7	101,5	-	207,1	-	-	-
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen in % des BIP														
2013 März	33,3	31,7	1,6	20,3	19,0	6,6	5,7	5,2	4,8	1,1	-	2,2	-	-	-

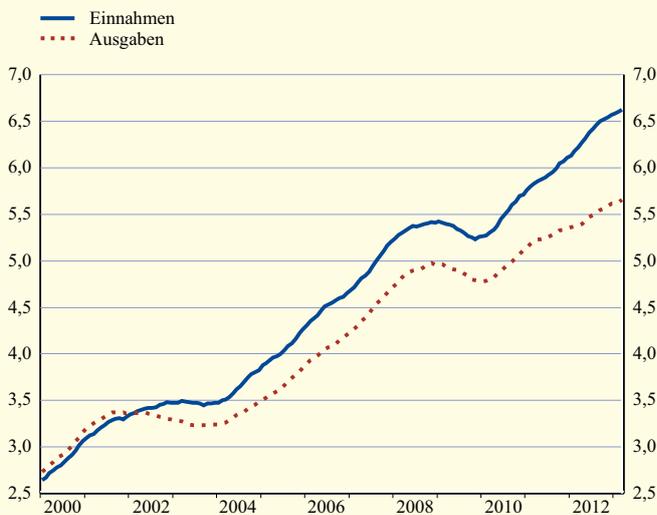
A34 Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets: Warenhandel

(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)

	Erwerbs-einkommen		Vermögenseinkommen													
	Ein-nahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen				Wertpapieranlagen				Übrige Vermögens-einkommen			
			Ein-nahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital		Kredite		Aktien und Investmentzertifikate		Schuld-verschreibungen		Ein-nahmen	Ausgaben		
	Einnahmen	Ausgaben			Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben	Ein-nahmen	Ausgaben						
			Re-investierte Gewinne	Re-investierte Gewinne												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2010	25,1	12,4	477,7	451,5	245,8	48,6	154,7	45,2	23,4	24,3	28,8	84,0	102,1	123,8	77,6	64,7
2011	27,1	13,0	494,1	466,1	248,9	25,6	154,0	53,2	24,7	23,0	35,3	97,6	103,3	127,0	81,9	64,6
2012	28,6	13,3	474,6	457,7	229,1	45,9	155,7	33,0	25,3	23,8	42,3	104,0	98,6	119,1	79,3	55,1
2011 Q4	7,0	3,4	127,0	109,7	66,1	1,7	35,5	-2,2	7,2	7,1	7,1	18,4	25,6	32,8	21,0	15,9
2012 Q1	6,9	2,5	114,7	106,5	55,4	23,1	36,8	17,5	5,7	5,4	8,9	16,8	24,2	32,3	20,6	15,3
Q2	7,2	3,5	125,8	138,1	59,1	-0,4	44,2	8,0	6,3	5,8	15,6	45,4	24,7	28,7	20,1	14,1
Q3	7,1	3,9	118,0	108,2	56,9	15,7	38,7	13,9	6,7	5,5	9,9	21,2	24,9	29,8	19,5	13,0
Q4	7,5	3,4	116,0	104,8	57,7	7,5	36,1	-6,4	6,7	7,1	8,0	20,6	24,7	28,2	19,0	12,7

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
2012 Q1 bis 2012 Q4	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Einnahmen																
Leistungsbilanz	3 142,2	1 004,8	54,3	91,4	486,0	310,1	63,0	63,4	47,7	153,8	40,6	72,1	121,7	250,6	417,5	970,0
Warenhandel	1 916,9	592,1	35,2	58,2	253,5	245,1	0,2	33,1	22,8	119,8	30,2	44,5	90,0	136,1	228,3	619,8
Dienstleistungen	624,6	188,1	12,3	17,1	117,6	34,3	6,8	10,4	10,8	22,4	7,5	15,8	20,8	62,3	94,6	192,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	503,2	161,1	5,8	13,9	103,8	27,5	10,1	19,5	13,1	11,0	2,6	10,9	10,4	43,3	87,7	143,5
Vermögenseinkommen	474,6	153,3	5,0	13,8	102,1	26,7	5,7	19,5	13,0	10,9	2,6	10,9	10,3	28,3	86,1	139,7
Laufende Übertragungen	97,5	63,5	0,9	2,2	11,1	3,2	46,0	0,4	0,9	0,7	0,2	0,8	0,5	8,9	6,9	14,7
Vermögensübertragungen	29,0	24,9	0,0	0,0	2,9	0,6	21,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,9	0,4	2,5
Ausgaben																
Leistungsbilanz	3 026,2	949,8	49,5	89,1	422,9	280,3	108,0	39,1	31,3	-	34,6	98,3	154,4	213,3	406,9	-
Warenhandel	1 816,2	509,3	29,9	50,7	202,5	226,2	0,0	29,8	14,2	203,8	26,0	47,9	136,4	108,3	152,1	588,5
Dienstleistungen	533,7	154,5	9,4	14,4	91,6	38,8	0,3	5,9	7,1	15,4	6,7	9,9	11,1	48,0	111,0	164,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	471,0	163,1	9,1	22,2	116,8	10,0	4,9	2,1	7,9	-	1,0	39,8	6,0	47,2	137,4	-
Vermögenseinkommen	457,7	155,9	9,0	22,1	115,1	4,7	4,9	2,0	7,7	-	0,8	39,6	5,9	46,6	136,1	-
Laufende Übertragungen	205,3	122,9	1,1	1,8	12,1	5,2	102,8	1,3	2,0	4,4	1,0	0,6	0,8	9,8	6,5	55,8
Vermögensübertragungen	13,8	2,0	0,1	0,1	1,2	0,5	0,2	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0	0,1	0,5	3,6	6,8
Saldo																
Leistungsbilanz	116,0	55,0	4,8	2,4	63,1	29,8	-45,0	24,3	16,4	-	6,0	-26,2	-32,7	37,3	10,5	-
Warenhandel	100,6	82,8	5,3	7,5	51,0	18,8	0,2	3,3	8,7	-84,0	4,3	-3,4	-46,4	27,8	76,2	31,4
Dienstleistungen	90,9	33,6	3,0	2,7	26,0	-4,5	6,4	4,5	3,7	6,9	0,8	5,9	9,7	14,3	-16,4	28,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	32,2	-2,0	-3,3	-8,3	-13,0	17,5	5,1	17,4	5,2	-	1,6	-28,9	4,4	-3,8	-49,6	-
Vermögenseinkommen	16,9	-2,6	-4,0	-8,3	-13,0	22,0	0,8	17,5	5,3	-	1,8	-28,8	4,5	-18,3	-50,1	-
Laufende Übertragungen	-107,8	-59,4	-0,1	0,4	-1,0	-2,0	-56,7	-0,9	-1,1	-3,7	-0,8	0,1	-0,3	-0,9	0,4	-41,1
Vermögensübertragungen	15,1	22,9	0,0	0,0	1,7	0,1	21,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,3	0,0	0,1	0,4	-3,2	-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	
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	15 843,0	17 152,6	-1 309,6	168,2	182,1	-13,9	5 564,7	4 392,0	4 762,6	7 628,4	-24,3	4 876,7	5 132,3	663,4
2012 Q2	16 516,8	17 695,2	-1 178,3	174,5	186,9	-12,4	5 868,8	4 607,8	5 032,9	7 818,2	-27,5	4 941,2	5 269,1	701,5
Q3	16 469,2	17 596,5	-1 127,3	173,8	185,7	-11,9	5 645,1	4 254,9	5 187,8	8 122,4	-21,2	4 923,7	5 219,2	733,8
Q4	16 342,6	17 482,5	-1 139,9	172,3	184,3	-12,0	5 656,5	4 262,5	5 270,1	8 276,1	-16,7	4 721,5	4 943,9	711,3
Veränderung der Bestände														
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	626,2	673,6	-47,3	6,6	7,1	-0,5	618,0	483,3	-144,7	157,5	8,3	69,1	32,8	75,6
2012	499,6	-100,3	600,0	5,3	-1,1	6,3	91,8	-129,5	507,5	647,7	7,5	-155,1	-618,6	47,9
2012 Q3	-47,6	-98,7	51,0	-2,0	-4,2	2,2	-223,7	-352,9	155,0	304,2	6,3	-17,5	-49,9	32,3
Q4	-126,6	-114,0	-12,6	-5,2	-4,7	-0,5	11,4	7,6	82,2	153,7	4,4	-202,2	-275,3	-22,5
Transaktionen														
2009	-89,4	-74,4	-15,0	-1,0	-0,8	-0,2	352,9	285,9	96,0	342,8	-19,0	-514,7	-703,1	-4,6
2010	657,7	666,8	-9,1	7,2	7,3	-0,1	362,4	273,6	134,2	253,7	-18,4	169,0	139,5	10,5
2011	583,2	540,6	42,7	6,2	5,7	0,5	447,0	328,4	-55,9	196,6	5,3	176,6	15,6	10,2
2012	425,9	292,7	133,2	4,5	3,1	1,4	237,5	192,7	184,6	236,8	-5,6	-4,7	-136,8	14,1
2012 Q3	68,8	27,2	41,6	2,9	1,2	1,8	52,6	47,7	40,0	25,2	-2,8	-21,0	-45,7	0,1
Q4	-7,5	-81,6	74,2	-0,3	-3,4	3,1	39,2	18,0	80,1	127,3	-16,1	-113,7	-226,9	3,0
2013 Q1	171,5	129,4	42,1	.	.	.	53,2	28,2	89,9	123,1	-15,4	44,0	-21,9	-0,2
2012 Nov.	36,3	7,4	28,9	-	-	-	2,7	24,1	37,4	60,7	-7,6	2,7	-77,5	1,0
Dez.	-90,2	-119,9	29,7	-	-	-	25,4	-2,1	43,7	23,2	-2,2	-156,4	-141,0	-0,7
2013 Jan.	89,6	91,1	-1,5	-	-	-	9,0	0,7	27,4	56,5	-6,7	55,2	33,9	4,7
Febr.	67,5	48,5	19,0	-	-	-	14,8	12,4	39,7	35,7	-5,9	21,4	0,4	-2,6
März	14,4	-10,1	24,6	-	-	-	29,4	15,1	22,7	31,0	-2,8	-32,7	-56,2	-2,2
Sonstige Veränderungen														
2008	-1 174,6	-972,6	-202,0	-12,7	-10,5	-2,2	-149,2	-81,4	-808,6	-816,1	-56,2	-184,3	-75,1	23,7
2009	593,6	462,0	131,6	6,7	5,2	1,5	144,1	-13,4	417,6	554,1	18,2	-76,3	-78,7	90,0
2010	819,9	586,7	233,3	8,9	6,4	2,5	171,5	102,5	432,2	353,5	-12,8	111,4	130,7	117,7
2011	43,0	133,0	-90,0	0,5	1,4	-1,0	170,9	154,9	-88,8	-39,2	3,0	-107,5	17,2	65,4
Sonstige wechselkursbedingte Veränderungen														
2008	-49,7	28,1	-77,8	-0,5	0,3	-0,8	-25,0	-33,8	6,6	41,8	.	-40,6	20,1	9,3
2009	-49,3	-56,1	6,8	-0,6	-0,6	0,1	-5,3	5,6	-29,8	-34,5	.	-11,6	-27,2	-2,7
2010	537,3	325,5	211,8	5,9	3,5	2,3	165,6	50,1	199,0	115,1	.	159,8	160,3	12,9
2011	221,9	172,3	49,6	2,4	1,8	0,5	64,0	23,0	87,9	60,1	.	62,4	89,1	7,6
Sonstige preisbedingte Veränderungen														
2008	-1 003,0	-976,3	-26,7	-10,9	-10,6	-0,3	-159,3	-60,7	-809,5	-915,6	-56,2	.	.	22,0
2009	634,8	492,7	142,1	7,1	5,5	1,6	147,4	29,4	423,5	463,4	18,2	.	.	45,8
2010	300,8	153,8	147,0	3,3	1,7	1,6	47,0	2,1	165,1	151,8	-12,8	.	.	101,5
2011	-442,5	-250,9	-191,6	-4,7	-2,7	-2,0	-95,5	0,0	-409,2	-250,9	3,0	.	.	59,3
Sonstige anpassungsbedingte Veränderungen														
2008	-120,1	-19,3	-100,8	-1,3	-0,2	-1,1	35,1	25,2	-5,7	50,8	.	-141,8	-95,3	-7,7
2009	8,4	25,5	-17,1	0,1	0,3	-0,2	2,0	-48,3	24,0	124,6	.	-64,4	-50,8	46,9
2010	-18,2	107,4	-125,6	-0,2	1,2	-1,4	-41,2	50,3	68,1	86,6	.	-48,4	-29,5	3,3
2011	263,6	211,6	52,0	2,8	2,2	0,6	202,4	131,9	232,5	151,5	.	-169,9	-71,9	-1,5
Veränderung der Bestände in %														
2008	3,0	3,6	-	.	.	.	9,2	3,7	-0,2	3,9	.	-0,2	3,3	1,0
2009	-0,7	-0,5	-	.	.	.	8,9	8,8	2,4	5,6	.	-10,1	-12,5	-1,3
2010	4,6	4,3	-	.	.	.	7,9	7,5	3,0	3,6	.	3,7	2,8	2,0
2011	3,9	3,3	-	.	.	.	9,1	8,5	-1,2	2,6	.	3,8	0,4	1,6
2012 Q3	2,5	1,7	-	.	.	.	6,4	7,3	1,2	0,2	.	-0,8	-0,6	2,7
Q4	2,7	1,7	-	.	.	.	4,2	4,4	3,8	3,0	.	-0,1	-2,7	2,1
2013 Q1	1,8	0,7	-	.	.	.	3,7	3,3	2,9	3,9	.	-0,9	-6,3	1,7

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 Q3	5 645,1	4 195,2	294,5	3 900,7	1 449,9	13,0	1 436,9	4 254,9	3 035,2	98,9	2 936,3	1 219,7	11,9	1 207,8
Q4	5 656,5	4 177,6	291,1	3 886,5	1 478,9	12,9	1 466,0	4 262,5	3 054,0	100,4	2 953,6	1 208,5	11,0	1 197,5
Transaktionen														
2010	362,4	231,2	21,2	210,0	131,2	1,6	129,6	273,6	294,8	8,8	286,0	-21,2	-7,7	-13,5
2011	447,0	380,7	22,5	358,2	66,3	-3,5	69,8	328,4	332,5	5,1	327,4	-4,1	-0,9	-3,3
2012	237,5	183,9	-0,5	184,4	53,6	0,2	53,4	192,7	169,8	6,3	163,6	22,8	0,6	22,2
2012 Q3	52,6	30,7	1,5	29,1	21,9	0,1	21,8	47,7	38,0	2,0	36,0	9,7	1,7	8,0
Q4	39,2	34,8	0,4	34,4	4,4	0,1	4,3	18,0	21,4	1,0	20,4	-3,4	-0,6	-2,8
2013 Q1	53,2	40,5	-0,7	41,2	12,7	1,2	11,5	28,2	22,9	1,2	21,7	5,3	2,6	2,6
2012 Nov.	2,7	3,0	-1,6	4,6	-0,3	0,1	-0,4	24,1	8,8	0,5	8,3	15,3	1,3	14,0
Dez.	25,4	18,8	0,9	18,0	6,6	-0,2	6,8	-2,1	3,1	-0,3	3,4	-5,2	0,3	-5,5
2013 Jan.	9,0	18,6	0,1	18,4	-9,6	0,8	-10,4	0,7	5,1	0,3	4,8	-4,4	1,8	-6,2
Febr.	14,8	9,3	0,3	9,0	5,6	0,3	5,3	12,4	5,3	0,4	4,9	7,1	0,8	6,3
März	29,4	12,7	-1,1	13,8	16,7	0,1	16,6	15,1	12,5	0,5	12,0	2,5	0,0	2,5
Wachstumsraten														
2010	7,9	6,4	8,9	6,2	13,2	10,6	13,3	7,5	11,0	11,1	11,0	-2,5	-37,9	-1,8
2011	9,1	10,1	8,4	10,2	6,0	-21,4	6,4	8,5	11,3	5,7	11,5	-0,6	-7,6	-0,5
2012 Q3	6,4	7,2	-0,5	7,8	3,7	4,6	3,7	7,3	8,8	7,3	8,9	2,3	16,0	2,2
Q4	4,2	4,4	-0,2	4,7	4,0	0,6	4,0	4,4	5,2	6,8	5,1	2,1	6,0	2,1
2013 Q1	3,7	3,8	0,2	4,0	3,7	2,2	3,8	3,3	4,0	5,8	3,9	1,4	38,9	1,1

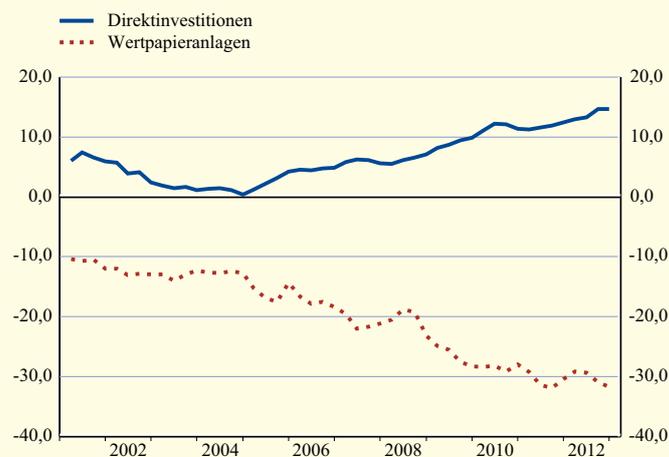
A36 Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets

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



A37 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets

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



Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

3. Wertpapieranlagen (Aktiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
		Zusammen	MFIs		Nicht-MFIs		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 Q3	5 187,8	1 877,1	58,8	2,8	1 818,3	41,4	2 816,8	675,9	15,1	2 140,9	102,5	494,0	318,2	55,1	175,7	0,4
Q4	5 270,1	1 949,3	75,8	2,8	1 873,5	42,4	2 854,8	675,5	15,6	2 179,3	98,3	466,0	287,1	54,0	178,9	0,7
Transaktionen																
2010	134,2	77,3	4,1	-0,2	73,2	1,7	103,0	-126,3	-0,8	229,3	51,5	-46,1	-64,9	-11,7	18,8	-1,9
2011	-55,9	-70,8	-15,7	-0,2	-55,1	-7,3	-15,7	-55,1	0,3	39,4	-3,0	30,6	24,3	10,5	6,4	0,2
2012	184,6	58,6	5,4	0,1	53,2	0,0	123,9	-39,5	-0,9	163,3	-7,7	2,1	-17,9	2,3	20,0	0,2
2012 Q3	40,0	4,4	-1,7	0,0	6,0	0,8	34,4	-10,0	-0,4	44,4	0,0	1,1	-2,6	2,8	3,7	-0,2
Q4	80,1	60,0	10,6	0,0	49,3	0,9	39,0	7,1	0,5	32,0	-3,1	-18,9	-20,5	5,6	1,7	0,3
2013 Q1	89,9	62,7	17,6	0,1	45,1	.	15,8	-13,7	1,2	29,5	.	11,4	-2,2	0,5	13,5	.
2012 Nov.	37,4	6,6	-1,7	0,0	8,3	-	20,2	4,1	0,2	16,1	-	10,6	5,6	8,1	5,0	-
Dez.	43,7	41,8	8,9	0,0	32,9	-	11,7	5,5	0,2	6,1	-	-9,7	-4,0	1,3	-5,7	-
2013 Jan.	27,4	19,5	2,0	0,0	17,5	-	6,0	-6,4	1,0	12,4	-	1,9	-2,8	2,9	4,7	-
Febr.	39,7	16,8	1,6	0,0	15,2	-	12,5	-4,6	-0,3	17,1	-	10,4	2,7	1,2	7,7	-
März	22,7	26,4	14,0	0,1	12,5	-	-2,7	-2,7	0,5	0,0	-	-1,0	-2,1	-3,6	1,1	-
Wachstumsraten																
2010	3,0	4,9	5,6	-5,1	4,8	4,8	4,1	-13,6	-4,9	14,7	124,1	-10,3	-17,9	-25,4	22,3	-91,7
2011	-1,2	-4,1	-20,3	-6,0	-3,4	-15,9	-0,6	-7,0	2,2	2,2	-3,1	7,5	8,0	26,6	6,1	120,7
2012 Q3	1,2	-2,3	-20,3	-5,9	-1,5	-4,7	2,1	-9,3	-17,0	6,6	-6,3	9,5	7,6	-5,0	11,5	-21,6
Q4	3,8	3,2	8,8	2,8	3,0	-0,2	4,7	-5,5	-5,5	8,5	-7,5	0,5	-5,5	3,4	12,1	37,9
2013 Q1	2,9	5,2	26,1	6,8	4,4	.	2,9	-6,4	5,5	6,2	.	-6,2	-13,9	12,6	8,5	.

4. Wertpapieranlagen (Passiva)

	Insgesamt	Aktien und Investmentzertifikate			Schuldverschreibungen							
		Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Anleihen			Geldmarktpapiere				
					Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs	Nicht-MFIs		
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	7 628,4	3 042,7	556,9	2 485,7	4 142,3	1 273,5	2 868,7	1 772,1	443,5	87,2	356,2	316,5
2012 Q3	8 122,4	3 363,3	544,5	2 818,8	4 324,5	1 220,8	3 103,7	1 913,8	434,6	77,2	357,4	308,0
Q4	8 276,1	3 447,0	536,6	2 910,4	4 375,7	1 208,1	3 167,7	1 959,7	453,4	85,0	368,5	299,6
Transaktionen												
2010	253,7	123,1	-13,1	136,2	175,1	55,8	119,3	186,8	-44,5	15,0	-59,5	-38,9
2011	196,6	78,7	19,5	59,2	165,4	78,5	87,0	89,1	-47,5	2,2	-49,7	-37,5
2012	236,8	116,3	-18,8	135,1	125,8	-46,5	172,3	147,1	-5,3	2,1	-7,4	-27,4
2012 Q3	25,2	21,8	-4,8	26,6	45,0	-8,4	53,3	60,0	-41,6	-16,8	-24,9	-12,6
Q4	127,3	57,5	-10,9	68,4	49,4	1,1	48,2	24,3	20,4	6,8	13,6	-9,2
2013 Q1	123,1	68,6	2,6	66,0	18,3	-17,3	35,6	.	36,2	6,1	30,1	.
2012 Nov.	60,7	17,6	0,2	17,3	39,5	2,9	36,6	-	3,7	-7,9	11,5	-
Dez.	23,2	14,1	-11,1	25,2	2,9	-5,4	8,3	-	6,2	3,7	2,5	-
2013 Jan.	56,5	28,9	-6,0	34,9	14,0	3,1	10,9	-	13,6	2,9	10,7	-
Febr.	35,7	13,2	6,9	6,3	0,8	-2,4	3,2	-	21,7	11,1	10,7	-
März	31,0	26,6	1,8	24,8	3,6	-17,9	21,5	-	0,8	-7,9	8,7	-
Wachstumsraten												
2010	3,6	4,3	-2,0	6,2	4,9	4,9	4,8	12,4	-8,8	18,5	-13,4	-9,8
2011	2,6	2,5	3,1	2,2	4,4	6,9	3,3	5,5	-9,1	5,2	-12,1	-10,9
2012 Q3	0,2	1,9	3,1	1,3	1,1	-5,8	4,2	6,5	-17,2	-8,7	-19,3	-22,9
Q4	3,0	3,6	-3,5	5,1	3,0	-3,7	6,0	8,3	-1,1	2,0	-2,0	-8,3
2013 Q1	3,9	4,4	-4,4	6,2	3,5	-3,4	6,4	.	4,6	5,0	4,3	.

Quelle: EZB.

7.3 Kapitalbilanz

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

5. Übriger Kapitalverkehr (Aktiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen		Handels- kredite	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen			
									Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen		Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
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	4 876,7	35,7	35,4	0,3	3 067,6	3 006,6	61,0	162,8	6,7	116,4	30,2	1 610,6	228,4	1 214,6	506,9
2012 Q3	4 923,7	37,3	37,0	0,3	3 086,0	3 000,8	85,2	147,2	5,1	103,0	25,1	1 653,2	263,7	1 159,7	517,0
2012 Q4	4 721,5	40,1	39,9	0,3	2 920,3	2 849,9	70,4	167,6	5,1	121,5	29,2	1 593,5	263,4	1 126,6	502,3
Transaktionen															
2010	169,0	-2,9	-2,8	0,0	10,1	1,3	8,9	41,5	-0,3	41,1	4,9	120,3	8,7	87,8	53,6
2011	176,6	-2,7	-2,8	0,1	50,4	20,6	29,9	4,4	-0,2	4,2	10,3	124,4	8,1	91,2	47,7
2012	-4,7	10,7	10,7	0,0	-123,8	-130,2	6,3	5,0	-1,6	6,4	-1,0	103,4	10,9	76,7	33,5
2012 Q3	-21,0	6,2	6,2	0,0	-40,5	-47,5	7,0	-9,0	-1,5	-7,7	-4,9	22,4	-7,0	15,0	11,2
2012 Q4	-113,7	5,8	5,8	0,0	-117,1	-106,9	-10,2	18,7	0,1	17,8	4,1	-21,1	0,9	-8,2	-19,4
2013 Q1	44,0	-6,3	.	.	8,6	.	.	-11,4	.	.	-5,1	53,1	.	25,3	.
2012 Nov.	2,7	-2,1	.	.	-15,7	.	.	-7,2	.	.	4,4	13,4	.	-5,1	.
2012 Dez.	-156,4	3,1	.	.	-113,0	.	.	2,3	.	.	0,6	-48,8	.	-16,3	.
2013 Jan.	55,2	-1,4	.	.	61,3	.	.	-9,1	.	.	-6,3	4,4	.	4,2	.
2013 Febr.	21,4	1,5	.	.	-8,8	.	.	-0,9	.	.	2,8	29,6	.	12,2	.
2013 März	-32,7	-6,4	.	.	-43,9	.	.	-1,5	.	.	-1,7	19,1	.	9,0	.
Wachstumsraten															
2010	3,7	-12,7	-12,5	-9,9	0,4	0,1	23,6	33,9	-3,1	53,7	32,8	7,8	4,2	7,3	13,0
2011	3,8	-5,4	-5,5	40,4	1,8	0,8	76,6	3,0	-3,2	4,2	51,5	7,8	3,8	7,4	11,1
2012 Q3	-0,8	-8,1	-8,2	-1,0	-5,0	-5,6	28,1	5,1	-24,4	9,4	47,0	7,1	4,7	7,8	7,6
2012 Q4	-0,1	31,2	31,5	-0,7	-4,0	-4,3	11,3	3,2	-23,5	5,8	-3,4	6,5	5,0	6,6	6,9
2013 Q1	-0,9	7,1	.	.	-4,8	.	.	3,1	.	.	-2,1	6,0	.	6,6	.

6. Übriger Kapitalverkehr (Passiva)

	Ins- gesamt	Eurosistem			MFIs (ohne Eurosystem)			Staat			Übrige Sektoren				
		Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusam- men	Finanz- kredite/ Bargeld und Ein- lagen	Sonstige Passiva	Zusam- men	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva	Zusam- men	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
Bestände (Auslandsvermögensstatus)															
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	5 132,3	411,3	408,5	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 Q3	5 219,2	432,0	430,8	1,3	3 206,5	3 125,1	81,4	231,5	0,1	224,7	6,7	1 349,2	230,4	880,8	237,9
2012 Q4	4 943,9	428,9	428,0	0,9	2 966,2	2 882,7	83,5	228,5	0,1	221,3	7,2	1 320,3	229,4	862,2	228,7
Transaktionen															
2010	139,5	9,4	6,8	2,6	-8,7	-14,6	5,9	65,1	0,0	64,6	0,5	73,7	15,9	31,6	26,2
2011	15,6	135,1	135,3	-0,2	-289,1	-327,7	38,7	74,1	0,0	74,1	0,0	95,4	10,4	65,2	19,9
2012	-136,8	19,0	20,9	-1,8	-226,9	-244,1	17,2	4,6	0,0	3,8	0,7	66,4	4,3	12,8	49,3
2012 Q3	-45,7	21,0	21,3	-0,3	-89,5	-93,2	3,7	-4,5	0,0	-4,7	0,2	27,4	-3,5	15,6	15,2
2012 Q4	-226,9	-0,2	0,2	-0,3	-204,5	-207,2	2,7	-5,4	0,0	-5,5	0,1	-16,9	0,8	-33,1	15,4
2013 Q1	-21,9	-33,0	.	.	2,9	.	.	-0,1	.	.	.	8,4	.	.	.
2012 Nov.	-77,5	1,9	.	.	-71,4	.	.	3,6	.	.	.	-11,6	.	.	.
2012 Dez.	-141,0	10,2	.	.	-126,5	.	.	-12,0	.	.	.	-12,7	.	.	.
2013 Jan.	33,9	-22,1	.	.	37,0	.	.	2,0	.	.	.	17,0	.	.	.
2013 Febr.	0,4	-10,3	.	.	5,1	.	.	-1,9	.	.	.	7,5	.	.	.
2013 März	-56,2	-0,6	.	.	-39,1	.	.	-0,3	.	.	.	-16,1	.	.	.
Wachstumsraten															
2010	2,8	3,6	2,6	.	-0,2	-0,3	15,5	78,8	.	83,7	5,8	6,4	8,8	3,7	17,8
2011	0,4	50,4	51,0	.	-8,3	-9,6	89,7	50,5	.	52,6	0,2	8,2	5,1	7,9	13,7
2012 Q3	-0,6	36,6	37,4	.	-7,4	-8,2	37,1	9,1	.	8,9	19,0	7,2	1,7	8,2	5,8
2012 Q4	-2,7	4,8	5,2	.	-7,0	-7,7	25,7	2,0	.	1,8	11,5	5,2	2,0	1,4	25,0
2013 Q1	-6,3	18,3	.	.	-12,1	.	.	-1,2	.	.	.	1,5	.	.	.

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 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
Q4	705,5	453,4	346,693	52,8	31,9	166,8	6,1	8,8	151,3	0,2	130,9	20,2	0,6	0,6	32,8	-35,0	55,0
2013 März	687,9	432,7	346,696	52,5	32,4	169,6	5,3	10,0	154,4	0,2	132,6	21,6	-0,1	0,6	31,2	-35,8	55,1
April	640,0	389,6	346,696	51,6	31,9	166,2	6,0	8,3	151,6	0,2	131,2	20,2	0,2	0,7	35,2	-40,3	54,4
Transaktionen																	
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	0,1	0,0	-	-	-
2012	14,1	0,0	-	-0,3	3,4	10,3	0,8	1,2	8,0	-0,4	-0,7	9,1	0,4	0,7	-	-	-
2012 Q3	0,1	0,0	-	0,0	2,4	-2,4	-0,5	-0,2	-1,7	-0,3	1,2	-2,6	0,0	0,1	-	-	-
Q4	3,0	0,0	-	0,3	-1,5	4,2	0,6	1,0	2,4	0,0	-0,5	2,9	0,1	0,1	-	-	-
2013 Q1	-0,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wachstumsraten																	
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	-52,7	6,9	27,4	14,3	-45,2	-	-	-	-	-
2012 Q3	2,7	0,0	-	-1,7	30,0	6,8	-6,1	-25,4	9,7	-53,5	6,9	41,2	-	-	-	-	-
Q4	2,1	0,0	-	-0,5	11,1	6,6	15,1	15,2	5,6	-53,5	-0,6	82,8	-	-	-	-	-
2013 Q1	1,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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	10 341,7	4 469,0	525,7	3 523,2	176,9	184,9	1 462,1	1 966,1	253,4	4 579,8	2 080,3
2010	10 919,2	4 696,9	454,0	3 841,4	202,7	201,9	1 522,3	2 143,7	271,0	4 750,4	2 231,8
2011	11 421,3	4 637,9	443,5	4 142,3	224,0	270,4	1 703,3	2 312,6	411,3	4 569,0	2 425,2
2012 Q2	11 768,7	4 733,0	471,1	4 141,1	238,6	297,6	1 887,4	2 384,2	413,4	4 632,7	2 451,0
Q3	11 939,1	4 661,4	434,6	4 324,5	230,5	327,3	1 960,8	2 453,3	432,0	4 504,5	2 588,4
Q4	11 745,6	4 394,2	453,4	4 375,7	229,4	320,3	1 972,5	2 487,9	428,9	4 259,2	2 597,0
Bestände in % des BIP											
2009	115,9	50,1	5,9	39,5	2,0	2,1	16,4	22,0	2,8	51,3	23,3
2010	119,1	51,2	5,0	41,9	2,2	2,2	16,6	23,4	3,0	51,8	24,3
2011	121,3	49,3	4,7	44,0	2,4	2,9	18,1	24,6	4,4	48,5	25,8
2012 Q2	124,4	50,0	5,0	43,8	2,5	3,1	19,9	25,2	4,4	49,0	25,9
Q3	126,0	49,2	4,6	45,6	2,4	3,5	20,7	25,9	4,6	47,5	27,3
Q4	123,8	46,3	4,8	46,1	2,4	3,4	20,8	26,2	4,5	44,9	27,4

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	-255,6	-287,7	45,5	-30,0	-154,0	71,4	-220,6	-10,1	-13,5	10,9	-75,1	63,8	82,5	-71,6	45,2
Aktiva	4 876,7	2 159,9	92,3	91,0	1 777,6	182,7	16,3	26,8	46,1	99,5	257,4	763,5	588,8	36,7	898,0
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	1 610,6	598,7	19,0	37,2	507,7	34,2	0,7	10,2	22,0	17,0	126,3	281,6	146,8	0,6	407,4
Passiva	5 132,3	2 447,6	46,8	121,0	1 931,6	111,3	236,9	36,8	59,6	88,6	332,5	699,7	506,3	108,3	852,8
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	3 619,5	1 758,6	36,4	84,8	1 436,3	86,2	115,0	24,8	30,8	61,4	256,7	416,0	414,0	38,8	618,3
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
2012 Q1 bis 2012 Q4	Kumulierte Transaktionen														
Direktinvestitionen	44,8	71,6	0,6	6,7	50,6	13,7	0,0	-6,3	6,7	-3,2	2,7	-82,9	-6,6	0,0	62,8
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	237,5	125,0	5,6	4,8	98,5	16,0	0,0	11,1	8,5	1,6	-6,9	12,4	-5,4	0,0	91,3
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	183,9	126,8	2,4	5,8	106,9	11,7	0,0	4,7	6,1	-1,2	-13,7	15,1	-17,7	0,0	63,8
Sonstige Anlagen	53,6	-1,9	3,2	-1,0	-8,4	4,3	0,0	6,3	2,3	2,8	6,8	-2,7	12,3	0,0	27,5
Im Euro-Währungsgebiet	192,7	53,3	5,0	-1,9	48,0	2,3	0,0	17,4	1,8	4,8	-9,6	95,3	1,2	0,0	28,5
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	169,8	22,6	9,2	-3,7	11,8	5,2	0,0	15,5	1,5	5,1	4,0	86,6	11,5	0,0	23,0
Sonstige Anlagen	22,8	30,7	-4,2	1,7	36,2	-2,9	0,0	1,9	0,2	-0,3	-13,6	8,7	-10,3	0,0	5,5
Wertpapieranlagen (Aktiva)	184,6	34,4	10,2	18,5	-20,9	4,3	22,3	5,4	2,5	9,5	-1,3	26,9	-20,2	-2,6	130,0
Aktien und Investment- zertifikate	58,6	22,3	2,9	4,1	15,3	0,0	0,0	4,4	2,6	7,9	2,0	4,1	-12,1	0,0	27,4
Schuldverschreibungen	126,0	12,1	7,3	14,5	-36,2	4,2	22,3	1,0	-0,1	1,6	-3,3	22,8	-8,0	-2,6	102,6
Anleihen	123,9	6,2	6,0	18,0	-48,8	5,9	25,0	0,7	-0,2	-7,0	0,9	31,8	-5,7	-2,7	99,9
Geldmarktpapiere	2,1	5,9	1,3	-3,6	12,6	-1,7	-2,7	0,2	0,1	8,6	-4,2	-9,0	-2,3	0,0	2,7
Übriger Kapitalverkehr	132,1	166,1	-33,9	-2,5	225,5	-20,8	-2,2	12,5	-2,9	-5,1	-13,4	24,4	-10,0	-11,7	-27,7
Aktiva	-4,7	57,1	-12,7	-0,7	84,5	-14,0	0,0	6,0	1,2	-7,5	8,3	-40,2	-40,6	0,2	10,8
Staat	5,0	0,4	-0,5	0,3	-0,5	0,4	0,7	0,0	-0,1	-1,2	0,4	3,2	0,8	0,0	1,4
MFIs	-113,1	19,6	-12,8	0,6	51,1	-18,6	-0,7	1,2	3,8	-6,1	10,9	-70,3	-44,4	-0,1	-27,7
Übrige Sektoren	103,4	37,0	0,5	-1,6	33,9	4,3	0,0	4,9	-2,5	-0,2	-3,0	26,8	3,1	0,2	37,2
Passiva	-136,8	-109,0	21,1	1,9	-141,0	6,8	2,2	-6,5	4,1	-2,5	21,7	-64,6	-30,6	11,9	38,6
Staat	4,6	-15,6	0,2	0,3	-27,5	0,0	11,4	0,1	0,0	0,0	-0,3	-2,4	-0,1	21,8	1,2
MFIs	-207,8	-112,9	20,1	1,0	-127,3	6,4	-13,1	-8,6	3,9	-6,2	-20,1	-67,8	-35,7	-9,9	49,5
Übrige Sektoren	66,4	19,5	0,8	0,6	13,7	0,4	4,0	2,0	0,2	3,8	42,1	5,6	5,2	0,1	-12,1

Quelle: EZB.

7.4 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz¹⁾

(in Mrd €; Transaktionen)

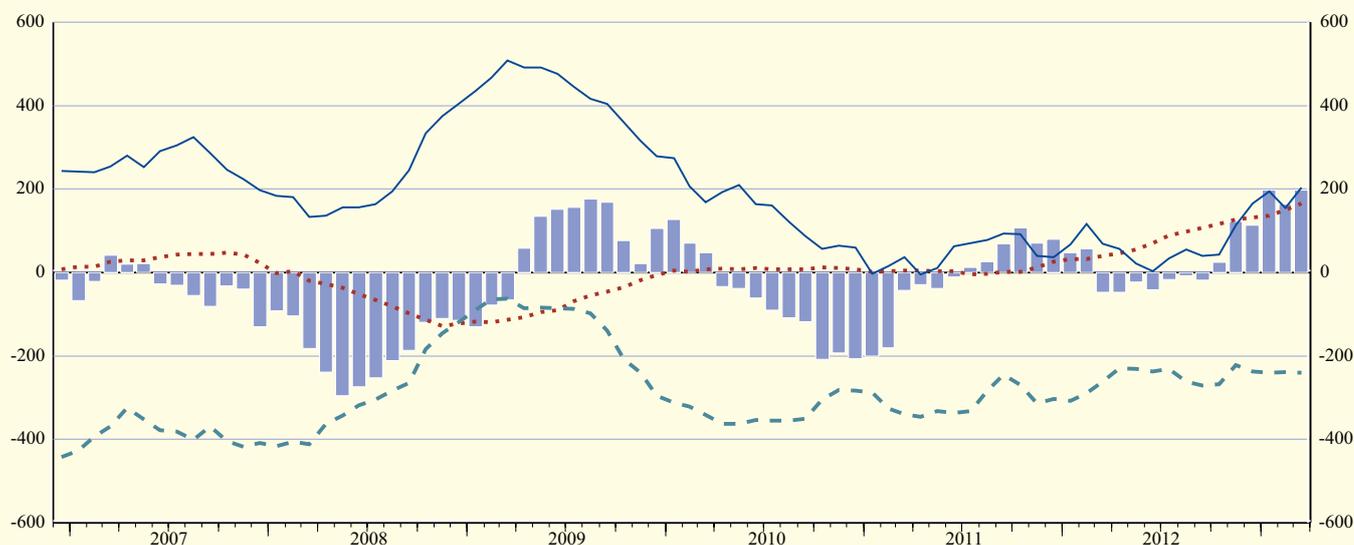
Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Nettotransaktionen von MFIs

	Insgesamt	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Transaktionen von Nicht-MFIs								Finanzderivate	Restposten
			Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen				Übriger Kapitalverkehr			
			Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Forderungen		Verbindlichkeiten		Forderungen	Verbindlichkeiten		
					Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen	Aktien und Investmentzertifikate	Schuldverschreibungen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2010	-207,0	7,8	-339,3	272,2	-73,0	-248,0	136,2	59,8	-160,9	138,6	18,3	-18,8
2011	80,0	26,0	-428,0	324,1	55,1	-45,8	59,2	37,3	-128,8	169,6	-5,3	16,6
2012	113,0	131,1	-237,8	185,8	-53,2	-183,3	135,1	164,9	-108,3	71,0	5,6	2,1
2012 Q1	-45,2	0,4	-80,7	74,9	-16,8	-84,8	30,5	27,1	-50,7	62,7	-5,3	-2,4
Q2	13,7	19,8	-67,5	49,2	19,1	-16,7	9,6	47,6	-46,7	7,7	-8,0	-0,3
Q3	48,0	44,9	-50,9	44,0	-6,0	-48,2	26,6	28,5	-13,3	22,8	2,8	-3,2
Q4	96,4	66,1	-38,7	17,6	-49,3	-33,6	68,4	61,8	2,4	-22,3	16,1	8,1
2013 Q1	39,2	34,3	-52,7	24,3	-45,1	-43,0	66,0	65,7	-41,6	8,2	15,4	7,8
2012 März	-15,2	10,7	-28,5	15,9	-9,5	-25,4	32,6	-19,3	-16,5	20,6	-4,2	8,4
April	-24,8	3,2	-26,8	23,2	-1,8	-9,7	-6,2	-8,3	5,0	-4,3	1,7	-0,7
Mai	24,1	-1,4	-18,4	21,0	8,3	-7,3	0,0	36,8	-29,4	20,3	-7,5	1,7
Juni	14,3	18,0	-22,3	5,1	12,5	0,2	15,7	19,1	-22,3	-8,2	-2,2	-1,3
Juli	12,8	22,4	-15,8	20,0	3,5	-19,2	-0,2	10,8	-28,4	26,2	-1,7	-5,0
Aug.	25,5	10,5	-24,4	38,2	-0,2	-15,6	3,2	3,4	10,3	-3,3	6,2	-2,8
Sept.	9,7	11,9	-10,7	-14,1	-9,4	-13,4	23,7	14,2	4,8	-0,1	-1,7	4,5
Okt.	4,8	15,2	-9,8	-2,7	-8,2	-12,1	25,9	2,9	-23,6	10,5	6,3	0,4
Nov.	62,2	22,6	-4,1	22,4	-8,3	-21,1	17,3	48,2	-20,6	-8,1	7,6	6,3
Dez.	29,5	28,3	-24,8	-2,1	-32,9	-0,5	25,2	10,7	46,5	-24,7	2,2	1,4
2013 Jan.	41,3	-4,9	-8,1	-1,4	-17,5	-17,1	34,9	21,6	4,7	19,0	6,7	3,4
Febr.	-21,1	13,1	-14,3	11,2	-15,2	-24,8	6,3	13,9	-28,7	5,7	5,9	5,9
März	19,0	26,1	-30,4	14,6	-12,5	-1,2	24,8	30,3	-17,6	-16,4	2,8	-1,5
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2013 März	197,3	165,0	-209,9	135,1	-81,5	-141,6	170,7	203,5	-99,3	16,5	26,3	12,3

A38 Wichtige Zahlungsbilanzposten zur Abbildung der Entwicklung der Netto-Auslandstransaktionen der MFIs¹⁾

(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			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	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 %)													
2011	13,0	13,3	1 746,0	880,3	353,2	474,3	1 426,7	1 762,7	1 129,2	241,2	367,6	1 104,8	324,3
2012	7,4	1,7	1 870,5	928,0	384,3	515,8	1 524,6	1 790,9	1 147,3	244,7	367,6	1 091,6	360,9
2012 Q2	8,1	1,4	466,8	230,5	96,6	128,6	382,3	448,9	287,6	62,5	91,1	275,5	89,5
Q3	7,5	0,5	473,9	233,2	96,5	131,8	386,7	448,7	285,4	61,9	92,7	273,9	90,4
Q4	5,7	0,8	466,6	231,0	96,3	129,3	379,3	439,2	280,7	58,7	91,4	268,2	90,6
2013 Q1	1,3	-5,2	476,4	.	.	.	385,4	435,8	.	.	.	268,0	.
2012 Okt.	14,6	7,5	155,6	77,6	31,6	43,2	126,9	148,8	95,6	20,1	31,1	90,4	31,3
Nov.	5,6	0,0	157,1	77,7	32,8	43,3	127,3	146,7	93,3	19,3	30,3	89,2	30,1
Dez.	-3,0	-5,4	153,8	75,7	31,9	42,8	125,1	143,7	91,9	19,2	30,1	88,7	29,2
2013 Jan.	5,2	1,9	157,1	78,0	31,3	44,3	127,7	148,0	93,3	20,4	30,5	91,3	30,2
Febr.	-1,1	-7,1	157,4	77,7	31,2	44,4	125,4	144,7	93,6	18,8	30,0	86,5	29,2
März	0,1	-10,0	161,9	.	.	.	132,3	143,2	.	.	.	90,1	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2011	7,5	3,5	148,6	143,4	153,4	155,5	145,3	126,5	119,5	136,3	144,6	133,5	102,6
2012	3,3	-2,9	153,0	146,0	160,5	161,1	150,2	122,3	115,9	129,9	137,7	127,2	103,7
2012 Q1	4,3	-1,1	152,8	147,5	160,7	159,2	149,6	124,4	118,4	132,3	140,2	129,0	101,4
Q2	3,6	-3,0	153,1	145,3	161,9	161,4	150,9	123,3	116,5	132,9	138,4	129,4	103,0
Q3	3,0	-5,3	154,0	146,2	159,0	163,2	151,3	121,4	114,8	129,3	136,3	125,9	105,0
Q4	2,4	-2,4	152,0	145,0	160,5	160,5	148,9	120,2	114,0	125,0	135,9	124,4	105,3
2012 Sept.	-2,7	-10,0	154,3	145,9	160,4	163,4	150,1	119,1	112,2	124,0	136,3	123,9	97,3
Okt.	11,1	3,1	152,3	146,3	158,4	161,1	150,0	121,9	115,1	130,3	140,3	126,9	107,4
Nov.	2,1	-3,3	153,8	146,4	164,6	161,7	150,1	120,6	114,4	123,2	134,0	123,7	105,4
Dez.	-5,9	-7,4	150,0	142,4	158,6	158,6	146,7	118,0	112,6	121,5	133,4	122,7	103,1
2013 Jan.	3,5	1,7	153,9	147,1	156,5	165,9	150,6	122,7	115,6	129,6	136,8	127,9	107,0
Febr.	-1,3	-6,3	154,8	147,2	155,9	167,4	149,0	119,7	114,8	120,8	135,1	121,9	100,8

 2. Preise²⁾

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

	Industrielle Erzeugerausfahrpreise (fob) ³⁾							Industrielle Einfuhrpreise (cif)						
	Insgesamt (Index: 2010 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Insgesamt (Index: 2005 = 100)	Zusammen				Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse		
		Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter	Energie			
Gewichte in %	100,0	100,0	30,1	42,0	18,5	9,4	96,4	100,0	100,0	29,0	25,4	23,3	22,4	80,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2011	104,3	4,3	5,7	1,3	1,5	23,0	3,9	108,4	8,4	5,3	-0,7	3,5	25,5	3,8
2012	107,2	2,8	1,3	1,8	2,2	9,8	2,7	111,8	3,2	0,8	1,4	2,8	7,2	1,8
2012 Q3	107,8	3,1	0,7	2,1	2,5	11,0	3,0	112,5	3,6	1,0	2,4	3,7	7,4	2,4
Q4	107,2	1,9	0,8	1,2	2,0	3,7	1,9	110,9	1,2	0,7	0,4	2,1	2,0	1,2
2013 Q1	107,0	0,2	-0,4	0,5	1,4	-4,2	0,2	110,8	-1,2	-0,8	-0,2	1,1	-3,9	-0,3
2012 Okt.	107,5	2,5	0,9	1,4	2,3	7,7	2,5	111,4	2,0	1,0	0,8	2,4	4,0	1,6
Nov.	107,4	2,1	0,9	1,3	2,1	3,4	2,0	111,1	1,3	0,8	0,6	2,4	1,6	1,3
Dez.	106,7	1,2	0,7	0,9	1,7	0,1	1,2	110,3	0,4	0,4	-0,1	1,6	0,4	0,6
2013 Jan.	106,9	0,4	-0,2	0,3	1,5	-1,8	0,3	110,6	-0,5	-0,4	-0,9	0,8	-1,5	-0,4
Febr.	107,0	0,2	-0,5	0,3	1,3	-2,2	0,2	111,0	-0,9	-1,1	-0,5	0,9	-2,8	-0,4
März	107,1	0,0	-0,6	0,7	1,4	-8,0	0,0	110,8	-2,1	-1,0	0,6	1,5	-7,2	-0,1

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)															
2011	1 746,0	32,9	60,5	213,4	241,5	79,9	109,2	56,8	200,6	405,6	115,7	39,4	112,3	84,6	148,7
2012	1 870,5	34,0	59,1	230,7	245,1	90,1	116,5	59,4	223,6	439,4	120,7	44,7	126,2	97,3	149,1
2011 Q4	447,8	8,3	14,3	54,1	60,5	20,8	28,3	13,5	52,4	106,2	30,7	10,5	28,7	22,4	38,4
2012 Q1	463,3	8,4	15,0	56,6	61,4	22,2	29,4	14,6	55,4	108,7	31,4	10,6	31,2	23,7	36,7
Q2	466,8	8,6	14,9	57,3	61,1	22,7	29,2	14,6	56,0	108,9	30,4	11,3	31,4	24,3	37,8
Q3	473,9	8,5	14,9	58,3	61,6	22,7	29,2	15,0	58,3	110,4	29,8	11,5	31,2	24,5	39,4
Q4	466,6	8,6	14,4	58,4	60,9	22,5	28,7	15,2	54,0	111,4	29,1	11,2	32,5	24,8	35,2
2013 Q1	476,4	.	.	.	.	23,4	28,3	15,7	55,8	111,5	29,6	11,1	34,5	25,2	.
2012 Okt.	155,6	2,8	4,9	19,7	20,8	7,7	9,6	5,0	18,2	36,2	9,8	3,8	10,7	8,2	11,8
Nov.	157,1	2,9	4,9	19,3	20,4	7,7	10,0	5,3	18,2	37,8	9,9	3,8	10,7	8,2	11,8
Dez.	153,8	2,9	4,6	19,4	19,7	7,0	9,1	4,9	17,7	37,4	9,5	3,6	11,1	8,4	11,6
2013 Jan.	157,1	2,9	5,1	19,5	20,9	8,1	9,8	5,4	18,3	37,1	10,1	3,7	11,5	8,2	10,4
Febr.	157,4	2,9	4,6	18,9	20,3	7,7	8,9	5,1	17,7	35,5	9,3	3,5	11,6	7,9	16,3
März	161,9	.	.	.	.	7,7	9,6	5,2	19,8	39,0	10,1	3,9	11,4	9,1	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,8	3,2	12,3	13,1	4,8	6,2	3,2	12,0	23,5	6,5	2,4	6,7	5,2	8,0
Einfuhren (cif)															
2011	1 762,7	29,9	53,2	166,9	226,8	138,8	81,7	35,0	140,8	553,5	218,5	52,6	129,2	91,2	115,8
2012	1 790,9	29,0	52,7	168,2	229,8	143,2	81,0	33,8	150,3	538,5	213,7	48,5	156,9	92,5	115,0
2011 Q4	440,2	7,6	12,8	42,2	57,4	35,5	20,4	8,5	35,7	135,9	52,7	12,9	31,2	23,6	29,4
2012 Q1	454,0	7,2	13,2	42,6	57,5	37,7	20,1	8,4	37,8	137,6	53,4	12,6	39,7	23,9	28,4
Q2	448,9	7,3	13,1	41,2	56,9	35,0	19,7	8,4	37,7	137,6	55,6	12,6	38,4	22,9	30,7
Q3	448,7	7,3	13,7	42,7	57,8	33,7	21,3	8,4	39,1	133,2	53,6	12,1	39,3	23,2	29,0
Q4	439,2	7,1	12,8	41,7	57,5	36,8	19,9	8,6	35,7	130,2	51,0	11,2	39,5	22,5	26,9
2013 Q1	435,8	.	.	.	.	38,8	20,2	8,8	35,2	126,9	51,9	10,6	38,6	21,2	.
2012 Okt.	148,8	2,4	4,5	13,8	19,6	12,6	6,8	2,9	12,4	44,0	16,9	3,8	13,3	7,5	9,1
Nov.	146,7	2,5	4,2	13,9	19,1	12,0	6,9	2,9	11,8	43,0	16,8	3,8	13,4	7,5	9,6
Dez.	143,7	2,2	4,1	14,0	18,9	12,2	6,2	2,9	11,5	43,2	17,4	3,6	12,8	7,5	8,3
2013 Jan.	148,0	2,5	4,3	14,2	19,5	13,3	7,0	2,9	12,0	44,1	17,6	3,7	13,4	7,2	7,5
Febr.	144,7	2,4	4,3	13,6	18,9	12,7	6,3	2,9	11,6	41,1	16,6	3,4	13,0	6,9	10,9
März	143,2	.	.	.	.	12,8	6,9	2,9	11,6	41,7	17,7	3,5	12,3	7,2	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2012	100,0	1,6	2,9	9,4	12,8	8,0	4,5	1,9	8,4	30,1	11,9	2,7	8,8	5,2	6,4
Saldo															
2011	-16,7	3,0	7,3	46,6	14,7	-58,9	27,5	21,7	59,8	-147,9	-102,8	-13,2	-16,9	-6,5	32,9
2012	79,6	5,0	6,4	62,4	15,3	-53,0	35,5	25,6	73,4	-99,1	-93,0	-3,7	-30,7	4,8	34,1
2011 Q4	7,7	0,7	1,5	11,9	3,1	-14,7	8,0	5,1	16,7	-29,6	-22,0	-2,4	-2,5	-1,2	9,0
2012 Q1	9,3	1,2	1,8	14,0	3,9	-15,5	9,4	6,2	17,7	-28,9	-22,1	-2,0	-8,6	-0,2	8,3
Q2	17,9	1,3	1,8	16,1	4,2	-12,2	9,4	6,2	18,3	-28,7	-25,3	-1,2	-7,1	1,4	7,2
Q3	25,1	1,2	1,2	15,6	3,8	-11,0	7,9	6,6	19,2	-22,8	-23,7	-0,6	-8,1	1,3	10,4
Q4	27,3	1,4	1,6	16,8	3,4	-14,3	8,8	6,6	18,3	-18,8	-21,9	0,0	-7,0	2,3	8,2
2013 Q1	40,6	.	.	.	.	-15,4	8,1	6,9	20,6	-15,4	-22,3	0,4	-4,1	4,0	.
2012 Okt.	6,8	0,4	0,4	5,9	1,2	-4,8	2,9	2,1	5,7	-7,8	-7,1	0,1	-2,6	0,8	2,7
Nov.	10,4	0,4	0,7	5,4	1,3	-4,3	3,1	2,4	6,4	-5,2	-6,9	0,0	-2,7	0,7	2,2
Dez.	10,1	0,7	0,5	5,4	0,9	-5,2	2,9	2,0	6,2	-5,8	-7,9	0,0	-1,7	0,9	3,4
2013 Jan.	9,2	0,4	0,8	5,2	1,4	-5,2	2,8	2,5	6,4	-7,0	-7,5	0,1	-2,0	1,0	2,9
Febr.	12,7	0,4	0,4	5,3	1,4	-5,1	2,6	2,2	6,1	-5,7	-7,3	0,0	-1,3	1,0	5,4
März	18,7	.	.	.	.	-5,1	2,7	2,3	8,1	-2,8	-7,6	0,3	-0,8	1,9	.

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	98,3	96,9	109,2	98,4	111,4	98,1
2011	103,4	100,7	97,7	95,1	107,7	96,2	112,1	97,6
2012	97,8	95,5	93,4	89,8	103,1	90,8	107,0	92,8
2012 Q1	99,5	96,9	94,5	91,4	104,7	92,3	108,3	94,1
Q2	98,2	95,9	93,5	90,3	103,7	91,2	107,4	93,2
Q3	95,9	93,7	91,9	88,0	100,9	88,9	105,1	91,2
Q4	97,8	95,5	93,9	89,6	103,3	90,7	107,4	92,9
2013 Q1	100,7	98,3	96,5	-	-	-	110,1	95,0
2012 Mai	98,0	95,7	93,3	-	-	-	107,2	93,0
Juni	97,2	94,8	92,5	-	-	-	106,6	92,4
Juli	95,3	93,2	91,1	-	-	-	104,4	90,6
Aug.	95,2	93,1	91,3	-	-	-	104,3	90,7
Sept.	97,2	95,0	93,3	-	-	-	106,6	92,5
Okt.	97,8	95,5	93,8	-	-	-	107,2	92,8
Nov.	97,2	94,9	93,2	-	-	-	106,7	92,3
Dez.	98,7	96,3	94,6	-	-	-	108,2	93,5
2013 Jan.	100,4	98,0	96,3	-	-	-	109,8	94,8
Febr.	101,6	99,1	97,4	-	-	-	111,1	95,7
März	100,2	97,9	95,8	-	-	-	109,4	94,4
April	100,4	97,9	96,1	-	-	-	109,7	94,3
Mai	100,5	97,9	96,0	-	-	-	109,9	94,3
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>							
2013 Mai	0,1	0,0	0,0	-	-	-	0,2	0,0
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2013 Mai	2,5	2,3	2,9	-	-	-	2,5	1,4

A39 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index: 1999 Q1 = 100)

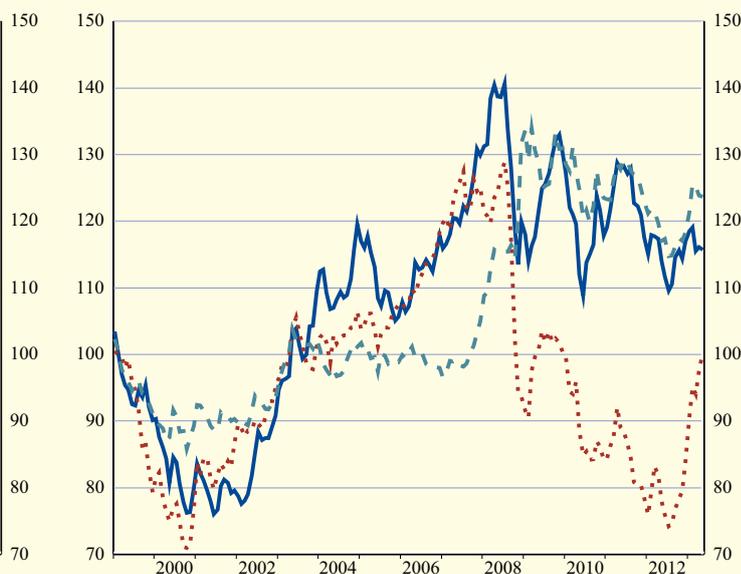
- Nominaler effektiver Wechselkurs, EWK-20
- Realer mit dem VPI deflationierter effektiver Wechselkurs, EWK-20



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 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
2013 Q1	1,9558	25,565	7,4589	0,6996	3,4528	296,50	4,1558	4,3865	8,4965	0,85111	7,5838	2,3577
2012 Nov.	1,9558	25,365	7,4587	0,6962	3,4528	282,26	4,1321	4,5273	8,6076	0,80389	7,5410	2,3010
Dez.	1,9558	25,214	7,4604	0,6965	3,4528	285,79	4,0956	4,4899	8,6512	0,81237	7,5334	2,3439
2013 Jan.	1,9558	25,563	7,4614	0,6978	3,4528	294,01	4,1424	4,3835	8,6217	0,83271	7,5746	2,3543
Febr.	1,9558	25,475	7,4598	0,6999	3,4528	292,73	4,1700	4,3839	8,5083	0,86250	7,5868	2,3738
März	1,9558	25,659	7,4553	0,7013	3,4528	303,01	4,1565	4,3923	8,3470	0,85996	7,5909	2,3453
April	1,9558	25,841	7,4553	0,7006	3,4528	298,67	4,1359	4,3780	8,4449	0,85076	7,6076	2,3406
Mai	1,9558	25,888	7,4536	0,7002	3,4528	292,38	4,1799	4,3360	8,5725	0,84914	7,5684	2,3739
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Mai	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-2,1	1,1	-1,0	1,5	-0,2	-0,5	1,4
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Mai	0,0	2,3	0,3	0,3	0,0	-0,4	-2,7	-2,4	-4,7	5,7	0,4	2,6
	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 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		
2013 Q1	1,2714	2,6368	1,3313	8,2209	10,2428	71,5390	12 789,08	4,8969	121,80	4,0699		
2012 Nov.	1,2331	2,6512	1,2787	7,9998	9,9423	70,3250	12 343,83	4,9970	103,94	3,9230		
Dez.	1,2527	2,7264	1,2984	8,1809	10,1679	71,6946	12 643,37	4,9570	109,71	4,0075		
2013 Jan.	1,2658	2,6993	1,3189	8,2698	10,3027	72,0716	12 837,99	4,9706	118,34	4,0413		
Febr.	1,2951	2,6354	1,3477	8,3282	10,3608	71,9342	12 933,75	4,9359	124,40	4,1403		
März	1,2537	2,5694	1,3285	8,0599	10,0588	70,5579	12 590,61	4,7769	122,99	4,0309		
April	1,2539	2,6060	1,3268	8,0564	10,1110	70,7738	12 664,51	4,7164	127,54	3,9686		
Mai	1,3133	2,6414	1,3257	7,9715	10,0766	71,4760	12 673,13	4,7223	131,13	3,9200		
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Mai	4,7	1,4	-0,1	-1,1	-0,3	1,0	0,1	0,1	2,8	-1,2		
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Mai	2,4	4,2	2,6	-1,4	1,5	2,6	6,4	-3,6	28,6	-1,2		
	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 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	
2013 Q1	16,7042	1,5823	7,4290	53,769	40,1518	1,6345	11,8264	1 433,09	1,2284	39,361	1,3206	
2012 Nov.	16,7689	1,5660	7,3371	52,716	40,2505	1,5695	11,2986	1 395,13	1,2052	39,391	1,2828	
Dez.	16,8664	1,5777	7,3503	53,796	40,3114	1,6009	11,3179	1 411,41	1,2091	40,187	1,3119	
2013 Jan.	16,8760	1,5877	7,3821	54,105	40,1847	1,6326	11,6957	1 417,69	1,2288	39,924	1,3288	
Febr.	16,9872	1,5929	7,4232	54,355	40,3342	1,6546	11,8796	1 452,82	1,2298	39,839	1,3359	
März	16,2322	1,5657	7,4863	52,813	39,9332	1,6164	11,9169	1 430,31	1,2266	38,264	1,2964	
April	15,8895	1,5348	7,5444	53,649	40,7995	1,6120	11,8592	1 460,89	1,2199	37,857	1,3026	
Mai	15,9776	1,5774	7,5589	53,693	40,6842	1,6219	12,1798	1 444,56	1,2418	38,667	1,2982	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2013 Mai	0,6	2,8	0,2	0,1	-0,3	0,6	2,7	-1,1	1,8	2,1	-0,3	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2013 Mai	-8,3	-4,6	-0,1	-2,2	2,8	0,4	16,7	-2,5	3,4	-3,5	1,5	

Quelle: EZB.

1) Für diese Währung errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. Januar 2009 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.



ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

9.1 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

	Bulgarien	Tschechische Republik	Dänemark	Lettland	Litauen	Ungarn	Polen	Rumänien	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
HVPI										
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 Q4	2,8	2,9	2,1	1,6	3,0	5,5	2,8	4,7	1,0	2,7
2013 Q1	2,1	1,7	0,9	0,4	2,2	2,7	1,3	4,8	0,6	2,8
2013 Febr.	2,2	1,8	1,0	0,3	2,3	2,9	1,2	4,8	0,5	2,8
März	1,6	1,5	0,7	0,3	1,6	2,3	1,0	4,4	0,5	2,8
April	0,9	1,7	0,4	-0,4	1,4	1,8	0,8	4,4	0,0	2,4
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP										
2010	-3,1	-4,8	-2,5	-8,1	-7,2	-4,3	-7,9	-6,8	0,3	-10,2
2011	-2,0	-3,3	-1,8	-3,6	-5,5	4,3	-5,0	-5,6	0,2	-7,8
2012	-0,8	-4,4	-4,0	-1,2	-3,2	-1,9	-3,9	-2,9	-0,5	-6,3
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP										
2010	16,2	37,8	42,7	44,4	37,9	81,8	54,8	30,5	39,4	79,4
2011	16,3	40,8	46,4	41,9	38,5	81,4	56,2	34,7	38,4	85,5
2012	18,5	45,8	45,8	40,7	40,7	79,2	55,6	37,8	38,2	90,0
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Nov.	3,22	1,92	1,11	3,32	4,11	6,87	4,18	6,84	1,46	1,55
Dez.	3,44	1,92	1,07	3,24	4,00	6,44	3,88	6,65	1,51	1,60
2013 Jan.	3,27	1,96	1,61	3,21	3,97	6,23	3,91	5,90	1,80	1,82
Febr.	3,25	2,01	1,73	3,22	4,06	6,29	3,99	5,72	2,00	1,92
März	3,54	1,98	1,59	3,17	4,15	6,38	3,93	5,86	1,92	1,65
April	3,47	1,82	1,42	3,15	3,95	5,65	3,50	5,46	1,66	1,46
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p. a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume										
2012 Nov.	1,45	0,54	0,30	0,54	0,73	-	4,62	5,64	1,46	0,52
Dez.	1,39	0,50	0,28	0,53	0,70	-	4,26	5,79	1,37	0,52
2013 Jan.	1,27	0,50	0,30	0,50	0,53	5,80	4,03	5,71	1,21	0,51
Febr.	1,23	0,50	0,33	0,49	0,47	-	3,80	5,60	1,19	0,51
März	1,23	0,49	0,27	0,47	0,47	-	3,48	5,10	1,25	0,51
April	1,22	0,47	0,26	0,44	0,62	4,57	3,29	4,31	1,24	0,51
Reales BIP										
2011	1,8	1,8	1,1	5,5	5,9	1,6	4,5	2,3	3,7	1,0
2012	0,8	-1,2	-0,5	5,6	3,7	-1,7	1,9	0,4	0,7	0,3
2012 Q3	0,7	-1,4	0,0	5,4	3,8	-1,8	1,7	-0,5	0,3	0,4
Q4	0,6	-1,6	-0,7	5,8	3,1	-2,8	0,7	1,2	1,5	0,2
2013 Q1	0,4	-2,2	-0,8	.	.	.	0,5	2,2	1,7	0,6
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP										
2011	1,4	-2,3	5,9	0,0	-1,3	3,1	-2,9	-4,0	6,9	-1,1
2013	0,0	-1,1	5,6	1,3	1,7	4,3	-1,3	-2,6	7,1	-3,5
2012 Q3	9,8	-4,4	7,5	4,8	2,7	5,6	-0,8	-3,9	7,3	-4,3
Q4	-1,7	0,8	5,9	3,5	4,9	5,1	-1,0	-0,9	6,5	-2,7
2013 Q1	-5,1	1,9	1,5	.	.	.	-2,0	1,5	6,1	.
Bruttoauslandsverschuldung in % des BIP										
2010	102,7	56,3	190,5	164,8	83,2	144,8	66,4	75,7	190,5	413,1
2011	94,1	59,6	183,2	145,0	77,8	147,7	71,7	77,2	195,3	425,4
2012 Q2	96,0	61,2	191,7	144,0	78,1	134,4	71,7	77,9	200,4	416,2
Q3	96,5	60,1	187,4	139,2	78,8	128,3	70,8	78,0	199,6	416,5
Q4	94,8	60,5	182,7	136,2	75,4	127,7	70,8	74,6	189,2	415,0
Lohnstückkosten										
2011	3,0	0,5	0,1	2,1	-0,1	1,8	0,5	0,7	-0,6	1,4
2012	0,2	3,2	1,2	2,8	2,0	6,5	.	6,8	3,2	.
2012 Q3	1,0	2,2	0,3	3,2	1,7	6,8	1,4	9,1	3,7	2,9
Q4	1,2	3,3	1,4	1,0	0,4	6,2	.	7,0	3,9	.
2013 Q1	.	1,0	1,8	.	.	.	.	.	2,1	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)										
2011	11,3	6,7	7,6	16,4	15,3	11,0	9,6	7,4	7,8	8,0
2012	12,3	7,0	7,5	14,8	13,3	10,9	10,1	7,0	8,0	7,9
2012 Q4	12,5	7,2	7,3	13,8	13,2	10,9	10,4	6,7	8,1	7,7
2013 Q1	12,4	7,2	7,1	12,4	12,5	10,9	10,6	7,1	8,2	.
2013 Febr.	12,4	7,2	7,2	12,4	12,5	11,1	10,6	7,1	8,2	7,7
März	12,4	7,2	7,0	12,4	12,3	10,6	10,7	7,2	8,4	.
April	12,3	7,2	7,0	.	12,5	.	10,8	7,3	8,4	.

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

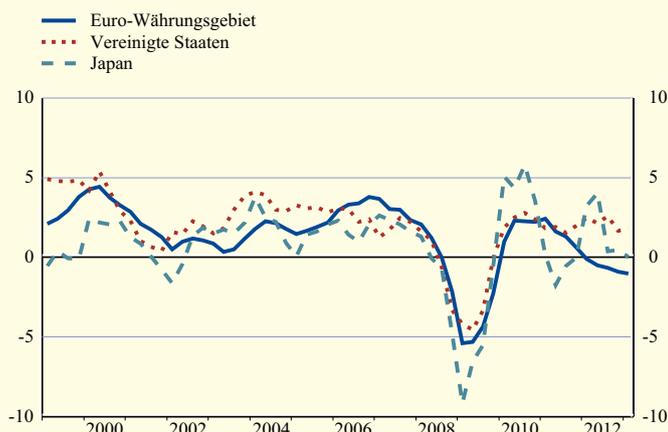
9.2 Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen in den Vereinigten Staaten und Japan

(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	-13,6	9,3	8,0	0,69	4,17	1,3948	-11,9	73,3
2010	1,6	-1,1	2,4	6,6	9,6	2,5	0,34	3,57	1,3257	-11,4	82,1
2011	3,2	1,9	1,8	3,6	8,9	7,3	0,34	2,10	1,3920	-10,2	86,0
2012	2,1	0,7	2,2	4,2	8,1	8,5	0,43	1,88	1,2848	-8,7	90,0
2012 Q1	2,8	0,2	2,4	4,6	8,3	10,1	0,51	2,38	1,3108	-8,7	87,7
Q2	1,9	0,5	2,1	5,2	8,2	9,6	0,47	1,83	1,2814	-8,8	88,2
Q3	1,7	0,1	2,6	3,9	8,0	7,0	0,43	1,77	1,2502	-8,6	88,7
Q4	1,9	2,1	1,7	3,3	7,8	7,5	0,32	1,88	1,2967	-8,5	90,0
2013 Q1	1,7	0,6	1,8	2,5	7,7	7,1	0,29	2,09	1,3206	.	.
2013 Jan.	1,6	-	-	2,3	7,9	7,6	0,30	2,14	1,3288	-	-
Febr.	2,0	-	-	2,5	7,7	6,9	0,29	2,05	1,3359	-	-
März	1,5	-	-	2,8	7,6	6,9	0,28	2,09	1,2964	-	-
April	1,1	-	-	1,8	7,5	7,1	0,28	1,92	1,3026	-	-
Mai	.	-	-	.	.	.	0,27	2,40	1,2982	-	-
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	.	2,0	-0,3	4,4	2,5	0,19	0,84	102,49	.	.
2012 Q1	0,3	-	3,2	4,7	4,5	3,0	0,20	1,05	103,99	.	.
Q2	0,1	-	4,0	5,3	4,4	2,4	0,20	0,84	102,59	.	.
Q3	-0,4	-	0,4	-4,6	4,3	2,4	0,19	0,78	98,30	.	.
Q4	-0,2	-	0,4	-5,9	4,2	2,3	0,19	0,84	105,12	.	.
2013 Q1	-0,6	-	0,0	-7,7	4,2	2,9	0,16	0,70	121,80	.	.
2013 Jan.	-0,3	-	-	-5,8	4,2	2,7	0,17	0,80	118,34	-	-
Febr.	-0,7	-	-	-10,5	4,3	2,9	0,16	0,74	124,40	-	-
März	-0,9	-	-	-6,7	4,1	3,1	0,16	0,70	122,99	-	-
April	-0,7	-	-	-2,3	.	3,3	0,16	0,76	127,54	-	-
Mai	.	-	-	.	.	.	0,16	1,05	131,13	-	-

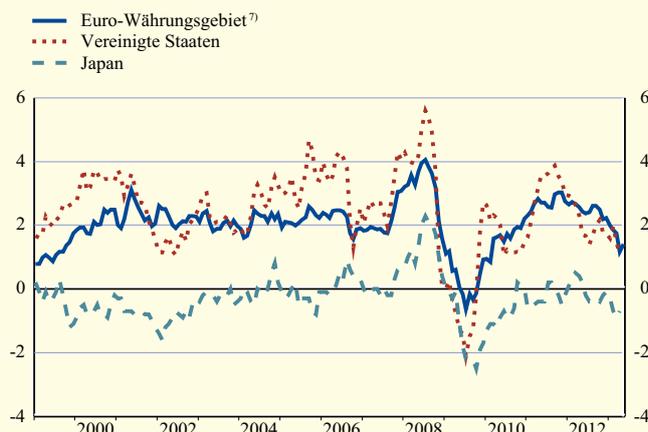
A41 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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); 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 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:

$$\text{a) } \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

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:

$$\text{b) } \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

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 $R_{1,HRG}$ (während D_1 Tagen), $R_{2,HRG}$ (während D_2 Tagen) usw. und $R_{i,HRG}$ (während D_i Tagen), wobei $D_1 + D_2 + \dots + D_i = D$ sei, wird der durchschnittliche Zinssatz (R_{LRG}) gemäß der oben stehenden Definition am Ende der Laufzeit wie folgt berechnet:

$$\text{c) } R_{LRG} = \frac{D_1 R_{1,HRG} + D_2 R_{2,HRG} + \dots + D_i R_{i,HRG}}{D}$$

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 im 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 abzüglich der Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt.

Der Saldo „Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen“ wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Differenz zwischen Bruttowertschöpfung (Bruttoinlandsprodukt zu Marktpreisen für das Euro-Währungsgebiet) und Arbeitnehmerentgelt (Mittelverwendung), sonstigen Produktionsabgaben abzüglich sonstiger Subventionen (Mittelverwendung) und Abschreibungen (Mittelverwendung).

Das Nettonationaleinkommen wird nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus Betriebsüberschuss und Selbstständigeneinkommen (netto), Arbeitnehmerentgelt (Mittelaufkommen), Produktionsabgaben abzüglich Subventionen (Mittelaufkommen) und Nettovermögenseinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Der Saldo des verfügbaren Einkommens wird ebenfalls nur für gebietsansässige Sektoren definiert und entspricht der Summe aus den Nettogrößen Nationaleinkommen, Einkommen- und Vermögensteuern (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), Sozialbeiträge (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung), monetäre Sozialleistungen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und sonstige laufende Transfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung).

Das Nettosparaufkommen wird für gebietsansässige Sektoren definiert und ergibt sich aus dem verfügbaren Nettoeinkommen zuzüglich der Nettozunahme betrieblicher Versorgungsansprüche (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) und abzüglich der Konsumausgaben (Mittelverwendung). Für die übrige Welt wird der Saldo der laufenden Außentransaktionen als Summe aus Handelsbilanz und gesamtem Nettoeinkommen (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) ermittelt.

Der Finanzierungssaldo wird im Vermögensbildungskonto als Nettosparen zuzüglich der Nettovermögenstransfers (Mittelaufkommen minus Mittelverwendung) abzüglich der Bruttoinvestitionen (Mittelverwendung) abzüglich des Nettozugangs an nichtproduzierten Vermögensgütern (Mittelverwendung) und zuzüglich Abschreibungen (Mittelaufkommen) ermittelt. Er kann auch im Finanzierungskonto als Differenz aus den Transaktionen mit Forderungen insgesamt und den

Transaktionen mit Verbindlichkeiten insgesamt (auch als transaktionsbedingte finanzielle Reinvermögensänderungen bezeichnet) ermittelt werden. Bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besteht eine statistische Abweichung zwischen den anhand des Vermögensbildungskontos und des Finanzierungskontos berechneten Salden.

Die transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen werden als Differenz aus den gesamten Transaktionen mit Forderungen und den gesamten Transaktionen mit Verbindlichkeiten ermittelt, während die sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen aus den (gesamten) sonstigen Forderungsänderungen abzüglich der (gesamten) sonstigen Änderungen der Verbindlichkeiten berechnet werden.

Das finanzielle Reinvermögen wird als Differenz zwischen den gesamten Forderungen und den gesamten Verbindlichkeiten berechnet, während die finanziellen Reinvermögensänderungen der Summe aus transaktionsbedingten finanziellen Reinvermögensänderungen (Finanzierungssaldo aus dem Finanzierungskonto) und sonstigen finanziellen Reinvermögensänderungen entsprechen.

Reinvermögensänderungen werden als Veränderungen des Reinvermögens durch Sparen und Vermögenstransfers zuzüglich sonstiger finanzieller Reinvermögensänderungen und sonstiger Änderungen des Sachvermögens ermittelt.

Das Reinvermögen der privaten Haushalte entspricht der Summe aus Sachvermögen und finanziellem Reinvermögen der privaten Haushalte.

ABSCHNITT 4.3 UND 4.4

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen. Sie lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index der fiktiven Bestandsgrößen berechnen. N_t^M seien die transaktionsbedingten Veränderungen (Nettoabsatz) im Monat t und L_t der Bestand am Ende des Monats t . Der Index I_t der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t ist definiert als:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis dient Dezember 2008, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrates a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t , lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Bei der Berechnung der Wachstumsraten für Wertpapiere ohne Aktien wird dieselbe Methode wie für die Berechnung der Geldmengenaggregate angewandt; der einzige Unterschied besteht darin,

dass ein „N“ anstelle eines „F“ verwendet wird, um zu verdeutlichen, dass der „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden, mit verschiedenen Methoden ermittelt werden.

Die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t endende Quartal wird wie folgt berechnet:

$$n) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Dabei ist I_t der Index der fiktiven Bestandsgrößen im Monat t. Analog hierzu wird die durchschnittliche Wachstumsrate für das mit dem Monat t ablaufende Jahr wie folgt berechnet:

$$o) \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Die in Abschnitt 4.3 zugrunde gelegte Berechnungsformel wird auch für Abschnitt 4.4 verwendet und stützt sich ebenfalls auf die Methode zur Berechnung der Geldmengenaggregate. Abschnitt 4.4 beruht auf Marktkursen, deren Berechnung auf der Basis von Finanztransaktionen erfolgt, die keine Umgruppierungen, Neubewertungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen enthalten. Wechselkursänderungen entfallen, da alle erfassten börsennotierten Aktien auf Euro lauten.

SAISONBEREINIGUNG DER STATISTIK ÜBER WERTPAPIEREMISSIONEN 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 S81). 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 5. Juni 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. Sie beziehen sich also für den Zeitraum bis Ende 2000 auf elf Euro-Länder, für den Zeitraum von 2001 bis Ende 2006 auf zwölf Euro-Länder und so fort. Bei diesem Ansatz umfasst jede einzelne statistische Zeitreihe die jeweilige Zusammensetzung des Euroraums.

Für den HVPI sowie die Geldmengenaggregate und ihre Gegenposten werden jährliche Änderungsraten anhand von Kettenindizes erstellt. Dabei werden die Zeitreihen der dem Euroraum beitretenden Länder im Index vom Dezember an die Zeitreihen des Eurogebiets geknüpft. Das heißt, dass sich bei Beitritt eines Landes im Januar die jährlichen Änderungsraten bis einschließlich Dezember des Vorjahres auf die bisherige Zusammensetzung des Euroraums und danach auf das erweiterte Eurogebiet beziehen. Die prozentualen Veränderungen werden anhand eines Kettenindex unter Berücksichtigung des Euroraums in seiner jeweiligen Zusammensetzung berechnet. Absolute Veränderungen der Geldmengenaggregate und ihrer Gegenposten (transaktionsbedingte Veränderungen) beziehen sich auf die tatsächliche Zusammensetzung des Eurogebiets im Referenzzeitraum der betreffenden Statistik.

Da die Zusammensetzung der Europäischen Währungseinheit (ECU) nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die ursprünglich in den Teilnehmerwährungen angegeben und zu den jeweils geltenden ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen 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 aufgegliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit a) einer längeren Laufzeit, b) fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, oder c) beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz oder Index neu festgesetzt. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf nationale Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. Er präsentiert den Umlauf, Brutto- und Nettoabsatz der Wertpapiere ohne Aktien, aufgeschlüsselt nach: a) auf Euro lautenden Wertpapieren und auf alle Währungen lautenden Wertpapieren, b) Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet und Emissionen insgesamt sowie c) Wertpapieren insgesamt und langfristigen Wertpapieren. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter saisonbereinigte auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Daten werden anhand des um saisonale Effekte

bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu 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 Aufgliederung nach Waren und Dienstleistungen wurde aus der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualverbrauchs (Coicop/HVPI) abgeleitet. Der HVPI erfasst die monetären Ausgaben für den Konsum der privaten Haushalte im Wirtschaftsgebiet des Euroraums. Die Tabelle enthält auch

von der EZB erhobene saisonbereinigte Daten zum HVPI und HVPI-basierte experimentelle Schätzungen der administrierten Preise.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zu den Umsätzen in der Industrie und den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken⁶. Seit Januar 2009 wird die überarbeitete Systematik der Wirtschaftszweige (NACE Rev. 2) gemäß Verordnung (EG) Nr. 1893/2006 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Dezember 2006 zur Aufstellung der statistischen Systematik der Wirtschaftszweige NACE Revision 2 und zur Änderung der Verordnung (EWG) Nr. 3037/90 des Rates sowie einiger Verordnungen der EG über bestimmte Bereiche der Statistik⁷ zur Erstellung von Konjunkturstatistiken angewandt. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE Rev. 2, Abschnitt B bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007⁸. Die industriellen Erzeugerpreise stellen die Preise der Produzenten ab Werk dar. Darin enthalten sind indirekte Steuern (ohne Mehrwertsteuer) und sonstige abzugsfähige Steuern. Die Industrieproduktion spiegelt die Wertschöpfung der betreffenden Wirtschaftszweige wider.

Die beiden in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1 ausgewiesenen Preisindizes für Rohstoffe ohne Energie werden anhand derselben Rohstoffabdeckung, jedoch unter Verwendung zweier unterschiedlicher Gewichtungungsverfahren erstellt: Ein Index basiert auf den entsprechenden Rohstoffimporten des Euro-Währungsgebiets (Spalte 2 bis 4), der andere auf der geschätzten Inlandsnachfrage des Euro-Währungsgebiets bzw. der „Verwendung“ (Spalte 5 bis 7), wobei Angaben zu den Importen, den Exporten und der inländischen Erzeugung je Rohstoff berücksichtigt werden (der Einfachheit halber werden die Lagerbestände unter der Annahme, dass diese im Beobachtungszeitraum relativ stabil bleiben, außer Acht gelassen). Der importgewichtete Rohstoffpreisindex eignet sich zur Untersuchung der außenwirtschaftlichen Entwicklung, während der nach der Verwendung gewichtete Index speziell für die Analyse des von den internationalen Rohstoffpreisen ausgehenden Inflationsdrucks im Euro-Währungsgebiet genutzt werden kann. Der zuletzt genannte Preisindex beruht auf experimentellen Daten. Weitere Einzelheiten zur Erstellung der Rohstoffpreisindizes der EZB finden sich in Kasten 1 des Monatsberichts vom Dezember 2008.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleistete Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik ist in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex⁹ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003¹⁰ festgelegt. Die Arbeitskostenindizes stehen für das Euro-Währungsgebiet in einer Aufschlüsselung nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüssen zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 5 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

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.

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 Euroraums in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Statistiken berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom

¹¹ ABl. L 310 vom 30.11.1996, S. 1.

¹² ABl. L 210 vom 11.8.2010, S. 1.

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 Berichtsanforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)¹⁵ und der EZB-Leitlinie vom 31. Mai 2007 zur Änderung der Leitlinie EZB/2004/15 (EZB/2007/3)¹⁶. Weitere Hinweise zur Methodik und zu den Quellen für die Zahlungsbilanzstatistik und den Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets sind der EZB-Publikation „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“ vom Mai 2007 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-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 Außenwirtschafts-

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.

statistiken 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 Vermögenübertragungen 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.

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 Zahlungsbilanz-

transaktionen, für die keine sektorale Aufschlüsselung vorliegt. Sie betreffen die Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen (Spalte 2) sowie Finanzderivate (Spalte 11). Aktualisierte methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB in der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.5 enthält Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die auf Eurostat-Daten beruhen. Die Wertangaben und Volumenindizes sind saison- und arbeitstäglich bereinigt. In Tabelle 1 von Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories) und den wichtigsten Güterarten im System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen. Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 4. Die geografische Aufschlüsselung (Tabelle 3 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner einzeln und in regionalen Gruppierungen zusammengefasst aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten. Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitt 7.1 und 7.2) vergleichbar. Die Differenz ist teilweise darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Wareneinfuhren in den Außenhandelsdaten Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden.

Die in Tabelle 2 von Abschnitt 7.5 ausgewiesenen industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise (bzw. die industriellen Erzeugerpreise des Auslandsmarktes) wurden durch Verordnung (EG) Nr. 1158/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juli 2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates, der wichtigsten Rechtsgrundlage für die Erstellung von Konjunkturstatistiken, eingeführt. Der Einfuhrpreisindex für Industrieerzeugnisse erfasst alle industriellen Erzeugnisse, die gemäß Abschnitt B bis E der Statistischen Güterklassifikation in Verbindung mit den Wirtschaftszweigen in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (Statistical Classification of Products by Activity in the European Economic Community, CPA) aus Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets eingeführt wurden, sowie alle institutionellen Importsektoren außer privaten Haushalten, Regierungen und Organisationen ohne Erwerbszweck. Der Index zeigt die Preise einschließlich Kosten, Versicherung und Fracht (cif) ohne Berücksichtigung von Einfuhrzöllen und Steuern. Er bezieht sich auf die tatsächlichen Transaktionen in Euro zum Zeitpunkt der Übertragung des Eigentums an den Waren. Die industriellen Erzeugerausfuhrpreise umfassen alle Industrieerzeugnisse, die von Herstellern im Euro-Währungsgebiet gemäß Abschnitt B bis E der NACE Revision 2 direkt in ein Land außerhalb des Euroraums exportiert werden. Ausfuhren von Großhändlern sowie Re-Exporte werden nicht erfasst. Der Index bildet die Preise auf fob-Basis ab, berechnet in Euro an der Grenze des Euro-Währungsgebiets. Darin enthalten sind alle indirekten Steuern außer der Mehrwertsteuer und sonstigen abzugsfähigen Steuern. Die industriellen Einfuhrpreise und industriellen Erzeugerausfuhrpreise sind nach industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 656/2007 der Kommission vom 14. Juni 2007 verfügbar. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Kasten 11 in der Ausgabe des Monatsberichts vom Dezember 2008.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen ausgewählter Handelspartner des Euro-Währungsgebiets

berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit diesen Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997, 1998 bis 2000, 2001 bis 2003, 2004 bis 2006 und 2007 bis 2009 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indikatoren am Ende eines jeden Dreijahreszeitraums auf Basis jedes dieser fünf Wägungsschemata verkettet werden. Die Basisperiode des sich daraus ergebenden EWK-Index ist das erste Quartal 1999. Die EWK-20-Gruppe der Handelspartner umfasst die zehn nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-40-Gruppe zählen die EWK-20-Gruppe sowie folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Island, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand, die Türkei und Venezuela. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, der BIP-Deflatoren und der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe wie auch in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich im entsprechenden methodischen Hinweis sowie im Occasional Paper Nr. 134 der EZB (M. Schmitz, M. de Clercq, M. Fidora, B. Lauro und C. Pinheiro, Revisiting the effective exchange rates of the euro, Juni 2012), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse. Der letzte festgestellte Wechselkurs der isländischen Krone (290,0 ISK je Euro) bezieht sich auf den 3. Dezember 2008.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt, sodass die Angaben zum Saldo aus der Leistungsbilanz und den Vermögensübertragungen sowie zur Bruttoauslandsverschuldung Daten zu Zweckgesellschaften beinhalten. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



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.

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen, die das Eurosystem von 1999 bis 2010 ergriffen hat, findet sich im Jahresbericht der EZB für das jeweilige Jahr.

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 Tendereverfahren 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 Feinsteuerungsoperationen.

12. JANUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

9. FEBRUAR 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Darüber hinaus genehmigt er für eine Reihe von Ländern spezifische nationale Zulassungskriterien und Risikokontrollmaßnahmen bezüglich der temporären Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen als Sicherheiten für die Kreditgeschäfte des Eurosystems.

8. MÄRZ, 4. APRIL UND 3. MAI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen.

6. JUNI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 1,00 %, 1,75 % bzw. 0,25 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 15. Januar 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

5. JULI 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 11. Juli 2012 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,75 % zu verringern. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 11. Juli 2012 um jeweils 25 Basispunkte auf 1,50 % bzw. 0,00 % zu senken.

2. AUGUST 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. SEPTEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften (Outright Monetary Transactions, OMTs) an den Sekundärmärkten für Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet fest.

4. OKTOBER UND 8. NOVEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen.

6. DEZEMBER 2012

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,75 %, 1,50 % bzw. 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 9. Juli 2013 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

10. JANUAR, 7. FEBRUAR, 7. MÄRZ UND 4. APRIL 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.

2. MAI 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. Mai 2013 abzuwickelnden Geschäft – um 25 Basispunkte auf 0,50 % zu verringern. Er beschließt ferner, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität mit Wirkung vom 8. Mai 2013 um 50 Basispunkte auf 1,00 % zu senken und den Zinssatz für die Einlagefazilität unverändert bei 0,00 % zu belassen. Ferner legt er die Einzelheiten zu den Tenderverfahren und Modalitäten für die Refinanzierungsgeschäfte bis zum 8. Juli 2014 fest. Insbesondere beschließt er, diese Geschäfte auch weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchzuführen.

6. JUNI 2013

Der EZB-Rat beschließt, den Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 0,50 %, 1,00 % bzw. 0,00 % zu belassen.



TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER SYSTEM)

TARGET2¹ trägt maßgeblich zur Integration des Euro-Geldmarkts und damit zur effektiven Durchführung der einheitlichen Geldpolitik bei. Darüber hinaus fördert das System die Integration der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet. Mehr als 4 400 Geschäftsbanken sowie 23 nationale Zentralbanken nutzen TARGET2 zur Abwicklung von eigenen Zahlungen und Kundenzahlungen. Unter Berücksichtigung von Zweigstellen und Tochtergesellschaften sind weltweit fast 60 000 Banken (und damit alle Kunden dieser Banken) über TARGET2 erreichbar. Das TARGET2-System dient der Durchführung von Großbetragszahlungen und zeitkritischen Zahlungen, darunter Zahlungen, die das Settlement anderer Zahlungssysteme (z. B. Continuous Linked Settlement oder EURO1) ermöglichen, sowie der Abwicklung von Geldmarkt-, Devisen- und Wertpapiergeschäften. Außerdem kann TARGET2 auch für Kleinbetragskundenzahlungen genutzt werden. TARGET2 bietet Innertagesfinalität von Transaktionen, sodass die den Konten der Teilnehmer gutgeschriebenen Gelder unmittelbar für weitere Zahlungen zur Verfügung stehen.

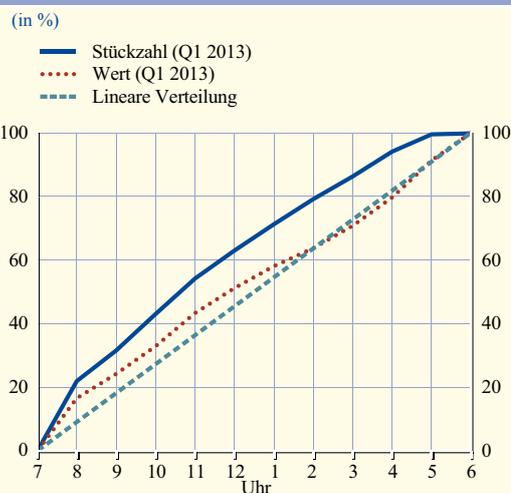
ÜBER TARGET2 ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im ersten Quartal 2013 wurden 22 321 754 Transaktionen im Gesamtwert von 122 916 Mrd € über TARGET2 abgewickelt. Dies entspricht einem Tagesdurchschnitt von 360 028 Zahlungen mit einem tagesdurchschnittlichen Wert von 1 983 Mrd €. Um die Qualität der TARGET2-Daten zu verbessern, wurde im Januar 2013 eine neue Methodik zur Datenerhebung und -meldung eingeführt. Diese Änderung führte zu einem Rückgang der wertbasierten Indikatoren, was bei einem Vergleich von Daten aus den Zeiträumen vor und nach der Umstellung berücksichtigt werden sollte. Am 28. März wurden mit 535 874 Transaktionen die meisten TARGET2-Zahlungen im Berichtsquartal verarbeitet. Mit einem Marktanteil von 59 % (nach Stückzahl) und 91 % (nach Wert) konnte TARGET2 seine führende Position im Bereich der Euro-Großbetragszahlungssysteme behaupten. Die Höhe des Marktanteils bestätigt, dass die Banken – vor allem in Zeiten von Marktturbulenzen – ein großes Interesse daran haben, ihre Zahlungen in Zentralbankgeld abzuwickeln. Der Anteil der Interbankzahlungen an den Zahlungen insgesamt betrug im ersten Quartal 2013 stückzahlmäßig 35 % und wertmäßig 91 %. Der durchschnittliche Betrag einer Interbankzahlung lag bei 14,2 Mio € und der einer Kundenzahlung bei 0,8 Mio €. 68 % der Zahlungen hatten einen Wert von unter 50 000 € und 12 % einen Wert von über 1 Mio €. Im Durchschnitt wurden täglich 224 Zahlungen mit einem Wert von mehr als 1 Mrd € abgewickelt.

STÜCKZAHL UND WERT DER TRANSAKTIONEN IM TAGESVERLAUF

Die Abbildung zeigt die Verteilung der TARGET2-Zahlungen im Tagesverlauf im ersten Quartal 2013 (d. h. den durchschnittlichen prozentualen Anteil der täglich zu unterschiedlichen Zeiten abgewickelten Transaktionen nach Stückzahl und Wert). Für die Stückzahlen liegt die

Entwicklung der Transaktionen im Tagesverlauf



Quelle: EZB.

1 TARGET2 ist die zweite Generation von TARGET und wurde 2007 in Betrieb genommen.

Kurve deutlich oberhalb der Linearverteilung; hier waren um 13.00 Uhr MEZ bereits 71 % und eine Stunde vor Tagesschluss 99,7 % des Volumens abgewickelt. Die Kurve der Transaktionswerte entspricht bis zur Tagesmitte nahezu einer linearen Verteilung; betragsmäßig waren bis 13.00 Uhr MEZ rund 58 % der Transaktionen abgewickelt. Für den Zeitraum danach liegt die Kurve leicht unterhalb der Linearverteilung, was darauf hindeutet, dass Zahlungen mit höheren Beträgen gegen Ende des TARGET2-Geschäftstags abgewickelt werden.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET2

Im ersten Quartal 2013 lag die Verfügbarkeit von TARGET2 bei 100 %. In die Berechnung der Verfügbarkeit werden alle Betriebsstörungen einbezogen, aufgrund deren das System an TARGET2-Geschäftstagen zwischen 7.00 Uhr und 18.45 Uhr MEZ mindestens zehn Minuten lang keine Zahlungen verarbeiten kann. Im Berichtsquartal wurden alle Zahlungen in weniger als fünf Minuten abgewickelt, womit die Erwartungen an das System in vollem Umfang erfüllt wurden.

Tabelle 1 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen

(Stückzahl)

	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
TARGET2					
Gesamtzahl	22 636 610	22 565 695	22 301 632	23 167 441	22 321 754
Tagesdurchschnitt	359 311	363 963	343 102	361 991	360 028
EURO1 (EBA CLEARING)					
Gesamtzahl	16 757 278	16 900 076	16 269 790	16 667 334	15 800 866
Tagesdurchschnitt	257 804	272 582	250 304	260 427	254 853

Anmerkung: Im Januar 2013 wurde eine neue Methodik zur Datenerhebung und -meldung eingeführt. Dies sollte bei einem Vergleich von Daten aus den Zeiträumen vor und nach der Umstellung berücksichtigt werden.

Tabelle 2 Über TARGET2 und EURO1 abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionswert

(in Mrd €)

	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2013 Q1
TARGET2					
Gesamtwert	177 680	170 300	146 625	139 527	122 916
Tagesdurchschnitt	2 820	2 747	2 256	2 180	1 983
EURO1 (EBA CLEARING)					
Gesamtwert	17 215	16 099	15 289	12 988	12 794
Tagesdurchschnitt	269	248	247	203	206

Anmerkung: Siehe Anmerkung in Tabelle 1.

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 Mindestreserperiode 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