



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

12 | 2005

MONATSBERICHT

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

01 | 2005

02 | 2005

03 | 2005

04 | 2005

05 | 2005

06 | 2005

07 | 2005

08 | 2005

09 | 2005

10 | 2005

11 | 2005

12 | 2005

MONATSBERICHT
DEZEMBER

ECB EZB EKT EKP





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2005 ein
Ausschnitt der
50-€-Banknote
abgebildet.



**MONATSBERICHT
DEZEMBER 2005**



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2005 ein
Ausschnitt der
50-€-Banknote
abgebildet.

**MONATSBERICHT
DEZEMBER 2005**



© Europäische Zentralbank, 2005

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.int

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

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 und der Oesterreichischen Nationalbank). 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 30. November 2005.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)

ISSN 1725-2954 (Internet-Version)



INHALT

EDITORIAL

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets

Monetäre und finanzielle Entwicklung

Preise und Kosten

Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt

Entwicklung der öffentlichen Finanzen

Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung

Kästen:

- | | | |
|---|---|----|
| 1 | Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte vom 10. August bis 8. November 2005 | 26 |
| 2 | Die Strukturkurve impliziter Zinsvolatilitäten | 30 |
| 3 | Ersparnis, Finanzierung und Geldvermögensbildung der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2004 | 43 |
| 4 | Die Schuldendienstbelastung der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet auf Basis makroökonomischer und mikroökonomischer Daten | 49 |
| 5 | Verbesserungen bei den Statistiken zum Bruttoinlandsprodukt und den volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Euro-Währungsgebiets | 59 |
| 6 | Weitere Fortschritte bei den wichtigen europäischen Wirtschaftsindikatoren | 66 |
| 7 | Technische Annahmen | 74 |
| 8 | Prognosen anderer Institutionen | 77 |
| 9 | Teilnahme der slowakischen Krone am Wechselkursmechanismus II (WKM II) | 81 |

5 STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

SI

ANHANG

9 Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems

I

9 TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)

V

58 Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2004

IX

GLOSSAR

XVII

ABKÜRZUNGEN

LÄNDER

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

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
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
IAO	Internationale Arbeitsorganisation
IWF	Internationaler Währungsfonds
LSK/VG	Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe
LSK/GW	Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft
MFI	Monetäres Finanzinstitut
NACE Rev. 1	Statistische Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (1. Überarbeitung)
NZB	Nationale Zentralbank
SITC Rev. 3	Internationales Warenverzeichnis für den Außenhandel (3. Überarbeitung)
VPI	Verbraucherpreisindex
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

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



EDITORIAL

Auf seiner Sitzung am 1. Dezember 2005 beschloss der EZB-Rat, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 2,25 % zu erhöhen. Die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität wurden ebenfalls um jeweils 25 Basispunkte auf 3,25 % bzw. 1,25 % erhöht. Im Einklang mit den im März 2004 vorgenommenen Änderungen des geldpolitischen Handlungsrahmens der EZB traten diese Beschlüsse zum Beginn der neuen Mindestreserve-Erfüllungsperiode am 6. Dezember in Kraft.

Auf der Grundlage seiner regelmäßigen Analyse der wirtschaftlichen und monetären Entwicklung beschloss der EZB-Rat, die Leitzinsen der EZB um 25 Basispunkte anzuheben, nachdem sie zweieinhalb Jahre lang auf einem historisch niedrigen Niveau belassen worden waren. Der Beschluss zur Zinserhöhung war angebracht, um den akkommodierenden geldpolitischen Kurs der EZB anzupassen und somit den Risiken für die Preisstabilität, die sich aus der wirtschaftlichen Analyse ergaben und durch die Gegenprüfung anhand der monetären Analyse bestätigt wurden, Rechnung zu tragen. Der Beschluss des EZB-Rats wird dazu beitragen, dass die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Diese Verankerung ist eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums im Euroraum leisten kann. Tatsächlich sind sowohl die nominalen als auch die realen Zinssätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg nach wie vor äußerst niedrig. Somit bleibt der geldpolitische Kurs der EZB akkommodierend und stellt nach wie vor einen erheblichen Beitrag zu einer nachhaltigen wirtschaftlichen Aktivität sowie zur Schaffung von Arbeitsplätzen dar. Der EZB-Rat wird auch künftig alle Entwicklungen sorgfältig im Hinblick auf Risiken für die Preisstabilität beobachten.

Was die wirtschaftliche Analyse anbelangt, die der Einschätzung des EZB-Rats zugrunde liegt,

so deuten die jüngsten Daten und Umfrageergebnisse auf eine Konjunkturbelebung im zweiten Halbjahr 2005 hin. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge belief sich das reale BIP-Wachstum im dritten Quartal 2005 auf 0,6 % gegenüber dem Vorquartal (nach 0,3 % im ersten und 0,4 % im zweiten Quartal). Darüber hinaus stehen die Angaben zum Unternehmensvertrauen nach wie vor weitgehend mit einem bis zum Jahresende hin anhaltenden Wirtschaftswachstum im Einklang. Was das außenwirtschaftliche Umfeld betrifft, so dürfte die weiter steigende weltweite Nachfrage die Exporte des Euroraums künftig stützen, während binnenwirtschaftlich davon auszugehen ist, dass die Investitionen von den nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen und vom robusten Wachstum der Unternehmensgewinne profitieren werden. Der private Konsum dürfte weitgehend im Einklang mit der erwarteten Entwicklung des real verfügbaren Einkommens zunehmen. Zugleich bestehen für die konjunkturellen Aussichten weiter Abwärtsrisiken, die sich hauptsächlich auf die höher als erwartet ausgefallenen Ölpreise, die Sorgen angesichts weltwirtschaftlicher Ungleichgewichte und das schwache Verbrauchervertrauen beziehen.

Diese Einschätzung entspricht weitgehend den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Dezember 2005. Die Zuwachsraten des realen BIP im Euro-Währungsgebiet werden für 2005 auf 1,2 % bis 1,6 % und für 2006 und 2007 auf 1,4 % bis 2,4 % projiziert. Die jüngsten Prognosen internationaler Organisationen vermitteln ein ähnliches Bild. Für 2005 und 2006 wurden die für das reale BIP-Wachstum projizierten Bandbreiten gegenüber den Projektionen der EZB-Experten vom September 2005 leicht nach oben revidiert.

Betrachtet man die Preisentwicklung, so haben die jüngsten Erhöhungen vor allem der Energiepreise Gesamtinflationsraten von deutlich über 2 % zur Folge. Laut der Vorausschätzung von Eurostat lag die jährliche Inflationsrate auf Basis des HVPI im November 2005 bei 2,4 %, gegenüber 2,6 % bzw. 2,5 % in den beiden vorangegangenen Monaten. Es ist damit zu

rechnen, dass sie auf kurze Sicht erhöht bleiben wird.

Bei der Interpretation der aktuellen Inflationsraten ist es wichtig, eine klare Unterscheidung zwischen temporären, kurzfristigen Faktoren einerseits und längerfristigen Faktoren andererseits zu treffen. Dabei ist es von entscheidender Bedeutung, eine strikt vorausschauende Perspektive einzunehmen. Diese erlaubt es nicht, zu viel Optimismus aus den derzeitigen, vergleichsweise niedrigeren Raten von Inflationsmessgrößen zu schöpfen, bei denen bestimmte Komponenten wie etwa Energie und einige Nahrungsmittelgruppen herausgerechnet sind. Solche Indikatoren der „Kerninflation“ folgten zumindest in der Vergangenheit der Entwicklung der statistisch ausgewiesenen Inflation eher mit Verzögerung, als dass sie Vorlauf-eigenschaften aufwiesen. Zudem ist der Anstieg der Energiepreise zum Großteil auf eine weltweit höhere Energienachfrage zurückzuführen. Zwar lässt sich dieser Effekt nur schwer quantifizieren, doch erschien es unangemessen, die Energiepreise herauszurechnen und gleichzeitig andere Positionen wie zum Beispiel international gehandelte gewerbliche Erzeugnisse im Preisindex zu berücksichtigen. Es sind dieselben Globalisierungseffekte, die dazu geführt haben, dass die Preise für diese Güter derzeit wenig Aufwärtsbewegung zeigen und sogar auf einen Abwärtstrend schließen lassen. Insgesamt betrachtet ist im Einklang mit der geldpolitischen Strategie der EZB eine umfassende und vorausschauende Analyse der wichtigsten Entwicklungen, die den Aussichten für die Preisstabilität zugrunde liegen, geboten. Diese umfassende Beurteilung schließt die aus verschiedenen Inflationsmessgrößen gewonnenen Informationen mit ein.

Einen wichtigen Beitrag zur Analyse des EZB-Rats liefern die von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen. Danach liegt die durchschnittliche HVPI-Inflation im Jahr 2005 zwischen 2,1 % und 2,3 % und im Jahr 2006 zwischen 1,6 % und 2,6 %. Diese Ergebnisse bedeuten eine Aufwärtskorrektur der von Experten der EZB erstellten Projektionen vom Sep-

tember 2005. In erster Linie sind sie Ausdruck dafür, dass nicht mehr damit gerechnet wird, dass die Effekte der statistischen Behandlung der für 2006 in den Niederlanden geplanten Gesundheitsreform die Inflationsdaten für 2006 verzerren. Für 2007 wird eine durchschnittliche Preissteigerungsrate von 1,4 % bis 2,6 % projiziert. Diesen Projektionen liegt die Annahme zugrunde, dass sich die Lohnsteigerungen wie schon in den letzten Quartalen weiter in Grenzen halten werden. Die jüngsten Prognosen internationaler Organisationen zeichnen ein weitgehend ähnliches Bild.

Nach Auffassung des EZB-Rats bleibt das aus der wirtschaftlichen Analyse hervorgehende Hauptszenario für die Preisstabilität mit Aufwärtsrisiken behaftet. Diese Risiken ergeben sich aus der Unsicherheit im Zusammenhang mit der Entwicklung am Ölmarkt, der Weitergabe früherer Ölpreissteigerungen über die inländische Produktionskette an die Verbraucher, den potenziellen Zweitrundeneffekten durch das Lohn- und Preissetzungsverhalten sowie aus weiteren Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern.

Die monetäre Analyse deutet auf gestiegene Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin. Nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen ist im Euroraum reichlich Liquidität vorhanden. Die seit Mitte 2004 zu beobachtende Beschleunigung des Geldmengenwachstums hat sich in den vergangenen Monaten weiter verstärkt. Der Anstieg des Geldmengenaggregats M3 wurde vor allem von den liquidesten Komponenten bestimmt, was den zunehmend dominanten Einfluss des niedrigen Zinsniveaus bestätigt. Auch das Wachstum der Kreditvergabe, insbesondere der Hypothekarkredite, ist nach wie vor sehr kräftig. Vor diesem Hintergrund muss die Preisdynamik an einer Reihe von Märkten für Wohnimmobilien genau beobachtet werden.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die Gegenprüfung der wirtschaftlichen Analyse anhand der monetären Analyse die gestiegenen Risiken für die Preisstabilität bestätigte. Eine

Anpassung des geldpolitischen Kurses der EZB war somit angezeigt. Der Zinsbeschluss vom 1. Dezember wird dazu beitragen, dass die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen weiterhin mit Preisstabilität im Einklang stehen. Durch eine feste Verankerung der Inflationserwartungen auf einem Niveau, das mit Preisstabilität vereinbar ist, kann die Geldpolitik auch künftig einen wichtigen Beitrag zu einer nachhaltigen Erholung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten. Zu diesem Zweck wird der EZB-Rat alle Entwicklungen, die die Aussichten für die Preisstabilität auf mittlere Sicht beeinflussen könnten, nach wie vor genau beobachten.

Was die Finanzpolitik betrifft, so schließen die Euro-Länder gerade ihre Stabilitätsprogramme und die Haushaltspläne für das Jahr 2006 ab. Die Pläne einiger Länder zur Förderung solider öffentlicher Finanzen und zur Durchführung finanzpolitischer Reformen, die das Wirtschaftswachstum stärken und auf die Herausforderungen durch die Bevölkerungsalterung vorbereiten, sind zu begrüßen. In Ländern, die Haushaltsungleichgewichte aufweisen, ist das Konsolidierungstempo allerdings enttäuschend langsam, und es besteht ein großes Risiko, dass die eingegangenen Verpflichtungen nicht eingehalten werden. Daher ist es von entscheidender Bedeutung, dass der Haushaltskonsolidierung im Rahmen eines umfassenden und wachstumsfreundlichen Reformprogramms wieder Vorrang eingeräumt wird. Dies würde das Vertrauen in den Stabilitäts- und Wachstumspakt stärken und am besten dafür sorgen, dass die Finanzpolitik im Euro-Währungsgebiet dem Wirtschaftswachstum zuträglich ist.

Was die Strukturreformen angeht, so begrüßte der EZB-Rat die nationalen Lissabon-Reformprogramme für 2005 bis 2008, die von den EU-Mitgliedstaaten im Oktober und November 2005 im Einklang mit der überarbeiteten Strategie von Lissabon vorgelegt wurden. In diesen Programmen werden wichtige länderspezifische Herausforderungen und strukturpolitische Reformmaßnahmen zur Steigerung des Wachstums

und der Beschäftigung dargelegt. Parallel dazu wurde von der Kommission im Juli 2005 ein Lissabon-Programm der Gemeinschaft beschlossen, das die nationalen Programme durch auf europäischer Ebene zu ergreifende Maßnahmen ergänzen soll. Zusammengenommen zeugen die Programme von einem begrüßenswerten politischen Engagement seitens der Mitgliedstaaten und der Gemeinschaft, das der Durchführung von Strukturreformen neue Impulse verleihen könnte. Hierzu ist es wichtig, ehrgeizige Ziele mit konkreten politischen Maßnahmen zu kombinieren und neue Reforminitiativen zu ergreifen sowie den Reformprozess wirksam zu überwachen, zu evaluieren und zu kommunizieren. Die Erreichung der Ziele der Lissabon-Strategie ist angesichts der dreifachen Herausforderung, die aus der sich beschleunigenden Globalisierung, dem raschen technologischen Wandel und der alternden Bevölkerung resultiert, von entscheidender Bedeutung.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

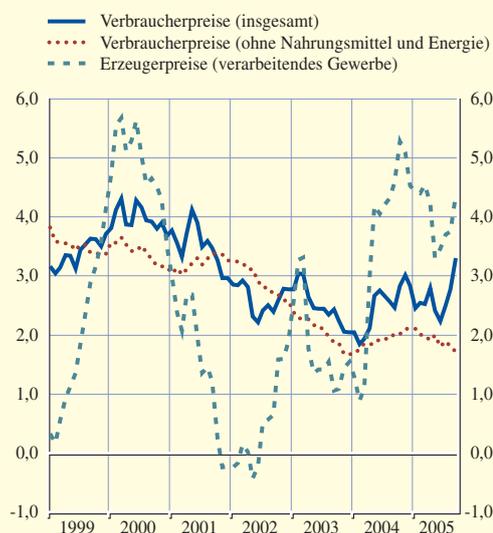
Die Weltwirtschaft expandiert – vor allem gestützt durch die konjunkturelle Entwicklung in den Vereinigten Staaten und Asien – mit recht robustem Tempo weiter. Der Anstieg der Energiepreise treibt die Gesamtinflation zwar nach wie vor an, doch bleibt der zugrunde liegende Inflationsdruck im Allgemeinen begrenzt. Die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets bleiben vergleichsweise günstig.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Weltwirtschaft expandiert weiterhin mit recht robustem Tempo. Die globale Wirtschaftstätigkeit wird insbesondere durch das Wachstum in den Vereinigten Staaten und Asien unterstützt, aber auch die japanische Wirtschaft setzt ihren Expansionskurs fort. Der Welthandel scheint nach einer vorübergehenden Abschwächung Anfang 2005 wieder etwas an Schwung gewonnen zu haben. Wenngleich die Verbraucherpreise aufgrund des Energiepreisanstiegs in vielen Ländern weiter anziehen, hält sich der Inflationsdruck weltweit insgesamt nach wie vor in Grenzen. In den OECD-Staaten erhöhte sich die jährliche VPI-Inflationsrate im September auf 3,3 % und verzeichnete damit den höchsten Anstieg seit vier Jahren (siehe Abbildung 1). Dagegen setzte die Jahresinflationsrate des VPI ohne Nahrungsmittel und Energie ihren Rückgang fort und lag im September bei 1,7 % (gegenüber 2,1 % zu Beginn des Jahres).

Abbildung 1 Preisentwicklung in den OECD-Staaten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: OECD.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten expandierte die Wirtschaft im dritten Quartal kräftig. Nach vorläufigen Schätzungen beschleunigte sich das reale BIP-Wachstum annualisiert auf 4,3 % nach 3,3 % im zweiten Vierteljahr. Zu dieser Entwicklung trugen hauptsächlich der private Konsum, die Wohnungsbauinvestitionen und Anlageinvestitionen (ohne Wohnungsbau) sowie die bundesstaatlichen Ausgaben bei. Geringfügig negative Beiträge gingen von den privaten Vorratsinvestitionen und vom Außenhandel aus, da sich der Anstieg der realen Exporte verlangsamte, während er sich bei den realen Importen beschleunigte.

Einige kürzlich ermittelte Konjunkturindikatoren zeigen spürbare Verbesserungen an. So nahm die Industrieproduktion im Oktober nach einem deutlichen Rückgang, der durch Produktionsausfälle in den von den Wirbelstürmen betroffenen Regionen bedingt war, wieder zu. Entsprechend konnte auch die Produktion im verarbeitenden Gewerbe die entstandenen Verluste mehr als wettmachen, was die kräftige Dynamik in diesem Sektor unterstreicht. Die Beschäftigungslage hat sich zwar überwiegend aufgrund der negativen Auswirkungen der Hurrikane etwas verschlechtert, ist aber insgesamt nach wie vor stabil.

Die Konsumausgaben sind trotz der gestiegenen Energiepreise und des spürbar geringeren Vertrauens anhaltend robust. Auch die Anlageinvestitionen der Unternehmen blieben hoch und tru-

gen so zum kräftigen Produktivitätszuwachs bei.

Die jährliche Verbraucherpreisinflation ohne Energie und Nahrungsmittel legte im Oktober geringfügig auf 2,1 % zu, während die jährliche Gesamtinflation dank eines leichten Nachgebens der Energiepreise auf 4,3 % sank.

Die kurzfristigen Perspektiven für die wirtschaftliche Aktivität bleiben günstig, wenngleich sie durch die unsicherer gewordenen Aussichten bei den privaten Konsumausgaben eingetrübt werden könnten. Die Anlageinvestitionen der Unternehmen dürften weiter in raschem Tempo steigen, das Produktivitätswachstum antreiben und damit eine solide Grundlage für eine nachhaltige Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit bilden. Der teilweise auf die vorübergehenden negativen Effekte der Wirbelstürme zurückgehende Preisdruck wird voraussichtlich nachlassen, sofern sich die Inflationserwartungen in Grenzen halten und die Produktivität in hohem Tempo weiter zunimmt.

JAPAN

In Japan setzt die Wirtschaft ihren allmählichen Erholungskurs bei anhaltend geringer Deflation der Verbraucherpreise fort. Dennoch scheint sich die wirtschaftliche Aktivität in den letzten Monaten gegenüber den sehr hohen Expansionsraten im ersten Halbjahr 2005 abgeschwächt zu haben. Nach der ersten Schätzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen stieg das reale BIP im dritten Viertel 2005 auf Quartalsbasis um 0,4 %; auf Jahresrate hochgerechnet entspricht dies einem Wachstum von 1,7 %. Dagegen hatte die Jahresrate im ersten und zweiten Quartal des laufenden Jahres noch bei 6,3 % bzw. 3,3 % gelegen. Ausschlaggebend für die Abschwächung des BIP-Wachstums waren insbesondere die geringeren Beiträge des privaten Konsums und der Anlageinvestitionen (ohne Wohnungsbau) und damit jener Komponenten, die die Haupttriebfeder der anhaltenden von der Inlandsnachfrage getragenen Konjunkturerholung waren.

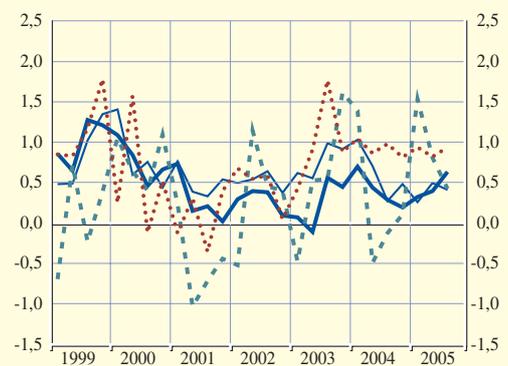
Für die nähere Zukunft ist davon auszugehen, dass sich die japanische Wirtschaft – gestützt durch günstige Entwicklungen am Arbeitsmarkt und eine robuste Investitionstätigkeit der Unternehmen – weiter kontinuierlich erholen wird. Der von der Bank von Japan erstellte Bericht „Outlook for

Abbildung 2 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

— Euro-Währungsgebiet — Japan
 Vereinigte Staaten — Vereinigtes Königreich

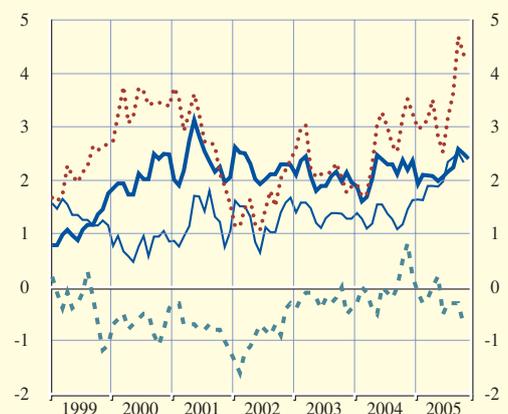
Produktionswachstum¹⁾

(Veränderung gegen Vorquartal in %; Quartalswerte)



Inflationsraten²⁾

(Verbraucherpreise; Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



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

1) Für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich werden Eurostat-Daten verwendet, für die Vereinigten Staaten und Japan nationale Daten. Die BIP-Zahlen sind saisonbereinigt.

2) HVPI für das Euro-Währungsgebiet und das Vereinigte Königreich; VPI für die Vereinigten Staaten und Japan.

Economic Activity and Prices“ vom Oktober 2005 zeigt, dass die Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses ihre Prognosen zum BIP-Wachstum und zur Inflation für die Fiskaljahre 2005 und 2006 deutlich nach oben revidiert haben.

Was die Preisentwicklung betrifft, so hat der Abwärtsdruck auf die Verbraucherpreise zuletzt nachgelassen. Der VPI ohne frische Nahrungsmittel blieb im Oktober auf Jahresbasis stabil. Die am VPI insgesamt gemessene Teuerung sank zwar auf Jahresbasis weiter (-0,7 %), doch war dieser Rückgang in erster Linie auf einen Basiseffekt zurückzuführen. Unterdessen stiegen die am inländischen Corporate-Goods-Price-Index (DCGPI) gemessenen Erzeugerpreise aufgrund der erhöhten Preise für Ölerzeugnisse und Rohstoffe weiter an; im Oktober legte der DCGPI im Vorjahresvergleich um 1,9 % zu. Die gestiegenen Erzeugerpreise wurden bislang noch nicht an die Verbraucher weitergegeben, was unter anderem einer begrenzten Preissetzungsmacht zuzuschreiben ist.

Auf ihrer Sitzung am 18. November beschloss die Bank von Japan, den Zielkorridor für die bei ihr unterhaltenen Girokontoguthaben der Banken unverändert bei etwa 30 Billionen JPY bis 35 Billionen JPY zu belassen. Gleichzeitig wies sie darauf hin, dass sie ihren seit März 2001 bestehenden Kurs der quantitativen Lockerung der Geldpolitik im Lauf des Fiskaljahres 2006 beenden könnte, sofern die wirtschaftliche Entwicklung der kommenden Quartale mit den Projektionen der Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses in Einklang steht.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Die wirtschaftliche Aktivität im Vereinigten Königreich bleibt verhalten. Den jüngsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zufolge stieg das reale BIP im dritten Vierteljahr 2005 mit einer Quartalsrate von 0,4 % und war damit gegenüber den ersten beiden Quartalen weitgehend unverändert (0,3 % bzw. 0,5 %), aber deutlich niedriger als im gesamten Jahr 2004. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte zogen im dritten Quartal leicht an, blieben im Vergleich zu den Vorjahren aber weiterhin schwach. Die Investitionen der Unternehmen beschleunigten sich in den letzten zwei Quartalen – getragen durch die solide Finanzlage der Unternehmen und die niedrigen Zinssätze ebenfalls etwas. Unterdessen ließen die Exporte gegenüber dem als erratisch eingeschätzten außerordentlich starken Wachstum im zweiten Quartal nach. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels war infolgedessen negativ. Auf kurze Sicht dürfte die Konjunktur wieder Schwung aufnehmen, da sich die Inlandsnachfrage erholt.

Die jährliche Teuerung nach dem HVPI sank im Oktober erstmals seit mehr als einem Jahr und erreichte einen Wert von 2,3 %. Nach einer anhaltenden Phase mit einer rückläufigen Entwicklung gibt es nunmehr Hinweise (z. B. den Halifax-Hauspreisindex) auf einen moderaten Anstieg der Jahreswachstumsrate der Wohnimmobilienpreise.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

Die vorliegenden Konjunkturindikatoren deuten darauf hin, dass das Produktionswachstum in den meisten anderen nicht dem Euroraum angehörenden EU-Ländern relativ robust geblieben ist und die wirtschaftlichen Aussichten nach wie vor günstig sind. Die Angaben zur HVPI-Inflation für Oktober bestätigen, dass die Preisentwicklungstendenzen von Land zu Land leicht variieren.

In Dänemark blieb das Wachstum des realen BIP im dritten Quartal robust (1,4 % gegenüber dem Vorquartal). Der private Konsum und die privaten Investitionen waren nach wie vor die Hauptantriebskräfte der Wirtschaft, aber auch der Beitrag der Auslandsnachfrage zum Produktionswachstum war weiterhin geringfügig positiv. In Schweden weisen die meisten Konjunkturindikatoren

darauf hin, dass für den gleichen Zeitraum ein nach wie vor relativ robuster Produktionszuwachs zu erwarten ist. Im Oktober sank die jährliche HVPI-Inflation in Dänemark auf 1,9 % und in Schweden auf 0,9 %. Ein starker Wettbewerb im Nahrungsmittel- und Bekleidungseinzelhandel, maßvolle Lohnerhöhungen und ein kräftiges Produktivitätswachstum sprechen im Großen und Ganzen für günstige Inflationsaussichten in diesen beiden Volkswirtschaften.

In den drei größten neuen EU-Mitgliedstaaten lassen Konjunkturindikatoren darauf schließen, dass das Produktionswachstum im dritten Jahresviertel verhältnismäßig stark geblieben ist. In der Tschechischen Republik, wo das reale BIP im zweiten Quartal auf Jahresbasis um 5,1 % zunahm, stieg die Produktion in der Industrie und im Baugewerbe auch im September kräftig an. Zudem blieb das Exportwachstum recht robust. In Ungarn dürfte der jährliche Produktionszuwachs, der sich im zweiten Vierteljahr auf 4,0 % belief, seine Dynamik im dritten Quartal bewahrt haben; Grundlage hierfür war die robuste Produktion in der Industrie und im verarbeitenden Gewerbe. In Polen schließlich ist zu erwarten, dass die verbesserte Entwicklung der Produktion im verarbeitenden Gewerbe und des Exportwachstums im dritten Quartal zu einem Anstieg des realen BIP-Wachstums beigetragen hat. In Ungarn und Polen ging die jährliche Teuerung nach dem HVPI im Oktober auf 3,1 % bzw. 1,6 % zurück, wofür unter anderem günstige Entwicklungen bei den Nahrungsmittelpreisen und eine geringere Zunahme der Transportpreise verantwortlich waren. In der Tschechischen Republik allerdings zog die HVPI-Jahresinflation im Oktober vorwiegend aufgrund von Änderungen bei den administrierten Preisen auf 2,5 % an.

In den meisten anderen nicht zum Euroraum gehörenden EU-Ländern sind die Aussichten für das Produktionswachstum nach wie vor sehr günstig. Dies gilt insbesondere für die baltischen Staaten, wo das jährliche reale BIP im zweiten Viertel dieses Jahres mit Raten nahe oder über 10 % zulegen, und für die Slowakei, wo sich der entsprechende Wert auf 6,2 % belief. In vielen dieser Länder zog die jährliche HVPI-Teuerung im Oktober an, und in Lettland ist sie weiterhin besonders hoch.

Mit Blick auf die europäischen Nicht-EU-Länder hat sich die Konjunktur in der Schweiz seit Jahresbeginn allmählich aufgehellt. Jüngste Umfrageergebnisse deuten darauf hin, dass sich die Wirtschaftstätigkeit derzeit weiter beschleunigt; dies ist vor allem einer soliden Zunahme der Exporte zu verdanken, die von einer verbesserten globalen und regionalen Wirtschaftslage profitieren. Die Jahresinflation lag im Oktober bei 1,3 % und war damit etwas niedriger als im Vormonat (1,4 %).

In Russland expandiert die Wirtschaft weiter mit recht robustem Tempo. Im dritten Quartal 2005 wuchs die Industrieproduktion wie schon im Vorquartal mit 4,1 % gegenüber dem Vorjahr und wurde insbesondere durch die Geschäftstätigkeit im verarbeitenden Gewerbe gestützt. Die Teuerung auf der Verbraucherstufe gab zwar etwas nach, blieb aber als Ergebnis einer außergewöhnlich starken Zunahme der Dienstleistungspreise auf erhöhtem Niveau. Die Jahresinflation gemessen am VPI belief sich im Oktober auf 11,7 %, verglichen mit einem vorübergehenden Höchstwert von 13,8 % im April und Mai dieses Jahres.

ASIEN (OHNE JAPAN)

In Asien (ohne Japan) setzte sich das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal 2005 in robustem Tempo fort. In den meisten großen Volkswirtschaften dieser Region wies das Exportwachstum nach wie vor eine dynamische Aufwärtstendenz auf, wofür unter anderem eine Beschleunigung der Ausfuhren von IT-Produkten maßgeblich war. Gleichzeitig hielt die Stärkung der Inlandsnachfrage an. Die hohen Ölpreise und ein Abbau der staatlichen Kraftstoffsubventionen in einigen Ländern Südostasiens führten zu einem Anstieg der Verbraucherpreisinflation.

In China expandiert die Wirtschaft rasch weiter. Dabei nahm das BIP im dritten Quartal 2005 um 9,4 % gegenüber dem Vorjahr zu (nach 9,5 % im ersten Halbjahr). Sowohl die robuste Inlandsnachfrage als auch die steigenden Exporte trugen zu dieser Wirtschaftsleistung bei. Die Ausfuhr nahmen weiter in hohem Tempo zu und wuchsen im Oktober um 29,7 % verglichen mit dem Vorjahr; die Einfuhren stiegen zugleich um 23,4 %. Das Wachstum der Industrieproduktion und der Einzelhandelsumsätze blieb mit 16,1 % bzw. 12,8 % gegenüber dem Vorjahr im Oktober hoch. Was die Preisentwicklung angeht, so blieb der Inflationsdruck mit einem leichten Anstieg der jährlichen Verbraucherpreisinflation auf 1,2 % im Oktober moderat.

In Südkorea wuchs die Wirtschaft im dritten Quartal dieses Jahres in robustem Tempo. Das reale BIP-Wachstum beschleunigte sich in dem Vierteljahr auf 4,4 % gegenüber dem Vorjahr, nach 3,3 % im vorherigen Dreimonatszeitraum. Das Wachstum der Industrieproduktion erhöhte sich im Oktober verglichen mit dem Vorjahr auf 8 %. Die Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit ist einem leichten Anziehen der Inlandsnachfrage und der Exporte zuzuschreiben.

Die konjunkturellen Aussichten für die Länder Asiens (ohne Japan) bleiben günstig; in dieser Hinsicht schlagen die stetige Ausweitung der Inlandsnachfrage und eine weitere Belebung des Exportwachstums positiv zu Buche. Die kräftige Expansion der chinesischen Wirtschaft dürfte den regionalen Handel beflügeln, während die hohen Ölpreise nach wie vor ein großes Risiko für die Region darstellen.

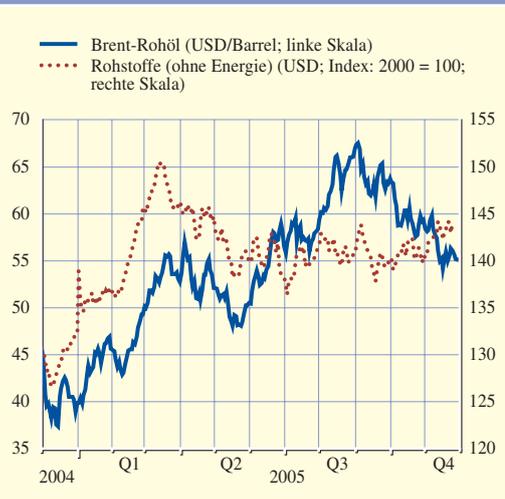
LATEINAMERIKA

In Lateinamerika lassen die jüngsten Datenveröffentlichungen darauf schließen, dass die Volkswirtschaften dieser Region weiter auf Expansionskurs sind, wenngleich sich das Tempo gegenüber den letzten Monaten etwas verlangsamt haben dürfte. Das reale Produktionswachstum wird nach wie vor von den Exporten angetrieben, und die Inlandsnachfrage hat leicht zugelegt. In Brasilien und Mexiko ging die Jahreswachstumsrate der Industrieproduktion im September auf 0,2 % bzw. 1,0 % zurück. In Argentinien hingegen entwickelte sich die Industrieproduktion anhaltend dynamisch und erreichte im Oktober ein Plus von 9,5 % gegenüber dem Vorjahr. Die wirtschaftlichen Aussichten für die Region sind günstig. Die Inlandsnachfrage dürfte sich im restlichen Jahresverlauf und Anfang 2006 festigen und somit eine mögliche Abschwächung der Auslandsnachfrage ausgleichen.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Im Oktober und November gingen die Ölpreise nach ihren Allzeithöchstständen im Gefolge der Wirbelstürme deutlich zurück, nachdem es Anzeichen eines schwächeren Wachstums der Ölnachfrage und einer Zunahme der US-Ölbestände gab. Die Internationale Energieagentur meldete in ihrer jüngsten Bewertung der Lage am Ölmarkt, dass sich die Ölnachfrage der OECD-Staaten im September und Oktober abgeschwächt hat; dies steht offenbar mit der un-

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten



Quellen: Bloomberg und HWWA.

gewöhnlich milden Witterungslage sowie den aus den Hurrikanen resultierenden Störungen der Wirtschaftstätigkeit am Golf von Mexiko im Zusammenhang. Das geringere Wachstum der OECD-Nachfrage wurde nur teilweise durch die stärkere Ölnachfrage in China ausgeglichen. Die Zunahme der weltweiten Ölfördermengen wie auch der US-Ölvorräte wirkte im Oktober und November zusätzlich preisdämpfend. Am 30. November betrug der Preis für Rohöl der Sorte Brent 54,7 USD und lag damit 19 % unter seinem Spitzenwert von Anfang September, aber immer noch 37 % über seinem Stand zu Jahresbeginn. Der geringe Kapazitätsspielraum entlang der Angebotskette und die damit verbundene hohe Sensibilität gegenüber unerwarteten Veränderungen des Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage dürften jedoch dafür sorgen, dass die Ölpreise in nächster Zeit relativ hoch und volatil bleiben. Am 30. November lagen die Notierungen für Terminkontrakte zur Lieferung im Dezember 2007 bei rund 57 USD.

Die Preise für sonstige Rohstoffe, die in den vergangenen sechs Monaten weitgehend stabil geblieben waren, stiegen im November an, da sich sowohl die Preise für Industrierohstoffe als auch für Nahrungsmittel nach oben bewegten. Die Notierungen für diese Rohstoffe in US-Dollar lagen im November ungefähr 11 % über ihrem Vorjahrsniveau.

I.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld und für die Auslandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet bleiben recht günstig, da die Weltwirtschaft weiterhin von den niedrigen Finanzierungskosten und der relativ robusten Ertragslage profitieren dürfte. Dafür spricht auch die weitere Zunahme der Sechsmonatsrate des zusammengesetzten Frühindikators der OECD, die im September den höchsten Stand seit einem Jahr erreichte. Der jüngste Anstieg hing in erster Linie mit verbesserten Indikatoren in einigen Ländern des Euroraums zusammen, spiegelte aber ebenfalls Verbesserungen bei einigen wichtigen Handelspartnern des Eurogebiets und insbesondere in Japan wider. Die Verschlechterung der Indikatoren in den Vereinigten Staaten und Kanada dürfte auf die Wirbelstürme zurückzuführen und daher nur vorübergehend sein. Obwohl die Preise für Rohöl und Mineralölzeugnisse nach wie vor hoch sind, könnte der jüngste Preisrückgang das Risiko noch stärkerer negativer Auswirkungen auf die globalen Preise und die Weltwirtschaft schmälern. Dennoch gehen von den Ölmärkten und den bestehenden globalen Ungleichgewichten weiterhin erhebliche Risiken für die weltweiten Konjunkturaussichten aus.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Das Geldmengenwachstum beschleunigte sich bis Oktober 2005 weiter, während im Oktober selbst einige Anzeichen für eine Verlangsamung zu beobachten waren. Treibende Kraft hinter dem M3-Wachstum waren nach wie vor die niedrigen Zinssätze; dies wird aus der Dynamik der liquiden, in M1 enthaltenen Komponenten von M3 und bei den Gegenposten zu M3 aus einer weiteren Zunahme des Kreditwachstums ersichtlich. Die Normalisierung des Anlageverhaltens der Ansässigen im Euro-Währungsgebiet, die sich dämpfend auf das M3-Wachstum auswirkt, verlangsamte sich in den letzten Quartalen. Allerdings gibt es Anzeichen dafür, dass sie im Oktober möglicherweise wieder etwas an Schwung gewonnen hat. Insgesamt lassen die verfügbaren Daten darauf schließen, dass im Euroraum weiterhin mehr als reichlich Liquidität vorhanden ist. Dies stützt die Einschätzung, dass auf mittlere bis längere Sicht Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität bestehen.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

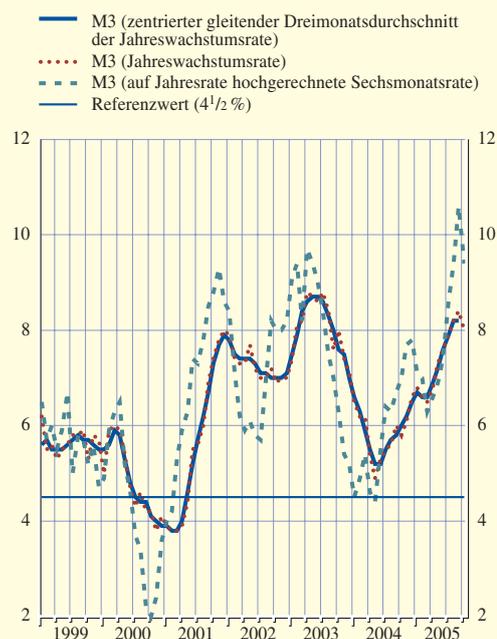
In den vergangenen Monaten setzte das Geldmengenwachstum seinen seit Mitte 2004 zu beobachtenden Aufwärtstrend im Allgemeinen fort. Im dritten Quartal 2005 belief sich die Jahreswachstumsrate von M3 auf 8,0 %, verglichen mit 7,1 % im zweiten Vierteljahr. Im Oktober ging sie allerdings zum ersten Mal seit März 2005 leicht zurück, und zwar auf 8,0 % nach 8,4 % im Vormonat. Der gleitende Dreimonatsdurchschnitt der Jahresraten von M3 für den Zeitraum von August bis Oktober betrug 8,2 % und war damit gegenüber dem Zeitraum von Juli bis September unverändert (siehe Abbildung 4).

Die im Oktober rückläufige Jahresrate ist auf einen Rückgang der Wachstumsrate gegenüber dem Vormonat auf 0,2 % zurückzuführen, nachdem während des Sommers eine Reihe von verhältnismäßig hohen monatlichen Zuwächsen verzeichnet worden waren. Im Ergebnis schwächte sich die auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate von M3, die im September ihren höchsten Stand seit Beginn der dritten Stufe der WWU erreicht hatte, im Berichtsmonat etwas ab, blieb aber auf einem hohen Niveau.

Ungeachtet der Verlangsamung des jährlichen M3-Wachstums im Oktober ist das niedrige Zinsniveau, das geringe Opportunitätskosten für die Geldhaltung mit sich bringt, weiterhin die Haupttriebfeder der Geldmengenentwicklung. Der Einfluss der geringen Verzinsung zeigt sich nach wie vor im anhaltend kräftigen Wachstum der liquiden Komponenten von M3, die im eng gefassten Geldmengenaggregat M1 enthalten sind, sowie in der weiteren Beschleunigung des jährlichen Wachstums der Kreditvergabe an den privaten Sektor.

Abbildung 4 M3-Wachstum und Referenzwert

(Veränderung in %; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 5 M3: Ist-Werte und um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigte Werte

(Veränderung gegen Vorjahr in %; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt)

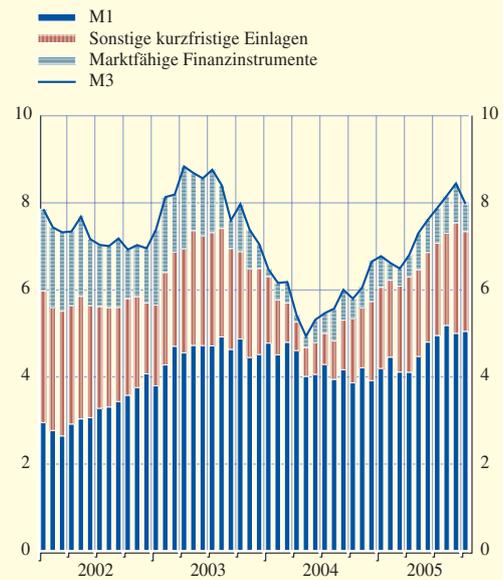


Quelle: EZB.

1) Die Schätzungen zur Größenordnung der Portfolioverschiebungen hin zu M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

Abbildung 6 Beiträge zum jährlichen Wachstum von M3

(Beiträge in Prozentpunkten; M3-Wachstum in %; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt)



Quelle: EZB.

Die Normalisierung des Anlageverhaltens der Wirtschaftsakteure im Eurogebiet, die das Geldmengenwachstum nach der zwischen 2001 und Mitte 2003 außergewöhnlich hohen Liquiditätspräferenz gebremst hat, scheint sich in den letzten Monaten etwas verlangsamt zu haben. Dies ist darauf zurückzuführen, dass Ansässige im Euroraum im Vergleich zu den Investitionen, die Gebietsfremde im Eurogebiet tätigten, nach wie vor nur zögerlich in Auslandsanlagen investieren. Die Verlangsamung der Normalisierung des Anlageverhaltens zeigt sich in der seit dem zweiten Quartal 2005 zu beobachtenden Annäherung der Jahreswachstumsraten des offiziellen M3-Bestands und des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands (siehe Abbildung 5).¹ Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass aufgrund der Unsicherheiten, mit denen die Schätzungen des Umfangs der Portfolioumschichtungen zwangsläufig behaftet sind, bei der Interpretation der bereinigten Messgröße und ihrer jüngsten Annäherung an die offizielle Zeitreihe eine gewisse Vorsicht geboten ist. Gleichzeitig weisen die Daten von Oktober auf eine mögliche Wiederbelebung des Normalisierungsprozesses hin; allerdings sollten die Entwicklungen in einem einzelnen Monat nicht überbewertet werden.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Das kräftige jährliche M1-Wachstum blieb im Oktober dieses Jahres die Hauptursache für die starke Dynamik von M3 und trug mit einem weitgehend unveränderten Wert von 5,0 Prozentpunkten zur Jahreswachstumsrate von M3 von 8,0 % bei (siehe Abbildung 6). Die Jahresrate von M1

¹ Weitere Einzelheiten zur Bildung der bereinigten Messgröße finden sich in EZB, Monetäre Analyse in Echtzeit, Monatsbericht Oktober 2004.

belief sich im Oktober auf 11,2 % (nach durchschnittlich 11,3 % im dritten und 9,8 % im zweiten Quartal; siehe Tabelle 1).

Hinter der anhaltend kräftigen Jahreswachstumsrate von M1 in den vergangenen Monaten verbergen sich teilweise unterschiedliche Entwicklungen der beiden Komponenten. Während sich die jährliche Zuwachsrate des Bargeldumlaufs etwas abschwächte (15,3 % im Oktober gegenüber durchschnittlich 16,0 % im dritten und 17,3 % im zweiten Vierteljahr), erhöhte sich die Vorjahrsrate der täglich fälligen Einlagen im Oktober auf 10,5 %, verglichen mit 10,4 % im dritten und 8,5 % im zweiten Jahresviertel.

Die kontinuierliche Beschleunigung des jährlichen M3-Wachstums in den vergangenen Monaten und die anschließende Verlangsamung im Oktober lassen sich im Wesentlichen durch die Entwicklung der kurzfristigen Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen) und der marktfähigen Finanzinstrumente erklären. Die jährliche Zuwachsrate der sonstigen kurzfristigen Einlagen erhöhte sich im dritten Quartal 2005 weiter auf 5,4 % (nach 5,0 % im Vorquartal), ging allerdings nach einem starken Anstieg auf 6,4 % im September im Oktober wieder auf 5,8 % zurück. Darin spiegelte sich eine geringere Nachfrage sowohl nach Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (Termineinlagen) als auch nach Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten (Spareinlagen) wider.

Die Jahreswachstumsrate der marktfähigen Finanzinstrumente, die tendenziell durch eine hohe kurzfristige Volatilität gekennzeichnet ist, ging im Oktober auf 4,4 % zurück, nachdem sie während der Sommermonate allmählich gestiegen war und im September einen Wert von 6,2 % erreicht hatte (die Durchschnittswerte für das dritte und zweite Vierteljahr beliefen sich auf 5,6 % bzw. 4,4 %). Hinter diesem Rückgang verbergen sich leicht unterschiedliche Entwicklungen der einzelnen Komponenten.

Tabelle 1 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Sept.	2005 Okt.
M1	48,2	9,3	9,6	9,8	11,3	11,1	11,2
Bargeldumlauf	7,4	19,1	18,0	17,3	16,0	15,3	15,3
Täglich fällige Einlagen	40,8	7,7	8,2	8,5	10,4	10,4	10,5
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	37,7	3,5	4,5	5,0	5,4	6,4	5,8
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	15,5	-2,4	0,5	2,6	4,4	7,0	5,9
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	22,1	7,4	7,1	6,6	6,0	5,9	5,6
M2	85,9	6,4	7,1	7,5	8,4	8,8	8,6
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	14,1	3,9	4,0	4,4	5,6	6,2	4,4
M3	100,0	6,1	6,7	7,1	8,0	8,4	8,0
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	6,0	6,5	6,6	6,9	7,3	7,7	7,7
Kredite an öffentliche Haushalte	3,7	3,4	2,2	1,2	1,4	1,9	1,9
Buchkredite an öffentliche Haushalte	0,4	-0,3	-0,7	-0,9	0,7	0,1	0,1
Kredite an den privaten Sektor	6,7	7,3	7,8	8,5	8,9	9,3	9,3
Buchkredite an den privaten Sektor	6,9	7,3	7,5	8,3	8,6	8,8	8,8
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)	8,9	9,5	9,6	9,8	9,1	9,5	9,5

Quelle: EZB.

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

Zum einen sank die jährliche Wachstumsrate der Geldmarktfondsanteile im Oktober spürbar auf 1,6 % (gegenüber 3,7 % im September und durchschnittlich 3,1 % im dritten Quartal 2005). Die Wachstumsrate dieser Aktiva, die von privaten Haushalten und Unternehmen gehalten werden, um liquide Mittel in Zeiten gestiegener Unsicherheit zu parken, ist damit auf ein relativ niedriges Niveau zurückgekehrt, was auf eine weitere Normalisierung des Portfolioverhaltens und eine mögliche erneute Abschwächung des M3-Wachstums hindeutet. Auch die Jahreswachstumsrate der Repogeschäfte war im Oktober rückläufig, allerdings sind solche Anlagen häufig kurzfristiger Natur und können von Monat zu Monat sehr volatil sein.

Zum anderen stieg die Nachfrage nach Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren in den letzten Monaten tendenziell an. Dies dürfte unter anderem die Einführung neuer strukturierter Produkte widerspiegeln – einer Kombination aus diesen Schuldverschreibungen und Derivaten, die an Aktienkurse geknüpft sind.

Die Aufgliederung der kurzfristigen Einlagen und Repogeschäfte nach Sektoren zeigt, dass die privaten Haushalte in den vergangenen Monaten nach wie vor am stärksten zur dynamischen Entwicklung dieser Instrumente beigetragen haben. Gleichzeitig lassen sich das beschleunigte Wachstum der kurzfristigen Einlagen (einschließlich der Repogeschäfte) im Jahresverlauf 2005 sowie die anschließende Verlangsamung im Oktober aber auch zum Großteil durch die Entwicklung der Beiträge sonstiger Finanzintermediäre erklären. Das Wachstum der Bestände nichtfinanzieller Unternehmen hat sich etwas beschleunigt. In der Regel umfassen diese Bestände vor allem die liquidesten Einlageformen. Dies lässt darauf schließen, dass sie normalerweise für Transaktionszwecke gehalten werden und mit der kurzfristigen Finanzierung und dem Bedarf an Betriebskapital in Verbindung stehen.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten erhöhte sich die Vorjahrsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet im Oktober 2005 auf 7,7 % gegenüber 6,9 % im dritten und 6,6 % im zweiten Quartal. Das gestiegene Kreditwachstum wurde vom anhaltenden Aufwärtstrend des Wachstums der Kredite an den privaten Sektor bestimmt, wohingegen sich die Dynamik der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte in den vergangenen Quartalen der Tendenz nach weiter abschwächte (siehe Tabelle 1).

Im tendenziell zunehmenden Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor schlagen sich sowohl das niedrige Zinsniveau als auch die im vergangenen Jahr verbesserten Kreditangebotsbedingungen (wie in der Umfrage zum Kreditgeschäft des Eurosystems dargestellt) nieder. Die Jahresrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor erhöhte sich von 8,9 % im September auf 9,3 % im Oktober. Dahinter verbarg sich ein weiterer Anstieg der Jahreswachstumsrate der Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor, die sich im Oktober auf 8,8 % (gegenüber 8,6 % im Vormonat) belief (zur sektoralen Entwicklung der Kreditvergabe an den privaten Sektor siehe Abschnitt 2.6 und 2.7).

Die jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte ging von 2,2 % im zweiten Quartal auf 1,2 % im dritten Quartal 2005 zurück. Allerdings ist sie in den letzten Monaten wieder etwas gestiegen. Dieser jüngste Anstieg war hauptsächlich der Zunahme des MFI-Bestands an Wertpapieren der öffentlichen Hand zuzuschreiben, wohingegen das Wachstum der Buchkreditvergabe an öffentliche Haushalte gedämpft blieb.

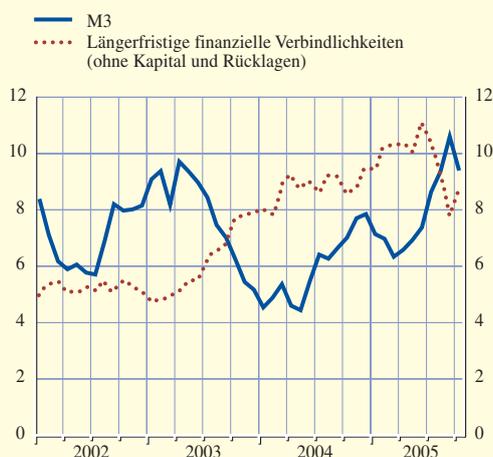
Bei den übrigen Gegenposten zu M3 entwickelten sich die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Bestand des Geld haltenden Sektors dynamisch (siehe Abbildung 7). Die Jahreswachstumsrate dieser Instrumente belief sich im Oktober auf 9,5 % nach durchschnittlich 9,8 % im dritten und 9,6 % im zweiten Quartal 2005 (siehe Tabelle 1). Diese robuste Entwicklung lässt darauf schließen, dass der Geld haltende Sektor im Euroraum nach wie vor dazu neigt, längerfristige Finanzinstrumente zu erwerben.

Die Nettoforderungen der im Euroraum ansässigen MFIs an Gebietsfremde blieben 2005 im Durchschnitt positiv und beliefen sich im Oktober auf 48 Mrd €. Dies lässt den Schluss zu, dass der Geld haltende Sektor im Euro-Währungsgebiet verglichen mit dem Interesse, das Gebietsfremde an Anlagen des Eurogebiets zeigen, nach wie vor nur zögerlich in ausländische Aktiva investiert (siehe Abbildung 8). Diese Zurückhaltung hat eine deutliche Umkehr der Portfolioumschichtungen verhindert, zu denen es vor dem Hintergrund erhöhter wirtschaftlicher und finanzieller Unsicherheit in der Zeit von 2001 bis Mitte 2003 gekommen war. Allerdings sind die jährlichen Zuflüsse – aufgrund einer Reihe von Nettokapitalabflüssen seit August – in den vergangenen Monaten zurückgegangen. Diese Entwicklung deutet darauf hin, dass die Auslandsinvestitionen von Ansässigen im Eurogebiet in den vergangenen Monaten möglicherweise wieder etwas zugenommen haben.

Insgesamt ist anzumerken, dass die Entwicklung der Gegenposten zu M3 im Verlauf des Jahres 2005 mit vorangegangenen Trends weitgehend im Einklang steht. Das Wachstum der Kreditver-

Abbildung 7 M3 und längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen)

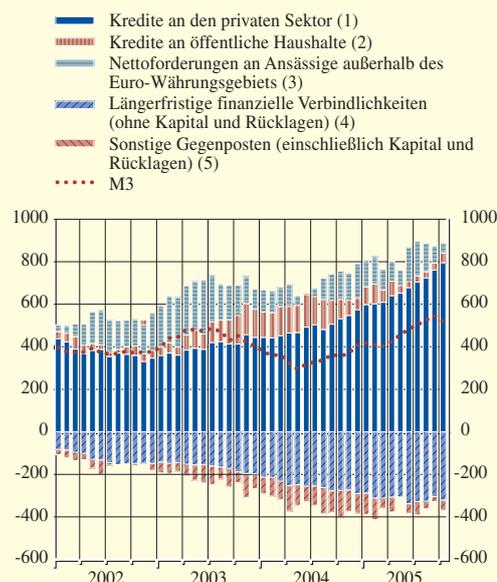
(Veränderung der auf Jahresrate hochgerechneten Sechsmonatsraten in %; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 8 Gegenposten zu M3

(Veränderung gegen Vorjahr; in Mrd €; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt)



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.

gabe an den privaten Sektor erhöhte sich aufgrund der niedrigen Zinssätze weiter und trieb das Geldmengenwachstum nach wie vor an. Zugleich war eine hohe Nachfrage des Geldhaltenden Sektors nach längerfristigen Anlageformen zu beobachten. Der davon unter ansonsten gleichen Bedingungen ausgehende dämpfende Einfluss auf das M3-Wachstum reichte jedoch nicht aus, um den stimulierenden Effekt des gestiegenen Kreditwachstums aufzufangen.

GESAMTBEURTEILUNG DER LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im dritten Quartal 2005 weiteten sich sowohl die nominale Geldlücke auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch die nominale Geldlücke auf Basis der um Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Zeitreihe weiter aus und setzten damit den seit dem zweiten Halbjahr 2004 zu beobachtenden Trend fort, bevor sie sich im Oktober 2005 auf einem hohen Niveau einpendelten.

Die beiden Geldlücken wiesen jedoch nach wie vor ein sehr unterschiedliches Niveau auf, wobei die auf der Grundlage der bereinigten M3-Zeitreihe berechnete Geldlücke deutlich geringer war (siehe Abbildung 9). Die in den vergangenen Quartalen anhaltende, jedoch relativ stabile Differenz zwischen den beiden Messgrößen veranschaulicht die Einschätzung, dass die vergangenen Portfolioumschichtungen zwar nicht rückgängig gemacht wurden, die Neuanlage von Finanzmitteln des Geldhaltenden Sektors jedoch wieder eine normalere Struktur aufweist.

Abbildung 9 Schätzung der nominalen Geldlücke ¹⁾

(in % des M3-Bestands; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt; Dezember 1998 = 0)

- Nominale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Nominale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands ²⁾



Quelle: EZB.

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

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

Abbildung 10 Schätzung der realen Geldlücke ¹⁾

(in % des realen M3-Bestands; um Saison- und Kalendereffekte bereinigt; Dezember 1998 = 0)

- Reale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Reale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands ²⁾



Quelle: EZB.

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

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

Die realen Geldlücken tragen der Tatsache Rechnung, dass ein Teil der angesammelten Liquidität durch höhere Preise absorbiert wird. Dies kommt in Inflationsraten zum Ausdruck, die über dem Preisstabilitätsziel der EZB liegen. Sowohl die auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch die auf Basis der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten Zeitreihe ermittelte reale Geldlücke ist geringer als die entsprechende nominale Geldlücke (siehe Abbildung 9 und 10).

Diese mechanischen Messgrößen sind allerdings nur unvollkommene Schätzer der Liquiditätslage. Da die Wahl der Basisperiode bis zu einem gewissen Grad willkürlich ist, ist das Niveau der Messgrößen mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet und sollte daher mit Vorsicht interpretiert werden. Diese Unsicherheit zeigt sich auch deutlich an der breiten Spanne der Schätzungen, die von den oben erläuterten vier Messgrößen abgeleitet werden.

Wenngleich die Schätzungen unsicher sind, weist das Gesamtbild dieser Messgrößen gleichwohl darauf hin, dass die Liquiditätsausstattung im Eurogebiet mehr als reichlich ist. Mittel- bis längerfristig betrachtet birgt eine überreichliche Liquidität Risiken für die Preisstabilität. Außerdem impliziert das im Zusammenhang mit überreichlicher Liquidität beobachtete hohe Geldmengen- und Kreditwachstum die Notwendigkeit, die Entwicklung der Vermögenspreise und deren mögliche Auswirkungen zu beobachten.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DES NICHTFINANZIELLEN SEKTORS UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Im zweiten Vierteljahr 2005 (dem letzten Quartal, für das Angaben vorliegen) blieb die jährliche Wachstumsrate der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors weitgehend unverändert, wobei es allerdings weitere Hinweise darauf gab, dass sich die zuvor zu beobachtende Wachstumsbeschleunigung bei der längerfristigen Geldvermögensbildung in den jüngsten Quartalen abgeschwächt hat.

NICHTFINANZIELLER SEKTOR

Im zweiten Jahresviertel 2005 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Angaben vorliegen) belief sich die jährliche Wachstumsrate der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors auf 4,5 % und war damit gegenüber dem Vorquartal weitgehend unverändert (siehe Tabelle 2). Dies war darauf zurückzuführen, dass die Jahreswachstumsrate der langfristigen Geldvermögensbildung leicht rückläufig war, während das jährliche Wachstum der kurzfristigen Geldvermögensbildung etwas anzog (siehe Abbildung 11).

Der Rückgang der Jahreswachstumsrate der langfristigen Geldvermögensbildung war in erster Linie auf eine weitere deutliche Abschwächung des jährlichen Wachstums des Erwerbs börsennotierter Aktien zurückzuführen. Gleichzeitig erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Anlagen in Investmentfonds und langfristige Schuldverschreibungen, was darauf hindeutet, dass die Zurückhaltung der Investoren bei Anlagen in längerfristige Instrumente hauptsächlich risikoreichere Anlageformen wie Aktien betrifft.

Bei der kurzfristigen Geldvermögensbildung stieg die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen Einlagen des nichtfinanziellen Sektors an, was vor allem auf das Anlageverhalten der privaten

Tabelle 2 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % des Geld- vermögens ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2003 Q2	2003 Q3	2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	
Geldvermögensbildung	100	4,5	5,0	4,6	4,4	4,7	4,6	4,6	4,6	4,5	
Bargeld und Einlagen	37	6,4	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	6,0	6,2	
Wertpapiere ohne Anteilsrechte	12	-1,7	-1,0	-1,3	-1,2	2,5	2,6	2,6	3,6	4,1	
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	1	-6,6	-2,6	-3,2	-1,9	15,9	10,2	6,9	0,8	-6,3	
<i>Darunter: Langfristig</i>	11	-1,1	-0,8	-1,1	-1,1	1,3	1,9	2,2	3,9	5,2	
Investmentzertifikate	12	6,6	7,0	7,0	5,1	3,0	2,0	1,3	1,3	2,4	
<i>Darunter: Investmentzertifikate ohne Geldmarktfondsanteile</i>	10	5,1	6,4	6,6	5,7	3,3	2,3	1,9	2,3	3,3	
<i>Darunter: Geldmarktfondsanteile</i>	2	14,0	9,6	8,6	3,0	1,8	0,7	-0,7	-2,2	-0,8	
Börsennotierte Aktien	13	0,9	2,0	1,2	1,8	3,6	2,8	1,3	0,9	-1,8	
Versicherungstechnische Rückstellungen	26	6,2	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,4	
M3 ²⁾		8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	
Jährliche Gewinne und Verluste aus Wertpapieranlagen des nichtfinanziellen Sektors (in % des BIP)		-7,4	1,3	4,1	8,0	3,7	3,2	2,3	2,8	4,7	

Quelle: EZB.

Anmerkung: Siehe auch Tabelle 3.1 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“.

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

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

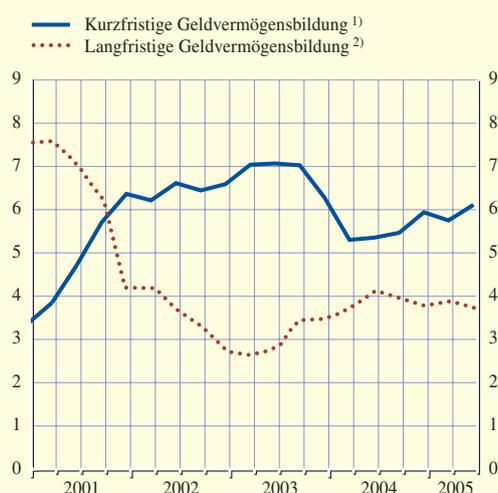
Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften zurückzuführen war. Gleichzeitig zog auch die jährliche Wachstumsrate der Geldmarktfondsanlagen in diesem Sektor an (auf -0,8 % nach -2,2 % im ersten Quartal 2005), blieb aber weiter negativ. Insgesamt bestätigten die Daten bis zum zweiten Quartal 2005 einschließlich, dass die Normalisierung des Anlageverhaltens, die bisher mit einer stärkeren Verlagerung auf längerfristige Vermögenswerte assoziiert wurde, etwas an Fahrt verloren hatte.

INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate des Gesamtvermögens der Investmentfonds erhöhte sich im zweiten Quartal 2005 auf 16,5 % nach 10,7 % im Vorquartal. Darin schlug sich der seit Ende 2004 zu verzeichnende anhaltend starke Anstieg des Werts der Aktiva nieder; dieser fiel im zweiten Viertel des laufenden Jahres besonders kräftig aus, was vor allem auf die Wertsteigerung des Bestands an Wertpapieren (ohne Anteilsrechte) zurückzuführen war. Allerdings ist die Entwicklung des Wertes der Gesamtkтива nicht um Bewertungseffekte bereinigt, die

Abbildung II Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

1) Darin enthalten sind Bargeld, kurzfristige Einlagen, kurzfristige Schuldverschreibungen und Geldmarktfondsanteile. Nicht enthalten sind die Schuldverschreibungen des Zentralstaats.

2) Darin enthalten sind längerfristige Einlagen, langfristige Schuldverschreibungen, Investmentzertifikate (ohne Geldmarktfondsanteile), börsennotierte Aktien und versicherungstechnische Rückstellungen. Nicht enthalten sind die Schuldverschreibungen des Zentralstaats.

durch Änderungen der Vermögenspreise verursacht wurden. Veränderungsdaten der EFAMA² zufolge erhöhte sich der jährliche Nettoabsatz der Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im zweiten Vierteljahr 2005 gegenüber dem Vorquartal, da die Nachfrage nach Rentenfonds weiter auf ein zuletzt 2001 verzeichnetes Niveau anstieg und somit den anhaltenden Rückgang der jährlichen Nettozuflüsse in Aktienfonds kompensierte (siehe Abbildung 12). Die jährlichen Nettozuflüsse in Geldmarktfonds entwickelten sich indessen nach wie vor verhalten. Alles in allem deutet dies zum einen darauf hin, dass nach wie vor tendenziell längerfristige Finanzinstrumente erworben werden, zum anderen jedoch auch auf eine gewisse Zurückhaltung beim Engagement in risikoreichere Instrumente.

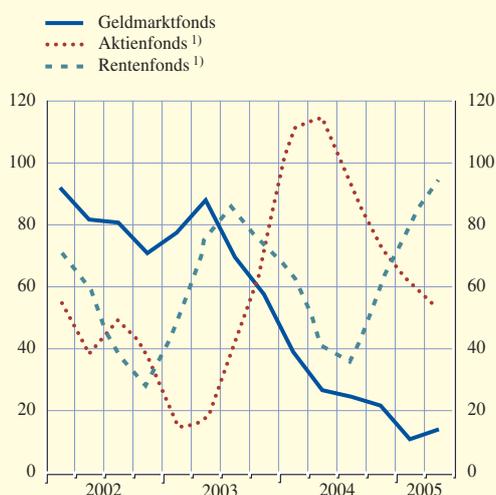
Die vierteljährlichen Netto-Stromgrößen im zweiten Quartal 2005 zeigen, dass sich die Nettozuflüsse in Renten- und Aktienfonds gegenüber ihrem im Vorquartal hohen Niveau abschwächten, während die Nettozuflüsse in gemischte Fonds weiter leicht zunahmen.

Die Jahreswachstumsrate der gesamten Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen im Euro-Währungsgebiet stieg im zweiten Quartal 2005 auf 6,2 %, nachdem sie im Vorquartal bei 5,8 % gelegen hatte (siehe Abbildung 13). Dies spiegelte eine Zunahme sowohl der kurzfristigen als auch der längerfristigen Anlagen wider. Die jährliche Zuwachsrate des Erwerbs von Wertpapieren ohne Anteilsrechte stieg weiter auf 10,5 % (nach 9,8 % im Vorquartal). Das hohe Engagement in dieser Anlagekategorie war vor allem auf den Erwerb langfristiger

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

Abbildung 12 Jährliche Nettozuflüsse in Investmentfonds (nach Arten)

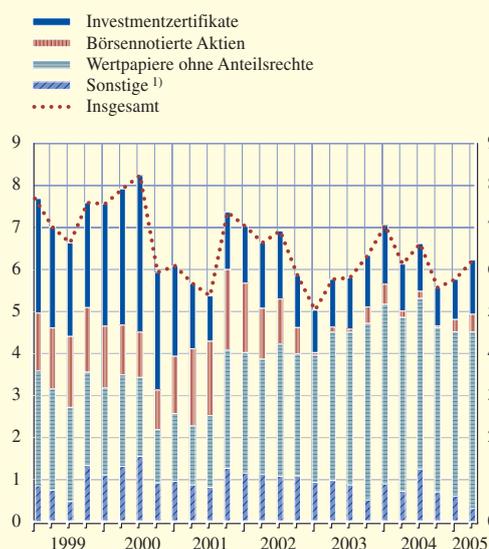
(in Mrd €)



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

Abbildung 13 Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Beiträge in Prozentpunkten)



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

Wertpapiere zurückzuführen. Was kürzerfristige Anlagen betrifft, so haben Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen anscheinend insbesondere ihre Bestände an Geldmarktfondsanteilen aufgestockt. Aktien erwarben sie gleichzeitig weiterhin nur zögerlich, obwohl sich die Aktienrenditen verbesserten: Die Jahreswachstumsrate der Bestände an börsennotierten Aktien erhöhte sich auf 2,6 % (nach 1,8 % im ersten Quartal), wobei dies allerdings teilweise auf Aktienverkäufe im zweiten Quartal 2004 zurückzuführen war. Die Wertzuwächse bei den gesamten Wertpapierbeständen erhöhten sich im zweiten Quartal 2005 gegenüber dem Vorquartal deutlich.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Im Zeitraum von September bis November 2005 stiegen die Geldmarktsätze vor allem bei den längeren Laufzeiten deutlich an. Infolgedessen hat die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt in den vergangenen drei Monaten einen deutlich steileren Verlauf angenommen.

Nachdem sie im September 2005 weitgehend unverändert geblieben waren, erhöhten sich die Geldmarktzinsen bei Laufzeiten zwischen drei und zwölf Monaten im Oktober und November deutlich. Dagegen blieb der Einmonats-Zinssatz im Oktober weitgehend stabil und begann erst nach der ersten Novemberwoche zu steigen. Die Zinsen für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo- nats- und Zwölfmonatsgeld lagen am 30. November bei 2,39 %, 2,47 %, 2,60 % bzw. 2,76 % und damit 28, 34, 44 bzw. 56 Basispunkte über den Anfang September verzeichneten Ständen. Infolgedessen wies die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt in den vergangenen drei Monaten einen deutlich steileren Verlauf auf. Die Differenz zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-

Abbildung 14 Geldmarktsätze

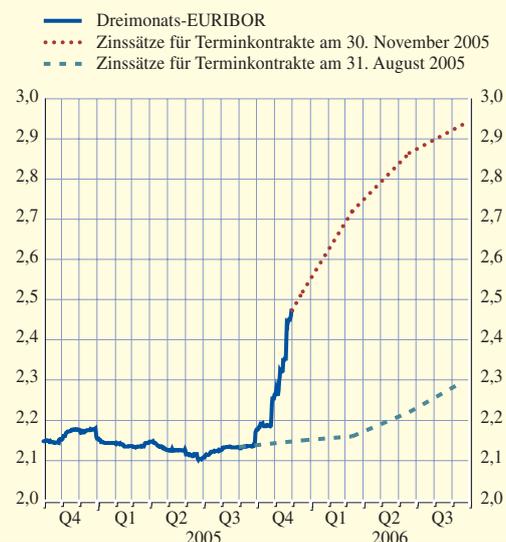
(in % p.a.; in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quelle: Reuters.

Abbildung 15 Dreimonatszinssätze und Zinssätze für Terminkontrakte im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Tageswerte)



Quelle: Reuters.

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

EURIBOR erhöhte sich von 9 Basispunkten am 1. September auf 40 Basispunkte am 30. November (siehe Abbildung 14).

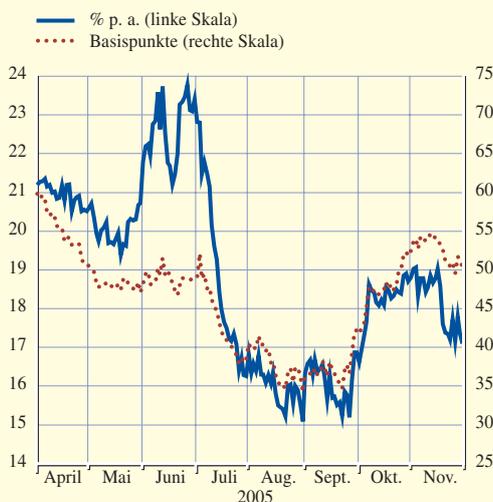
Seit Anfang September haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen Ende 2005 und in den ersten drei Quartalen 2006 deutlich nach oben korrigiert. Die aus Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im März, Juni und September 2006 abgeleiteten Zinssätze beliefen sich am 30. November auf 2,72 %, 2,86 % bzw. 2,93 % und lagen damit 56, 64 bzw. 63 Basispunkte über ihrem Stand von Anfang September (siehe Abbildung 15).

Die aus Optionen auf Terminkontrakte auf den Dreimonats-EURIBOR abgeleitete implizite Volatilität erhöhte sich zwischen September und Mitte November und war dann gegen Monatsende wieder rückläufig. Die Entwicklung der impliziten Volatilität in den vergangenen drei Monaten deutet darauf hin, dass die Unsicherheit unter den Marktteilnehmern hinsichtlich der Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze zwischen September und Mitte November gestiegen ist. In der zweiten Novemberhälfte ging die implizite Volatilität zurück, was auf eine relativ geringe Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen in den kommenden Monaten hinweist (siehe Abbildung 16).

Zwischen Anfang September und Ende Oktober blieben die Geldmarktsätze am kürzesten Ende der Zinsstrukturkurve weitgehend unverändert, insbesondere nachdem die EZB eine etwas großzügigere Zuteilung bei den wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäften (HRGs) beschlossen

Abbildung 16 Implizite Volatilität aus Optionen auf Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Juni 2006

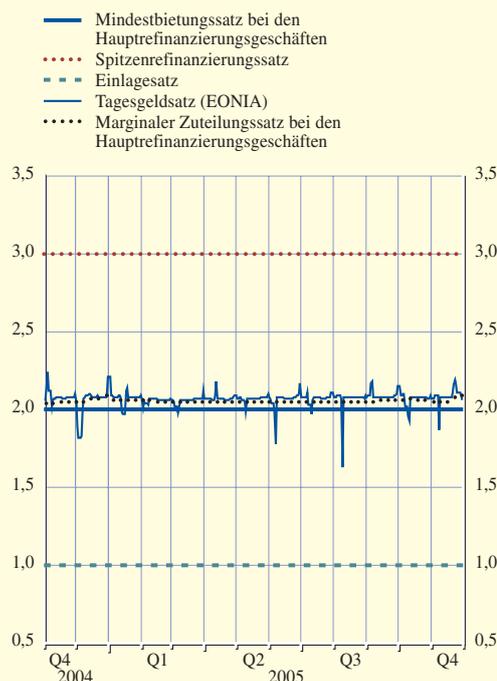
(in % p.a.; in Basispunkten; Tageswerte)



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

Abbildung 17 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: EZB und Reuters.

hatte, worüber die Marktteilnehmer am 11. Oktober in Kenntnis gesetzt wurden. Die Zinsen am kürzesten Ende der Zinsstrukturkurve zogen jedoch im November stark an, da die Marktteilnehmer zunehmend davon ausgingen, dass der EZB-Rat auf seiner Sitzung im Dezember eine Leitzinserhöhung beschließen würde. Der EONIA erhöhte sich von 2,07 % am 1. November auf 2,19 % am 23. November. Der Anstieg des EONIA war etwas überraschend, da davon ausgegangen wurde, dass die im März 2004 umgesetzten Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen verhindern würden, dass eine erwartete Veränderung der EZB-Leitzinsen die Zinssätze am sehr kurzen Ende innerhalb der Erfüllungsperiode vor der Umsetzung der Zinsentscheidung beeinflusst.³ Ein ähnlicher Anstieg war bei den marginalen Zuteilungssätzen und gewichteten Durchschnittssätzen der wöchentlichen Hauptrefinanzierungsgeschäfte zu beobachten, die sich von 2,05 % bzw. 2,06 % im ersten HRG im November auf 2,09 % bzw. 2,11 % bei dem am 29. November durchgeführten HRG erhöhten. In den darauf folgenden Tagen ging der EONIA jedoch angesichts der Erwartung einer entspannten Liquiditätslage am Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode auf 2,06 % am letzten Tag des Monats zurück (siehe Abbildung 17). Weitere Angaben zu den Zinssätzen und zur Liquidität während der drei letzten Mindestreserve-Erfüllungsperioden finden sich in Kasten 1.

Bei den am 28. September und 27. Oktober durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems lag der marginale Zuteilungssatz bei 2,09 % bzw. 2,17 % und damit 8 bzw. 7 Basispunkte unter dem an diesen Tagen verzeichneten Dreimonats-EURIBOR. Bei dem am 30. November durchgeführten längerfristigen Refinanzierungsgeschäft stiegen der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz auf 2,40 % bzw. 2,41 % an und lagen somit 7 bzw. 8 Basispunkte unter dem an diesem Tag verzeichneten Dreimonats-EURIBOR. In dem starken Anstieg der Zinssätze spiegelte sich hauptsächlich wider, dass die Marktteilnehmer für die nächsten drei Monate von höheren Leitzinsen ausgingen.

³ Siehe EZB, Änderungen des geldpolitischen Handlungsrahmens des Eurosystems, Monatsbericht August 2003.

Kasten 1

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE VOM 10. AUGUST BIS 8. NOVEMBER 2005

In diesem Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 6. September, 11. Oktober und 8. November 2005 endeten.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Der Liquiditätsbedarf der Banken nahm im Berichtszeitraum insbesondere aufgrund der Entwicklung bei den Einlagen der öffentlichen Haushalte leicht ab (siehe Abbildung A). Der Banknotenumlauf als der größte „autonome Faktor“ (d. h. ein Faktor, der sich in der Regel nicht aus der Verwendung geldpolitischer Instrumente ergibt) nahm weiter zu und erreichte am 4. November mit 539,7 Mrd € einen historischen Höchststand. Durchschnittlich trugen die autonomen Faktoren im Beobachtungszeitraum mit 234 Mrd € zum Liquiditätsdefizit des Eurosystems bei. Das Mindestreserve-Soll, der zweite wichtige Bestimmungsfaktor des Liquiditätsbedarfs, stieg im selben Zeitraum auf 150 Mrd € an. Die tagesdurchschnittlichen Überschussreserven (d. h. Guthaben auf Girokonten des Eurosystems, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) trugen im Berichtszeitraum im Schnitt 0,67 Mrd € zum Liquiditätsdefizit

des Eurosystems bei. In der Erfüllungsperiode, die am 6. September endete, lagen sie mit 0,57 Mrd € auf dem niedrigsten Niveau seit dem Jahr 1999. In den darauf folgenden zwei Erfüllungsperioden, die am 11. Oktober bzw. am 8. November ausliefen, stiegen sie dann auf 0,72 Mrd € bzw. 0,69 Mrd € an (siehe Abbildung B). Diese höheren Niveaus könnten mit den Feiertagen in einigen Ländern des Eurogebiets in der jeweils letzten Woche der beiden Erfüllungsperioden zusammenhängen.

Liquiditätsversorgung und Zinssätze

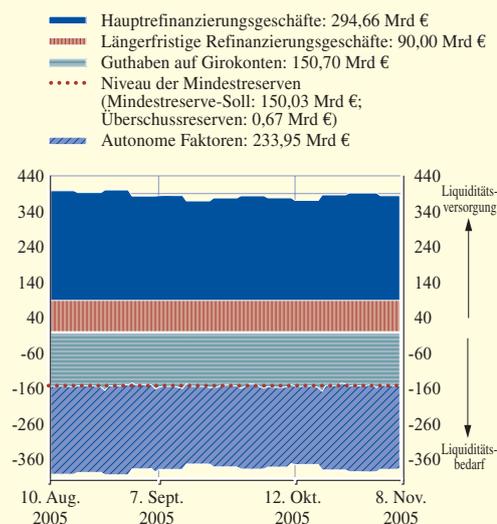
Parallel zum leicht rückläufigen Liquiditätsbedarf wurde das Volumen der Offenmarktgeschäfte verringert (siehe Abbildung A). Im Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) wurde durchschnittlich Liquidität in Höhe von 294,7 Mrd € zugeteilt. Der Quotient aus den von den Geschäftspartnern abgegebenen und den ihnen zugeteilten Geboten (also das Verhältnis der Summe der Gebote zum Zuteilungsvolumen) nahm zu Beginn des Beobachtungszeitraums auf knapp 1,50 zu, ging jedoch im Anschluss auf ein normales Niveau zurück. Im Durchschnitt des Berichtszeitraums lag das Verhältnis der Summe der Gebote zum Zuteilungsvolumen bei 1,38.

In den Erfüllungsperioden, die am 6. September bzw. am 11. Oktober endeten, teilte die EZB bei allen HRGs den Benchmark-Betrag zu. Der Abstand zwischen dem marginalen Zuteilungssatz und dem gewichteten Durchschnittssatz betrug bei den wöchentlichen Tendern entweder null oder 1 Basispunkt, wobei jedoch der marginale Zuteilungssatz im Verlauf des Beobachtungszeitraums leicht von 2,05 % auf 2,07 % anstieg. Der EONIA (Euro Overnight Index Average) war während der zwei ersten Erfüllungsperioden recht stabil; sein Abstand zum Mindestbietungssatz lag mit den üblichen Ausnahmen zum Monatsende und an den letzten Tagen der Erfüllungsperioden weiter bei 8 Basispunkten.

Trotz der neutralen Liquiditätsbedingungen am Geldmarkt weitete sich der Abstand zwischen den sehr kurzfristigen Geldmarktzinsen und den Tendersätzen einerseits und dem Mindestbietungssatz andererseits im September und Oktober etwas aus. Um dieser Aufwärtstendenz entgegenzuwirken, teilte die EZB den Marktteilnehmern am 11. Oktober ihr Unbehagen

Abbildung A Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

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



Quelle: EZB.

Abbildung B Überschussreserven¹⁾

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand der jeweiligen Erfüllungsperiode)



Quelle: EZB.

1) Guthaben der Banken auf Girokonten, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen.

hinsichtlich des Niveaus der kurzfristigen Spreads mit und verfolgte in der Erfüllungsperiode, die am 8. November zu Ende ging, eine etwas großzügigere Zuteilungspolitik. Dies änderte jedoch nichts daran, dass die EZB am Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode nach wie vor eine ausgeglichene Liquiditätslage anstrebte. Dementsprechend lag die Zuteilung der EZB bei allen HRGs mit Ausnahme des letzten Geschäfts der Erfüllungsperiode 1 Mrd € über dem Benchmark-Betrag. Der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz gingen im Verlauf der Erfüllungsperiode um 2 Basispunkte bzw. 1 Basispunkt zurück.

Liquiditätsbedingungen und Tagesgeldsatz in der jeweils letzten Woche der drei Erfüllungsperioden

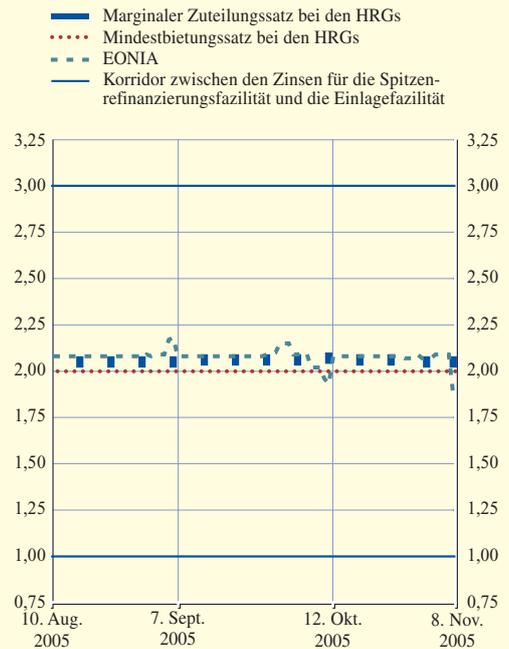
Gegen Ende der am 6. September auslaufenden Erfüllungsperiode nahmen die Marktteilnehmer die Liquiditätslage als angespannt wahr. Dadurch stieg der EONIA am vorletzten Tag der Reserveperiode auf 2,17 % an. Am folgenden Tag führte die EZB eine Feinsteuerungsoperation durch, um dem erwarteten Liquiditätsengpass von 9,5 Mrd € gegenzusteuern. Das Bietungsaufkommen war mit 51 Mrd € relativ hoch, und der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz der Feinsteuerungsoperation lagen bei 2,09 % bzw. 2,10 %. Am Ende dieses Tages belief sich die Nettoinanspruchnahme der Einlagefazilität auf 0,26 Mrd €, und der EONIA stieg auf 2,18 %.

In der folgenden Erfüllungsperiode, die am 11. Oktober auslief, entspannte sich die Liquiditätslage nach der letzten HRG-Zuteilung. Der EONIA ging am 7. Oktober auf 2,02 % und am 10. Oktober, dem vorletzten Tag der Reserveperiode, weiter auf 1,96 % zurück. Am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperiode wurde erwartet, dass es zu einem Liquiditätsüberschuss von 8,5 Mrd € kommen würde. Um diese überschüssige Liquidität abzuschöpfen, wurde eine Feinsteuerungsoperation durchgeführt, für die Gebote in Höhe von insgesamt 24 Mrd € abgegeben wurden. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode endete mit einer Inanspruchnahme der Einlagefazilität von per saldo 1,3 Mrd €, und der EONIA lag bei 1,93 %.

In der Erfüllungsperiode, die am 8. November auslief, empfanden die Marktteilnehmer die Liquiditätslage im Anschluss an das letzte HRG als leicht angespannt. Der EONIA stieg am 4. November auf 2,09 % an und verharrte bis zum vorletzten Tag der Reserveperiode auf diesem Niveau. Am letzten Tag der Reserveperiode waren die Liquiditätsbedingungen allerdings weitgehend neutral, sodass keine Feinsteuerungsoperation erforderlich war. Am Ende der Erfüllungsperiode entspannte sich die Liquiditätslage nur geringfügig. Es kam zu einer Nettoinanspruchnahme der Einlagefazilität von 1,4 Mrd €, und der EONIA sank auf 1,87 %.

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)



Quelle: EZB.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

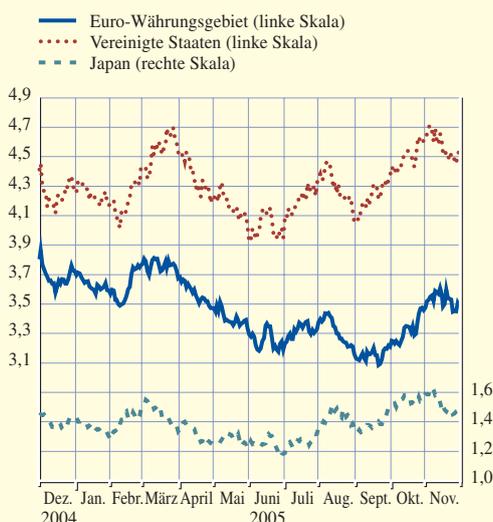
Die Langfristzinsen an den wichtigen Anleihemärkten sind in den vergangenen drei Monaten insgesamt gestiegen. Im September fielen die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum zunächst auf den tiefsten Stand seit 100 Jahren, zogen dann aber im Oktober und November wieder rasch an. Die realen Anleiherenditen stiegen im Berichtszeitraum sowohl im Euroraum als auch in den Vereinigten Staaten vor allem bei den kurzen Laufzeiten stark an. Dagegen lagen die langfristigen Breakeven-Inflationsraten in beiden Wirtschaftsräumen Ende November weitgehend auf ihrem Niveau von Ende August. Die aus Optionspreisen abgeleitete Renditevolatilität der Anleihen blieb relativ gering.

In den letzten drei Monaten erhöhten sich die Langfristzinsen in den Vereinigten Staaten (ab Anfang September) und im Euroraum (ab Ende September) merklich (siehe Abbildung 18). Diese Entwicklung stand damit in Zusammenhang, dass die Marktteilnehmer von einer Verbesserung der Wachstumsaussichten ausgingen. Auch der Rückgang der Ölpreise (wenngleich von einem hohen Niveau) dürfte hierzu beigetragen haben. Weitere Erklärungsfaktoren für die Entwicklung der Anleiherenditen waren die sich nach Einschätzung der Marktteilnehmer fortsetzende Straffung der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten und in der Folge aufkeimende Markterwartungen einer möglichen Leitzinserhöhung im Euroraum. Daneben dürfte auch ein Anstieg der für langfristige Anleihen geforderten Risikoprämie von ihrem tiefen Niveau zu den höheren Renditen beigetragen haben.⁴ Von Ende August bis zum 30. November erhöhten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet um 30 Basispunkte auf zuletzt 3,5 %. In den Verei-

4 Siehe EZB, Jüngste Entwicklung der langfristigen Realzinsen, Kasten 2, Monatsbericht April 2005.

Abbildung 18 Renditen langfristiger Staatsanleihen

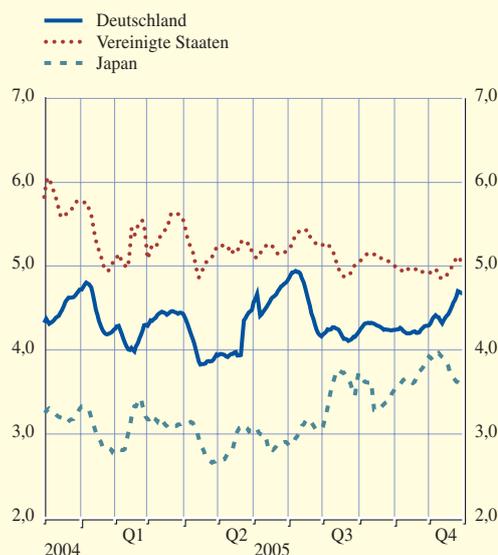
(in % p.a.; Tageswerte)



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

Abbildung 19 Implizite Volatilität an den Anleihemärkten

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



Quelle: Bloomberg.
Anmerkung: Die implizite Volatilität leitet sich aus Optionen auf den nächstfälligen Terminkontrakt ab, der – gemäß der Definition von Bloomberg – jeweils 20 Tage vor Ablauf durch den darauf folgenden Kontrakt ersetzt wird.

nigten Staaten stiegen die entsprechenden Renditen im gleichen Zeitraum um 50 Basispunkte auf 4,5 %. Infolgedessen weitete sich die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen Staatsanleihen in den USA und jenen im Euroraum bis zum 30. November auf 105 Basispunkte aus. In Japan zogen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den vergangenen drei Monaten um rund 10 Basispunkte an und lagen Ende November bei etwa 1,5 %. In dieser Entwicklung dürften sich positivere Wachstumsaussichten für die japanische Wirtschaft niedergeschlagen haben.

Die Unsicherheit der Marktteilnehmer über die kurzfristige Entwicklung im Bereich der zehnjährigen Anleihen – gemessen an der aus Optionen auf Anleihen abgeleiteten impliziten Volatilität – blieb in den letzten drei Monaten an den wichtigen Märkten weitgehend unverändert auf relativ niedrigem Niveau (siehe Abbildung 19). Es sollte jedoch berücksichtigt werden, dass die Volatilität am Anleihemarkt je nach Laufzeit der zugrunde liegenden festverzinslichen Anleihe und der Restlaufzeit der gewählten Optionen variieren kann (siehe Kasten 2).

Kasten 2

DIE STRUKTURKURVE IMPLIZITER ZINSVOLATILITÄTEN

In den vergangenen zehn Jahren wurde eine Reihe neuer Zinsderivate entwickelt. Starke Wachstumsraten beim Umsatz belegen, dass Kontrakte wie beispielsweise Zins-Swaptions häufig zur Absicherung ungünstiger Zinsentwicklungen eingesetzt werden.¹ Zins-Swaptions werden als implizite Volatilität der Termin-Swapsätze oder der LIBOR-Sätze wiedergegeben, die deren Basiswerte sind. Die implizite Volatilität drückt die Markterwartungen hinsichtlich der zukünftigen Volatilität dieser Terminalsätze während der Laufzeit der Option aus und ist daher ein nützlicher Indikator, um die Unsicherheit der Marktteilnehmer zu ermitteln.

Der vorliegende Kasten befasst sich mit aus Swaptions abgeleiteten impliziten Volatilitäten; diese liegen für ein breites Spektrum an Zinslaufzeiten und Verfallsdaten vor. Dadurch werden Swaptions zu einem besonders interessanten Analyseinstrument, aus dem sich eine breite Palette von Strukturkurven impliziter Volatilitäten ableiten lässt, die Hinweise auf die kurz- und langfristige Unsicherheit des Marktes hinsichtlich der zukünftigen Zinssätze am kurzen und langen Marktende liefern. Die im vorliegenden Kasten untersuchten Swaptions beziehen sich insbesondere auf in auf US-Dollar und Euro denominierte Swaps mit Laufzeiten von einem Jahr bis zehn Jahren sowie auf Optionen auf solche Instrumente mit Laufzeiten von einem Monat bis zehn Jahren,² obwohl Ergebnisse nur für einen Teil dieser Instrumente dargestellt werden.

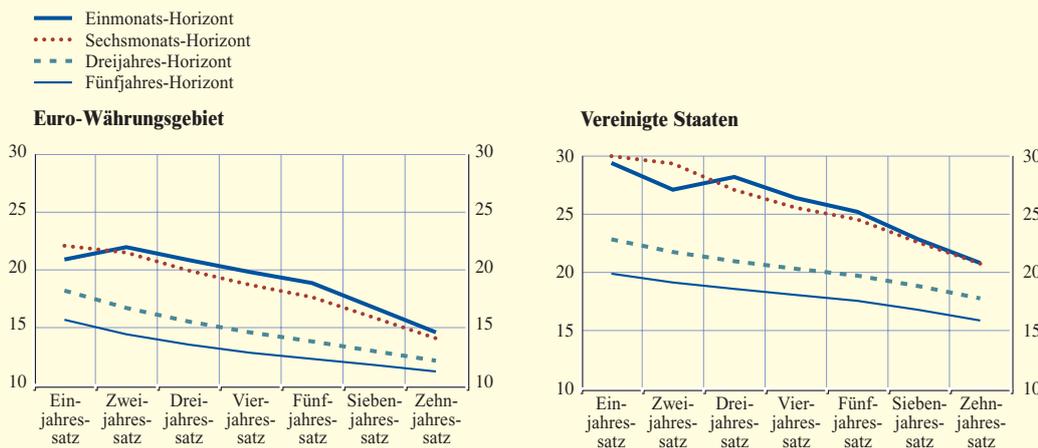
In Abbildung A wird die durchschnittliche tägliche Strukturkurve der impliziten Zinsvolatilität in den Vereinigten Staaten und im Euroraum für die Zeit von Januar 1999 (als der Euro eingeführt wurde) bis November 2005 dargestellt. Die in der Abbildung dargestellten Kurven beziehen sich auf unterschiedliche Restlaufzeiten und somit auf unterschiedliche Erwartungshorizonte, und es können einige stilisierte Fakten abgeleitet werden. Erstens war die Strukturkurve der impliziten Volatilität für alle Zeithorizonte in den Vereinigten Staaten höher als im

1 Swaptions sind Optionen auf Termin-Swapsätze. Sie gelten daher für einen bestimmten Swapsatz als Optionen auf das gesamte Portfolio von Termin-(Dreimonats- oder Sechsmontats-)LIBOR-Sätzen, d. h. allen LIBOR-Terminalsätzen, die in dem die Laufzeit der Swaption plus die Laufzeit des Swaps umfassenden Intervall enthalten sind.

2 Alle Swaptions sind Am-Geld-Kontrakte, das heißt, ihr Ausübungspreis entspricht dem Terminzinssatz zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses.

Abbildung A Strukturkurve der impliziten Volatilität von Sätzen für Terminalsaps im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

(in % p. a.; Durchschnitt der Tageswerte von Januar 1999 bis November 2005)



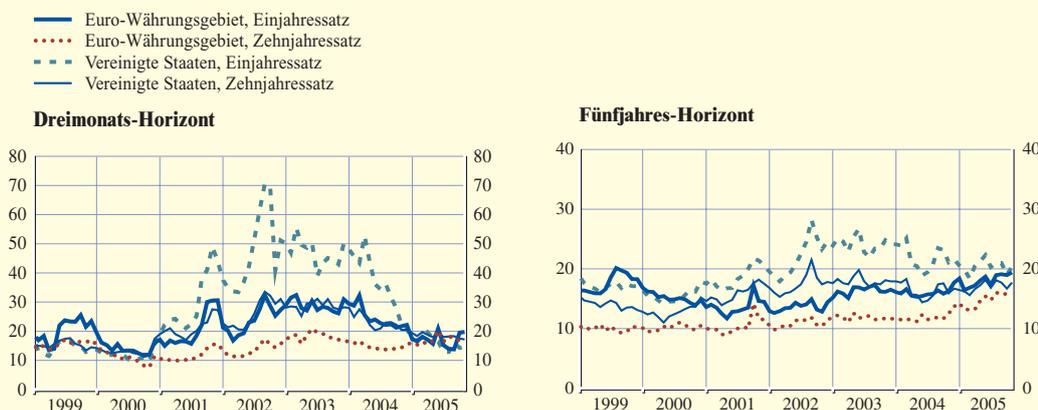
Quellen: Bloomberg und EZB-Berechnungen.

Euro-Währungsgebiet. Zweitens wiesen in beiden Wirtschaftsräumen fast alle Kurven eine typische Abwärtsneigung auf, was darauf hindeutet, dass die Unsicherheit mit der Laufzeit abgenommen hat. Drittens sinkt für jeden Swapsatz die gesamte Volatilitäts-Strukturkurve mit der Restlaufzeit der Swaptions; somit ist die Unsicherheit umso niedriger gewesen, je länger der Erwartungshorizont ist.

Abbildung B zeigt die Zeitreihen der impliziten Volatilität für Einjahres- und Zehnjahres-Zinssätze über zwei Zeithorizonte – drei Monate (linke Grafik) und fünf Jahre (rechte Grafik) sowohl für den Euroraum als auch für die Vereinigten Staaten. Die Zeitprofile dieser impliziten Volatilität lassen gleichfalls darauf schließen, dass die Unsicherheit in den Vereinigten

Abbildung B Implizite Volatilität der Sätze für ein- und zehnjährige Terminalsaps für den Dreimonats- und den Fünfjahres-Horizont im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

(in % p. a.; Monatsendstand bis November 2005)



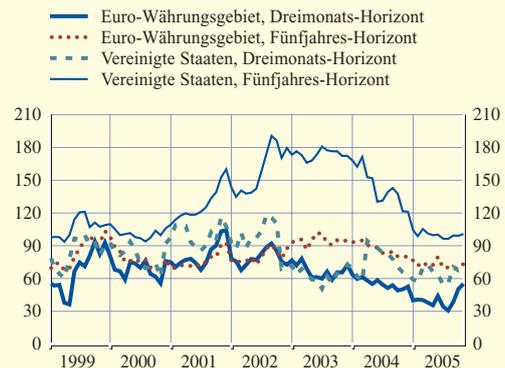
Quelle: Bloomberg.

Staaten fast immer höher als im Eurogebiet war. Darüber hinaus ist zu erkennen, dass die Unterschiede der in Abbildung A dargestellten durchschnittlichen Volatilität fast ausnahmslos in der Zeit von September 2001 bis April 2004 auftraten. In diesem Teilzeitraum schnellte die kurzfristige implizite Volatilität der US-Dollar-Swapsätze auf ein extrem hohes Niveau. Bei Erreichen des Höchstwerts im August 2002 lag die implizite Volatilität für den einjährigen US-Dollar-Swapsatz für einen Zeithorizont von drei Monaten bei über 70 %, verglichen mit rund 30 % für den entsprechenden Satz im Euroraum. Der Unterschied war auch für einen Zeithorizont von fünf Jahren beträchtlich; die implizite Volatilität in den Vereinigten Staaten und im Eurogebiet lag hier bei rund 30 % bzw. 15 %. Seit Mai 2004 haben sich die Unterschiede bei der impliziten Volatilität zwischen beiden Wirtschaftsräumen verkleinert, und im Jahr 2005 gab es in beiden Volkswirtschaften keine Hinweise auf nennenswerte Unterschiede hinsichtlich der erwarteten Zinsvolatilität.

Eine derartige Entwicklung wirft die Frage auf, warum die implizite Volatilität von September 2001 bis April 2004 so hoch war. Der Zeitpunkt des Anstiegs und des anschließenden Rückgangs der Volatilität, die in den Vereinigten Staaten besonders ausgeprägt waren, deutet darauf hin, dass wohl eine Reihe von Faktoren dafür verantwortlich war. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit den gesamtwirtschaftlichen Aussichten in den Vereinigten Staaten könnte hier einen vergleichsweise größeren Einfluss als zu anderen Zeiten gehabt haben, da es uneinheitliche Signale bezüglich der Solidität des Konjunkturzyklus gab. Darüber hinaus hat im späteren Zeitverlauf möglicherweise die Geldpolitik einen gewissen Einfluss auf die Volatilität ausgeübt, da die Wirtschaftsakteure hinsichtlich der zeitlichen Gestaltung und Intensität des Straffungszyklus der US-amerikanischen Notenbank besorgt waren. Diese Vermutung scheint durch die Beobachtung bekräftigt zu werden, dass parallel zur progressiven Straffung durch die Zentralbank seit Ende Juni 2004 die implizite Volatilität – insbesondere über kürzere Zeithorizonte – deutlich zurückging. Ferner dürften die geopolitischen Spannungen nach den Terroranschlägen in den Vereinigten Staaten vom 11. September 2001 die Risikowahrnehmung weltweit verschärft haben. Darüber hinaus könnte die unterschiedliche Volatilität bei Renditen in den USA und im Euroraum auch auf die regen Kurssicherungsaktivitäten am US-Markt für grundpfandrechlich gesicherte Wertpapiere – insbesondere im Jahr 2003 und Anfang 2004 – zurückzuführen sein.³

Zwar wird die implizite Zinsvolatilität typischerweise in Prozent der zugrunde liegenden Terminalsätze ausgedrückt, aber es könnte vorteilhaft sein, sie in Basispunkte umzurechnen.⁴ Diese

Abbildung C Implizite Volatilität der Sätze für einjährige Terminalsätze für den Dreimonats- und den Fünfjahres-Horizont im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten (Monatsendstand bis November 2005; in Basispunkten)



Quellen: Bloomberg und EZB-Berechnungen.

³ Zinsbewegungen führen häufig zu merklichen Änderungen der durchschnittlichen Laufzeit von grundpfandrechlich gesicherten Wertpapieren (Mortgage-Backed Securities – MBS). Käufer derartiger Instrumente sichern sich gegen Zinsänderungen und die damit verbundenen Veränderungen der Duration von MBSs mit Hilfe von Treasuries, Swaps oder ähnlichen Derivaten ab und verschärfen so die Preisbewegungen. Siehe auch Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Quartalsbericht, September 2003.

⁴ Die Messgröße in Basispunkten wird als Produkt der in Prozent berechneten impliziten Volatilität und des entsprechenden Terminalsatzes berechnet.

Messgröße kann direkt eingesetzt werden, um ein Konfidenzband für eine bestimmte Strukturkurve der Terminalsätze zu bilden. In Abbildung C wird die in Basispunkten gemessene Volatilität für den einjährigen US-Dollar-Swapsatz und den einjährigen Euro-Swapsatz für den Dreimonats- und den Fünfjahres-Horizont dargestellt. Die Abbildung zeigt zum einen, dass auch bei einer Messung in Basispunkten die Volatilität für US-Dollar-Sätze im Durchschnitt höher als für Euro-Sätze war, obwohl die größte Differenz beim längeren Erwartungshorizont und nicht beim kurzen Horizont auftritt. Sie zeigt auch, dass die Umrechnung in Basispunkte den Nachteil hat, dass die Volatilitäten explizit von den Terminalsätzen abhängen und somit von der Neigung der Zinsstrukturkurve⁵ und der Höhe der damit verbundenen Risikoprämien.⁶ Zum Beispiel war die Volatilität des Satzes für einjährige US-Dollar-Terminswaps für den längeren Zeithorizont wesentlich höher, während die Volatilitäten im Euroraum näher beieinander lagen. Dies könnte ein Hinweis darauf sein, dass in der Zeit von Mitte 2002 bis Mitte 2004 die Märkte in den Vereinigten Staaten einen wesentlich stärkeren Straffungszyklus als im Euroraum für die nachfolgenden fünf Jahre vorwegnahmen. Dieser Zeitraum wurde allerdings auch durch eine extrem steile Renditestrukturkurve in den USA geprägt, die wahrscheinlich nicht nur Erwartungen eines soliden Wirtschaftswachstums, sondern auch einer hohen Risikokompensation widerspiegelte, die zwangsläufig in der in Basispunkten gemessenen Volatilität enthalten sind.

5 Beispielsweise erhält man den Einjahres-Swapsatz über einen Fünfjahres-Horizont durch Kombination des sechsjährigen Kassakurses mit dem einjährigen Kassakurs.

6 Terminalsätze spiegeln nicht nur Erwartungen in Bezug auf zukünftige Kassakurse wider, sondern auch im Zeitverlauf variierende Risikoprämien.

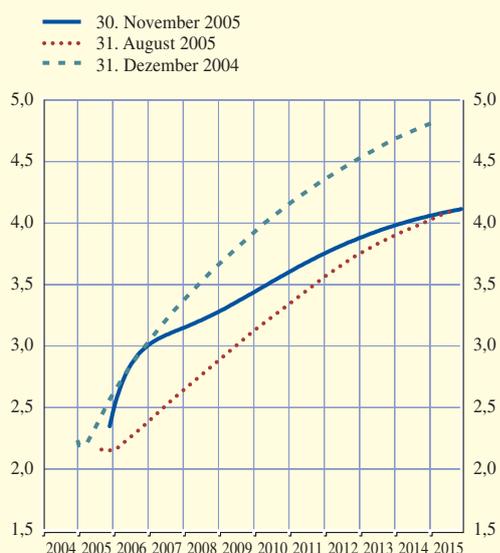
In den Vereinigten Staaten war bei der Zinsstrukturkurve in den vergangenen drei Monaten eine ausgeprägte Parallelverschiebung nach oben zu beobachten, was zur Folge hatte, dass sich ihr Verlauf im Hinblick auf Steigung und Krümmung kaum veränderte. Die Entwicklung der Renditen kürzerfristiger Anleihen wurde von den Beschlüssen der US-Notenbank vom 20. September und 1. November, den Zielzinssatz für Tagesgeld jeweils um 25 Basispunkte anzuheben, gestützt. Da die veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Daten die Anleger in ihrer Wahrnehmung eines robusten Wirtschaftswachstums in einem Umfeld erhöhten Inflationsdrucks bestätigten, erhöhten sich die langfristigen Anleiherenditen in den USA im Berichtszeitraum. Die aus Sicht der Marktteilnehmer positiveren Aussichten für die Wirtschaftsentwicklung in den Vereinigten Staaten kommen auch im Anstieg der indexierten langfristigen Anleiherenditen zum Ausdruck, der zudem durch den Rückgang der Ölpreise nach den 2005 erreichten Höchstständen gestützt worden sein dürfte. Außerdem könnte ein Anstieg der – sich auf einem niedrigen Stand befindlichen – Risikoprämien sowohl bei indexgebundenen als auch nominalen langfristigen Anleihen zu den höheren Renditen beigetragen haben. Gleichwohl lagen die längerfristigen Inflationserwartungen, die in den entsprechenden Breakeven-Inflationsraten zum Ausdruck kommen, Ende November ungeachtet des deutlichen Anstiegs der statistisch ausgewiesenen Inflation im Berichtszeitraum auf einem ähnlichen Niveau wie Ende August.

In den vergangenen drei Monaten spiegelte die Entwicklung der langfristigen Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet weitgehend jene am US-Anleihemarkt wider. Allerdings waren die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum im September zunächst weiter rückläufig und fielen auf den tiefsten Stand seit 100 Jahren.⁵ Seit Ende September sind sie angesichts der Veröf-

5 Siehe EZB, Lang- und kurzfristige Nominalzinsen in den größten Ländern des Euro-Währungsgebiets aus historischer Sicht, Kasten 4, Monatsbericht August 2005.

Abbildung 20 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

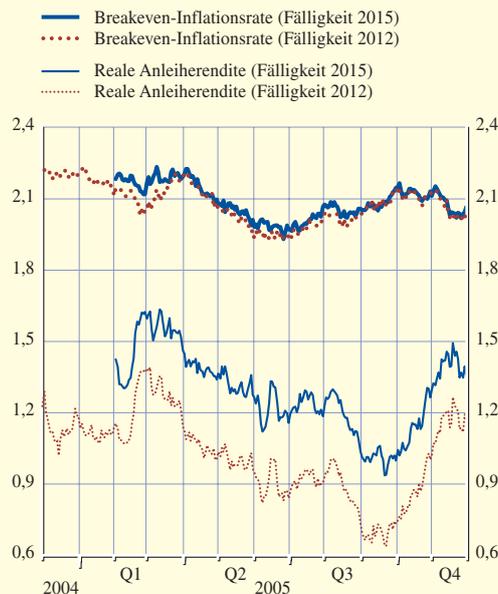
(in % p.a.; Tageswerte)



Quelle: EZB-Schätzung.
Anmerkung: Die implizite Terminzinsstrukturkurve, die sich aus der am Markt beobachteten Zinsstruktur ableitet, spiegelt die Markterwartungen hinsichtlich der künftigen Höhe der Kurzfristzinsen wider. Das Verfahren für die Berechnung dieser impliziten Terminzinsstrukturkurven ist in Kasten 4 des Monatsberichts vom Januar 1999 dargelegt. Die in der Schätzung verwendeten Daten sind von Swapkontrakten abgeleitet.

Abbildung 21 Reale Anleiherendite und Breakeven-Inflationsrate im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; ohne Gebühren; Tageswerte)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die realen Anleiherenditen werden von den Börsenkursen französischer Staatsanleihen mit Fälligkeit im Jahr 2015 erhöhten sich zwischen Ende August und dem 30. November um rund 30 Basispunkte auf etwa 1,4 % (siehe Abbildung 21). Gleichzeitig stiegen die Renditen dreijähriger indexierter italienischer Anleihen (mit Fälligkeit im Jahr 2008) um 55 Basispunkte, was den Schluss nahe legt, dass sich die Wachstumsaussichten für das Eurogebiet aus Sicht der Marktteilnehmer insbesondere auf kurze bis mittlere Frist verbessert haben.

fentlichung insgesamt positiver gesamtwirtschaftlicher Zahlen allmählich gestiegen. Die implizite Terminzinsstrukturkurve für Tagesgeld verschob sich im kurzen bis mittleren Laufzeitenbereich deutlich nach oben, während die Renditen am langen Ende der Kurve im Wesentlichen unverändert blieben (siehe Abbildung 20). Dieser Anstieg bei den kürzeren Laufzeiten spiegelte die aufkommende Erwartung der Marktteilnehmer wider, dass die EZB die Leitzinsen früher als ursprünglich angenommen anheben werde.

Die im Berichtszeitraum gestiegenen langfristigen nominalen Anleiherenditen im Euroraum lassen sich fast ausschließlich durch entsprechende höhere reale Anleiherenditen erklären. Die Renditen indexierter französischer Staatsanleihen mit Fälligkeit im Jahr 2015 erhöhten sich zwischen Ende August und dem 30. November um rund 30 Basispunkte auf etwa 1,4 % (siehe Abbildung 21). Gleichzeitig stiegen die Renditen dreijähriger indexierter italienischer Anleihen (mit Fälligkeit im Jahr 2008) um 55 Basispunkte, was den Schluss nahe legt, dass sich die Wachstumsaussichten für das Eurogebiet aus Sicht der Marktteilnehmer insbesondere auf kurze bis mittlere Frist verbessert haben.

Die langfristige Breakeven-Inflationsrate (berechnet aus der Renditedifferenz zwischen nominalen und inflationsindexierten französischen Staatsanleihen mit Fälligkeit im Jahr 2015) stieg im September und Anfang Oktober leicht an, lag aber Ende November auf einem ähnlichen Niveau wie Ende August. Am 30. November belief sie sich auf 2,1 % (siehe Abbildung 21), was darauf

hindeutet, dass sich die Bedenken der Marktteilnehmer bezüglich der Risiken für die Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet trotz der Tatsache, dass die Gesamtinflation in den vergangenen Monaten deutlich über 2 % lag, in Grenzen hielten.

2.5 AKTIENMÄRKTE

Die Kursindizes an den großen Aktienmärkten stiegen in den zurückliegenden drei Monaten trotz höherer Langfristzinsen weiter an. Die Aktienkurse wurden auch weiterhin durch ein solides Wachstum der Unternehmensgewinne gestützt. Der japanische marktweite Aktienindex entwickelte sich im Berichtszeitraum deutlich besser als die entsprechenden Indizes im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten.

Die Kurse kletterten in den letzten drei Monaten an den großen Aktienmärkten weiter nach oben (siehe Abbildung 22). Hauptantriebsfeder waren unter anderem die anhaltend hohe Unternehmensrentabilität und der Eindruck eines sich aufhellenden Konjunkturhorizonts.

Die Unsicherheit an den internationalen Aktienmärkten – gemessen an der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität – lag am Ende des Berichtszeitraums in etwa auf dem Ende August 2005 beobachteten Niveau, obgleich in den zurückliegenden Monaten beträchtliche Schwankungen verzeichnet wurden. Die implizite Volatilität ist an diesen Märkten historisch gesehen auf einem relativ niedrigen Niveau geblieben, was auf eine vergleichsweise geringe Unsicherheit unter den Anlegern über die kurzfristige Kursentwicklung an den großen Aktienmärkten hindeutet (siehe Abbildung 23).

In den Vereinigten Staaten legten die Aktienkurse in den letzten drei Monaten trotz eines Anstiegs der Langfristzinsen weiter zu. Von Ende August bis zum 30. November stiegen sie gemessen am Standard-&-Poor's-500-Index um 2 % an. Zwei wesentliche Faktoren trugen zu dieser Entwicklung bei. Erstens gingen die Ölpreise von ihren Höchstständen des laufenden Jahres zurück, wodurch die Sorgen am Markt über die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen des hohen Ölpreises abflauten und der „Appetit“ der Anleger auf risikoreichere Aktienkäufe angeregt worden sein dürfte. Zweitens revidierten die Aktienmarktanalysten per saldo ihre Gewinnprognosen für die nächsten zwölf Monate nach oben (siehe Abbildung 24).

Was den japanischen Aktienmarkt betrifft, so gewann der Nikkei 225 im Berichtszeitraum kräftig hinzu – von Ende August bis zum 30. November um 20 %. Auftrieb erhielt er durch die verbesserten Aussichten für die japanische Wirtschaft. Die Ergebnisse der Umfra-

Abbildung 22 Aktienindizes

(Index: 1. Dezember 2004 = 100; Tageswerte)



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

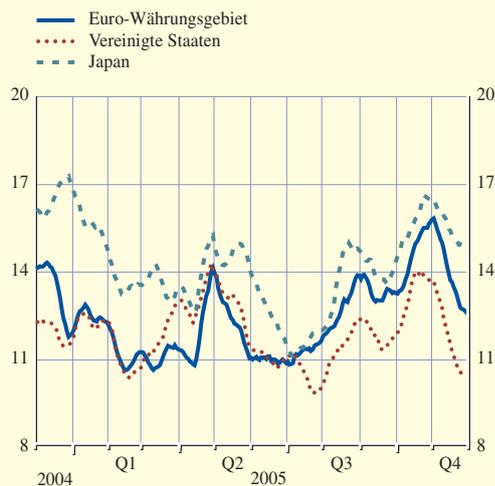
gen unter weltweit investierenden Aktienfondsmanagern deuteten darauf hin, dass die Anleger die Aussichten für die japanischen Unternehmensgewinne im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften günstiger einschätzten.

Im Euro-Währungsgebiet folgten die Aktienkurse dem in den letzten drei Monaten zu beobachtenden globalen Aufwärtstrend. Dabei entwickelten sie sich etwas besser als die marktbreiten US-Indizes, schnitten jedoch schlechter als die breiten Kursindizes in Japan ab. Von Ende August bis zum 30. November legte der Dow Jones Euro STOXX um 5 % zu.

Die in den vergangenen drei Monaten anhaltend dynamische Entwicklung an den Aktienmärkten im Eurogebiet fand ungeachtet eines zeitgleichen Anstiegs der langfristigen Anleihezinsen statt. Offenbar steht aber diese Entwicklung mit der Interpretation im Einklang, wonach der Anstieg der Anleiherenditen bessere Konjunkturaussichten im Euroraum signalisiert, die die negativen Auswirkungen höherer Zinsen (über deren Rolle als Diskontierungsfaktor) auf die erwarteten zukünftigen Gewinne mehr als ausgeglichen haben. Ein ähnliches Bild ergibt sich aus der Tatsache, dass die Gewinnschätzungen der Aktienmarktanalysten in den vergangenen drei Monaten per saldo nach oben korrigiert wurden. Darüber hinaus rechneten die Analysten für die im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index enthaltenen Unternehmen durchweg damit, dass die Gewinnwachstumsraten auf Jahresfrist nach wie vor im zweistelligen Bereich liegen werden (siehe Abbildung 24). Zu

Abbildung 23 Implizite Aktienkursvolatilität

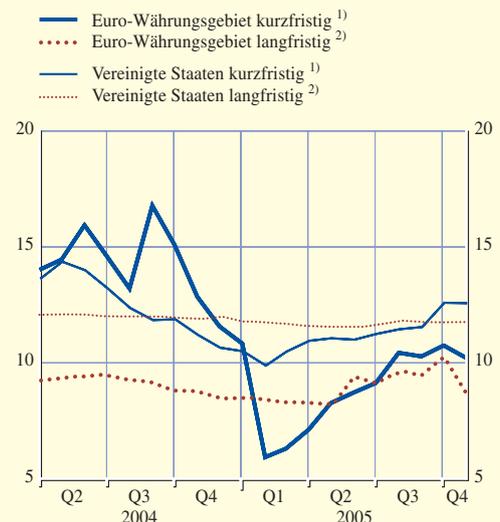
(in % p.a.; gleitender Zehntagesdurchschnitt der Tageswerte)



Quelle: Bloomberg.
Anmerkung: Die implizite Volatilität stellt die erwartete Standardabweichung der prozentualen Veränderungen 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.

Abbildung 24 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie

(in % p.a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Für das Euro-Währungsgebiet erwartetes Gewinnwachstum im Dow-Jones-Euro-STOXX-Index und für die Vereinigten Staaten erwartetes Gewinnwachstum im Standard-&-Poor's-500-Index.
1) „Kurzfristig“ bezieht sich auf die Gewinnerwartungen der Analysten auf Jahresfrist (Jahreswachstumsrate).
2) „Langfristig“ bezieht sich auf die Gewinnerwartungen der Analysten in drei bis fünf Jahren (Jahreswachstumsraten).

beachten ist dabei, dass sich in den marktbreiten Indizes im Euroraum Gewinnerwartungen für Unternehmen niederschlagen, die nicht nur innerhalb, sondern auch außerhalb des Euro-Währungsgebiets tätig sind.

Letztlich verzeichneten im Berichtszeitraum alle Branchen außer dem Telekommunikations- sowie dem Erdöl- und Erdgassektor Aktienkursgewinne (siehe Tabelle 3). Die Kurse in den Bereichen Konsumgüter, verbrauchernahe Dienstleistungen und Gesundheitswesen blieben indes in den vergangenen drei Monaten deutlich hinter der Gesamtmarktentwicklung zurück. Das schlechtere Abschneiden in den konsumnahen Bereichen deutet darauf hin, dass die Gewinnaussichten der Unternehmen, die stärker vom privaten Konsum im Eurogebiet abhängig sind, weiterhin vergleichsweise verhalten waren. Die Entwicklung im Erdöl- und Erdgassektor hängt zum Großteil mit dem Rückgang der Ölpreise von ihren Höchstständen im Jahr 2005 zusammen. Einen recht großen Beitrag zum Anstieg des marktbreiten Dow-Jones-Euro-STOXX-Index leisteten dagegen die Unternehmen aus den Grundstoff-, Finanz-, und Technologie-Teilindizes, was im Einklang mit der Entwicklung der entsprechenden US-Sektoren steht.

Tabelle 3 Kursveränderung und historische Volatilität der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes

(Kursveränderung gegenüber dem Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %; historische Volatilität in % p.a.)

	Grund- stoffe	Ver- braucher- nahe Dienst- leistungen	Konsum- güter	Erdöl und Erdgas	Finanz- sektor	Gesund- heits- wesen	Industrie	Techno- logie	Tele- kommuni- kation	Versor- gungs- unter- nehmen	Euro STOXX
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung <i>(Stand am Ende des Berichtszeitraums)</i>	5,2	6,9	11,3	8,3	33,1	3,9	10,1	5,6	7,4	8,2	100,0
Kursveränderung <i>(Stand am Ende des Berichtszeitraums)</i>											
2004 Q3	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
2004 Q4	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
2005 Q1	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
2005 Q2	-0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
2005 Q3	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
September	7,4	1,3	5,2	6,4	6,1	0,9	3,3	8,4	0,6	4,0	4,7
Oktober	-3,2	-2,6	-4,7	-8,6	-1,0	-2,8	-4,5	-2,2	-3,7	-4,0	-3,3
Ende Aug. 2005 bis 30. Nov. 2005	9,4	0,3	2,8	-0,9	11,0	1,0	3,3	12,3	-4,2	5,0	5,3
Volatilität <i>(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)</i>											
2004 Q3	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
2004 Q4	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
2005 Q1	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2005 Q2	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
2005 Q3	12,8	8,4	12,2	15,9	11,2	12,0	9,4	18,0	10,9	12,3	10,0
September	14,2	9,0	13,6	12,1	12,4	11,3	10,0	14,3	10,6	12,6	10,4
Oktober	17,0	12,6	14,4	23,8	12,2	14,9	14,4	18,1	12,9	11,2	12,5
Ende Aug. 2005 bis 30. Nov. 2005	14,6	10,4	13,2	20,2	11,8	13,1	12,0	15,8	11,7	12,1	11,1

Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die historische Volatilität wird als die auf Jahresrate hochgerechnete Standardabweichung der täglichen Indexveränderungen innerhalb der Berichtszeiträume berechnet. Die Branchenindizes sind im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ aufgeführt.

2.6 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im dritten Quartal 2005 auf einem niedrigen Niveau. In diesem Zeitraum weiteten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Fremdkapitalaufnahme weiter aus, was mit den niedrigen Kosten der Fremdfinanzierung und einer günstigen Einschätzung des Kreditrisikos durch Banken und Investoren zusammenhing. Die Ausgabe börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften nahm hingegen nur geringfügig zu. Während sich der Verschuldungsgrad nichtfinanzieller Unternehmen 2005 etwas erhöht hat, kam es in den zurückliegenden Quartalen generell zu einer Verbesserung ihrer finanziellen Lage, was sich an der positiven Ertragsentwicklung ablesen lässt.

FINANZIERUNGSKOSTEN

Die realen Gesamtkosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der (um Bewertungseffekte bereinigten) Bestände – waren bis Ende des dritten Quartals 2005 im historischen Vergleich weiter gering (siehe Abbildung 25).⁶ Im dritten Quartal kam es hier zu einem leichten Rückgang, der mit den etwas niedrigeren realen Kosten der Fremdfinanzierung wie auch der Eigenfinanzierung in diesem Zeitraum in Verbindung stand.

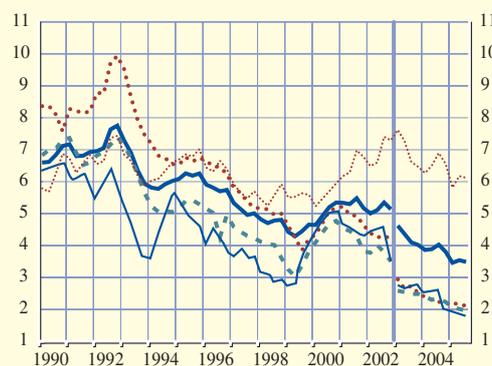
Die realen Kosten der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften aufgenommenen Bankkredite blieben im dritten Quartal auf einem insgesamt unverändert niedrigen Niveau (siehe Tabelle 4). Darin spiegeln sich die – trotz einer leichten Erhöhung in diesem Zeitraum – weiterhin niedrigen Marktzinsen und eine insgesamt positive Bewertung des Kreditrisikos durch die Banken wider. Nach Laufzeiten aufgliedert zeigt sich, dass sich sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen während der drei Monate bis September insgesamt kaum verändert haben. Die Kurzfristzinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sind seit Ende des zweiten Quartals weitgehend gleich geblieben, während die langfristigen Kreditzinsen insgesamt tendenziell etwas zurückgegangen sind. Während also die Renditen für mittelfristige Staatsanleihen im dritten Quartal etwas anzogen, gaben die entsprechenden Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften weiter nach bzw. blie-

⁶ Eine genaue Beschreibung der Messgröße für die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet findet sich in Kasten 4 des Monatsberichts vom März 2005.

Abbildung 25 Reale Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.)

— Finanzierungskosten insgesamt
..... Reale Zinssätze für kurzfristige MFI-Kredite
- - - Reale Zinssätze für langfristige MFI-Kredite
— Reale Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung
..... Reale Kosten börsennotierter Aktien



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

Anmerkung: Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften werden als gewichtetes Mittel der Kosten für Bankkredite, Schuldverschreibungen und Aktien berechnet, wobei die jeweiligen um Inflationserwartungen deflationierten Bestände zugrunde gelegt werden (siehe Kasten 4 im Monatsbericht vom März 2005). Die Einführung harmonisierter Kreditzinsen der MFIs Anfang 2003 hatte einen statistischen Bruch in der Zeitreihe zur Folge.

ben im Großen und Ganzen unverändert, worin sich eine verzögerte Anpassung der Banksätze an die Marktzinsen widerspiegelt.

Die realen Kosten der marktbasierter Fremdvverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften gingen im dritten Quartal 2005 etwas zurück. Dies hing hauptsächlich mit einer teilweisen Umkehr der Spread-Ausweitung bei den Unternehmensanleihen zusammen, die im zweiten Quartal eingetreten und vornehmlich durch eine Reihe firmenspezifischer, insbesondere die Automobilindustrie betreffender Ereignisse ausgelöst worden war.

Zuletzt dehnten sich die Renditespreads von Unternehmensanleihen in den verschiedenen Rating-Kategorien, vor allem den niedriger bewerteten Segmenten, etwas aus (siehe Abbildung 26). Damit entsprachen die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung weitgehend dem zu Jahresbeginn verzeichneten Niveau. Im Ergebnis wurde die seit Mitte Februar insgesamt stattgefundenene Ausweitung der Renditedifferenz von Unternehmensanleihen, insbesondere in den niedriger bewerteten Segmenten, durch den Rückgang der Staatsanleiherenditen in diesem Zeitraum annähernd ausgeglichen. Alles in allem verharrten die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften auf einem niedrigen Niveau. Darin spiegelten sich sowohl die geringen Marktzinsen als auch eine recht günstige Einschätzung des Kreditrisikos durch die Investoren wider. Zudem dürfte auch eine gewisse „Jagd nach Rendite“ dazu beigetragen haben, dass die Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung niedrig blieben.

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

 (in % p.a.; in Basispunkten; gewichtet¹⁾)

							Veränderung in Basispunkten bis Sept. 2005		
	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Aug.	2005 Sept.	2004 Sept.	2005 Juni	2005 Aug.
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,38	5,27	5,26	5,13	5,12	5,13	-25	-1	1
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,99	3,98	3,91	3,88	3,89	3,81	-18	-7	-8
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,70	4,44	4,33	4,20	4,13	4,04	-66	-16	-10
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,00	3,04	3,01	2,94	2,96	2,94	-6	0	-2
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,31	4,06	4,04	3,89	3,79	3,85	-46	-3	6
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	2,12	2,17	2,14	2,11	2,13	2,14	2	3	1
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	2,60	2,36	2,49	2,07	2,24	2,21	-38	14	-3
Rendite fünfjähriger Staatsanleihen	3,35	2,93	3,08	2,58	2,70	2,60	-75	2	-11

Quelle: EZB.

1) Die MFI-Zinssätze werden anhand von Ländergewichten ermittelt, die auf Basis des gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitts des Neugeschäftsvolumens (ab Dezember 2003) bzw. auf Basis des durchschnittlichen Neugeschäftsvolumens im Jahr 2003 (von Januar bis November 2003) berechnet wurden. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Analyse der Zinssätze der MFIs im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2004.

Die realen Eigenfinanzierungskosten waren auch im dritten Quartal 2005 beträchtlich höher als die realen Kosten der Fremdfinanzierung und lagen leicht über ihrem Durchschnitt des Zeitraums von 1999 bis 2005. Gleichwohl gingen sie im dritten Quartal im Einklang mit der positiven Entwicklung am Aktienmarkt etwas zurück.

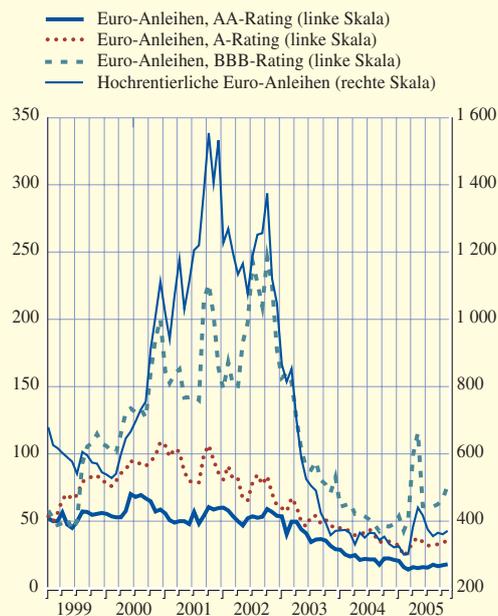
FINANZIERUNGSSTRÖME

Auch im dritten Quartal 2005 nahmen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften verstärkt Außenfinanzierungsmittel auf (siehe Abbildung 27). Der Anstieg ging hauptsächlich auf einen höheren Beitrag der Fremdfinanzierung in diesem Zeitraum zurück, während der Beitrag der Eigenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen nur geringfügig zunahm. In dieser Entwicklung spiegeln sich die zuvor angeführten Kostenunterschiede bei der Außenfinanzierung wider. Insbesondere bestand seitens der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften trotz günstiger Ertragsentwicklung eine nach wie vor relativ kräftige Nachfrage nach Außenfinanzierungsmitteln. Gemäß den aggregierten Angaben aus den Unternehmensabschlüssen erfreuten sich die börsennotierten nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften in den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres einer günstigen Ertragslage, nachdem sich die Rentabilität in den Jahren 2003 und 2004 deutlich erholt hatte.⁷ Diese Informationen stehen im Einklang mit dem Anstieg der Bruttoersparnis nichtfinanzieller Unternehmen im Jahr 2004. Zugleich deuten die aktienmarktbasiernten Rentabilitätskennzahlen auf Erwartungen hin, wonach sich das Gewinnwachstum der großen börsennotierten Unternehmen in den kommenden zwölf Monaten zwar abschwächen, doch weiter auf einem relativ hohen Niveau bleiben wird (siehe Abbildung 24).⁸

Die sich im dritten Quartal 2005 fortsetzende Zunahme der Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen war ausschließlich auf einen anhaltenden Anstieg der Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von 6,3 % im zweiten auf 7 % im Berichtsquartal zurückzuführen (siehe Tabelle 5). Die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften dürften von dem Wunsch geleitet worden sein, die Kombination aus niedrigen Finanzierungskosten für Bankkredite und relativ akkommodierenden Kreditrichtlinien der Banken für mögliche zukünftige Ausgaben zu nutzen. Daher dürften sich in dem hohen Kreditwachstum gewisse Vorzieheffekte widerspiegeln. Betrachtet man die Aufschlüsselung nach Fälligkeiten, so erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der kurzfristigen MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, die häufig zur Finanzierung des Betriebskapitals genutzt werden, im dritten Quartal weiter auf 5,3 % nach 4,9 % im zweiten Quartal. Zugleich beschleunigte sich die Jahresrate der langfristigen MFI-

Abbildung 26 Renditeabstände von Unternehmensanleihen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(in Basispunkten; Monatsdurchschnitte)



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

⁷ Siehe EZB, Entwicklung der Unternehmensfinanzierung im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht November 2005.

⁸ Neben den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erfasst die auf dem Dow Jones Euro STOXX basierende Messzahl für die Unternehmensgewinne auch finanzielle Kapitalgesellschaften.

Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

	Bestand am Ende des letzten Quartals, für das Daten vorliegen (in Mrd €)	Jahreswachstumsraten (Veränderung in %; Quartalsendstand)				
		2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
Kredite der MFIs	3 321	4,5	5,4	5,9	6,3	7,0
Bis zu 1 Jahr	1 015	-0,7	2,4	3,8	4,9	5,3
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	572	6,1	6,0	6,6	6,1	5,8
Mehr als 5 Jahre	1 734	7,2	7,0	6,9	7,2	8,5
Begebene Schuldverschreibungen	617	3,9	1,5	4,4	3,1	2,8
Kurzfristig	98	1,0	-3,9	3,0	-2,9	-1,8
Langfristig, darunter: ¹⁾	518	4,4	2,5	4,7	4,4	3,7
Festverzinslich	415	1,4	-1,1	0,5	0,7	0,3
Variabel verzinslich	86	25,8	31,6	28,0	26,9	18,9
Emittierte börsennotierte Aktien ²⁾	3 583	0,8	0,9	0,7	0,8	3,4
Nachrichtlich ³⁾						
Finanzierung insgesamt	8 119	1,9	2,2	2,9	2,8	4¼
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 905	2,2	3,2	4,2	4,4	5½
Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften	306	4,8	4,7	4,5	4,6	4½

Quelle: EZB.

Anmerkung: Die in dieser Tabelle ausgewiesenen Daten (mit Ausnahme der nachrichtlichen Positionen) sind der Geld- und Bankenstatistik und der Wertpapieremissionsstatistik entnommen. Geringe Differenzen zu den in der Finanzierungsrechnung 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, in dieser Tabelle nicht gesondert ausgewiesen sind.

2) Die Jahreswachstumsrate enthält die Auswirkungen umfangreicher Umstrukturierungsmaßnahmen, bei denen im dritten Quartal 2005 ein gebietsansässiges und ein gebietsfremdes Unternehmen involviert waren.

3) Die Angaben sind der Finanzierungsrechnung entnommen. Die Gesamtfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften umfasst Kredite, begebene Schuldverschreibungen, emittierte börsennotierte Aktien und Pensionsrückstellungen. Die Kreditgewährung an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften umfasst Kredite von MFIs und sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften. Die Daten zum letzten Quartal werden auf der Grundlage von Angaben aus der Geld- und Bankenstatistik und der Wertpapieremissionsstatistik geschätzt.

Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von 7,2 % im zweiten auf 8,5 % im dritten Quartal. Dies stand mit der in jüngster Zeit günstigeren realwirtschaftlichen Entwicklung im Einklang. Darüber hinaus deutete die Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2005 darauf hin, dass die Anlageinvestitionen, von denen allgemein angenommen werden kann, dass sie teilweise durch langfristige Kredite finanziert werden, im dritten Quartal 2005 – und damit erstmals seit Beginn dieser Umfrage im Januar 2003 – einen positiven Beitrag zum Anstieg der Nettonachfrage nach Bankkrediten durch Unternehmen leisteten. Im Gegensatz zu den MFI-Krediten blieb nach den bis Ende des zweiten Quartals vorliegenden Angaben die Jahresrate der von Nicht-MFIs an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften vergebenen Kredite negativ. Dies könnte noch mit fiskalischen Faktoren zusammenhängen, aufgrund derer im Jahr 2004 Kredite an verbundene Unternehmen durch Finanzierungen über nicht börsennotierte Aktien ersetzt wurden (siehe Kasten 3).

Anders als bei den Krediten blieb die Jahresrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen im dritten Quartal 2005 auf einem moderaten Niveau. Nach 3,1 % im zweiten Vierteljahr belief sie sich zuletzt auf 2,8 %. Das relativ schwache Wachstum könnte mit Effekten durch die Substitution der Kreditfinanzierung zusammenhängen sowie mit einer vergleichsweise geringen Anzahl von Fusionen und Übernahmen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften während des Sommers, wengleich diese Aktivitäten im Jahr 2005 insgesamt

zugenommen haben. Die Jahresänderungsrate der von nichtfinanziellen Unternehmen begebenen kurzfristigen Schuldverschreibungen war im dritten Quartal mit -1,8 % nach wie vor negativ (zweites Quartal: -2,9 %), wohingegen sich die Jahreswachstumsrate der langfristigen Schuldverschreibungen im dritten Quartal auf 3,7 % gegenüber 4,4 % im zweiten Jahresviertel belief. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften emittierten insbesondere vermehrt langfristige Schuldverschreibungen mit variabler Verzinsung, während der Nettoabsatz kurzfristiger und langfristiger Schuldverschreibungen mit Zinsbindung im dritten Quartal negativ war.

Das jährliche Wachstum der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen börsennotierten Aktien beschleunigte sich in den vergangenen Monaten nur geringfügig, lässt man den Effekt einer umfangreichen Unternehmensumstrukturierung unberücksichtigt. Im Juli 2005 führte die Restrukturierung von Royal Dutch Shell zum Zusammenschluss eines im Euroraum ansässigen Unternehmens mit einem gebietsfremden Unternehmen, woraus eine Muttergesellschaft mit Sitz im Euroraum hervorging. Diese Umstrukturierung hatte zwar keine Aufnahme neuen Kapitals zur Folge, übte aber aufgrund der Anzahl neu emittierter Aktien, die gegen die umlaufenden Anteile des gebietsfremden Unternehmens eingetauscht wurden, insgesamt einen positiven Effekt auf den Nettoabsatz gebietsansässiger Unternehmen aus. Die leichte Zunahme der Aktienemission wurde durch den Anstieg des Bruttoabsatzes bei Erst- und Zweitplatzierungen gestützt. Insgesamt blieb die Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis Ende des dritten Quartals 2005 allerdings recht verhalten.

FINANZLAGE

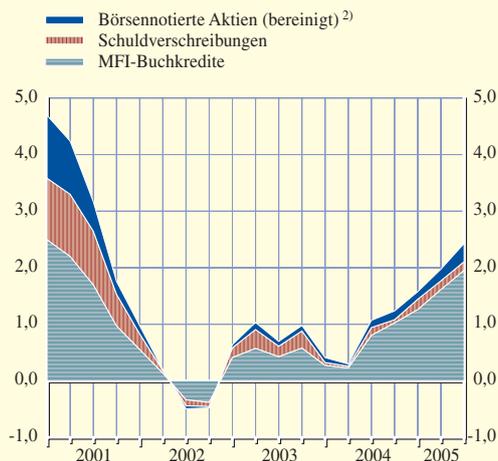
Die weitere Zunahme der gesamten Fremdfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet führte dazu, dass sich deren Schuldenquote in den ersten drei Quartalen 2005 etwas erhöhte und Ende des dritten Quartals 63 % des BIP betrug (siehe Abbildung 28). Wenngleich zum gegenwärtigen Zeitpunkt eine genaue Einschätzung nur schwer vorzunehmen ist, könnte die jüngste Entwicklung der Verschuldung ein Zeichen dafür sein, dass die Zeit umfangreicher Bilanzsanierungen der nichtfinanziellen Unternehmen, die in der Vergangenheit die Investitionstätigkeit gedämpft haben dürften, im laufenden Jahr ein Ende gefunden hat. Gleichwohl dürfte die Finanzlage von Unternehmen zu Unternehmen deutlich variieren.

Die Nettozinsausgaben der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften für ihre MFI-Buchkredite und -Einlagen (gemessen in Prozent des BIP) waren im dritten Quartal 2005 weiter rückläufig und blieben dementsprechend auf einem niedrigen Stand (siehe Abbildung 29).⁹ Neben Angaben zu den Nettozinszahlungen an die MFIs enthält die bis 2004 vorliegende jährliche Finanzierungsrechnung auch die an Nicht-MFIs geleisteten Nettozinszahlungen nichtfinanzieller Unterneh-

⁹ Siehe EZB, Interest rate sensitivity of debt raised by non-financial corporations in the euro area, Kasten 4, Financial Stability Review, Juni 2005.

Abbildung 27 Aufschlüsselung der realen Jahreswachstumsrate der Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



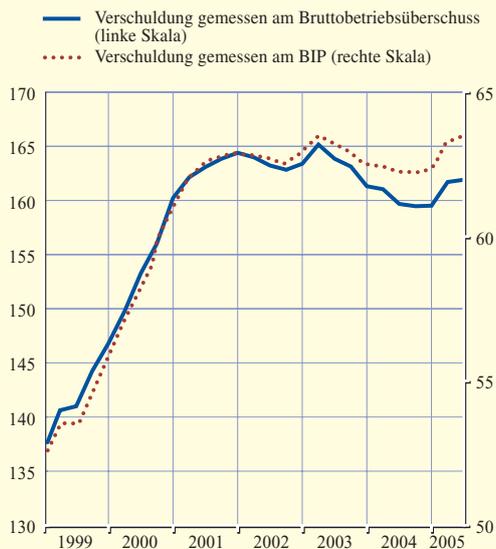
Quelle: EZB.

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

2) Um den Effekt umfangreicher Umstrukturierungsmaßnahmen im dritten Quartal 2005 bereinigt, bei denen ein gebietsansässiges und gebietsfremdes Unternehmen involviert waren.

Abbildung 28 Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(in %)



Quellen: EZB und Eurostat.
Anmerkung: Der Bruttobetriebsüberschuss umfasst auch das Selbständigeneinkommen der gesamten Volkswirtschaft. Die Angaben zur Verschuldung sind der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung entnommen und beziehen sich auf Kredite, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen. Die Angaben für das zuletzt dargestellte Quartal sind geschätzt.

Abbildung 29 Nettozinsausgaben der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(in % des BIP)



Quellen: EZB und Eurostat.
Anmerkung: Die Nettozinsausgaben errechnen sich als Zinszahlungen für auf Euro lautende MFI-Buchkredite abzüglich der erhaltenen Zinsen für auf Euro lautende Einlagen bei MFIs.

men. Daraus wird ersichtlich, dass sowohl die an MFIs als auch die an Nicht-MFIs geleisteten Nettozinszahlungen im Jahr 2004 gegenüber dem Vorjahr weiter abgenommen haben dürften (siehe Kasten 3 Abbildung E).

Insgesamt betrachtet hat zwar der Verschuldungsgrad der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften etwas zugenommen, aber ihre Finanzlage hat sich in den zurückliegenden Quartalen allgemein verbessert. Untermuert wird dies insbesondere durch die in den letzten Jahren gestiegene Ertragskraft. Darüber hinaus entwickelten sich die in der Umfrage zum Kreditgeschäft dargelegten Richtlinien für die Vergabe von Unternehmenskrediten sowie die Bonitätseinstufungen nichtfinanzieller Unternehmen insgesamt günstig.

Kasten 3

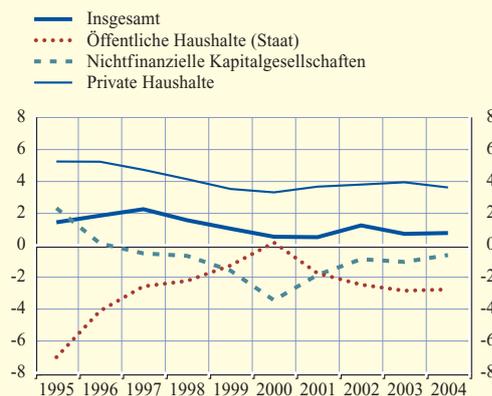
ERSPARNIS, FINANZIERUNG UND GELDVERMÖGENSBILDUNG DER PRIVATEN HAUSHALTE UND NICHTFINANZIELLEN KAPITALGESELLSCHAFTEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET IM JAHR 2004

Vor kurzem sind Angaben zu den Finanzierungsrechnungen des Euro-Währungsgebiets für das Jahr 2004 verfügbar geworden.¹ Diese Daten ergänzen die Informationen der vierteljährlichen

¹ Siehe Tabelle 3.4 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ in dieser Ausgabe des Monatsberichts. Die Angaben zu den Finanzierungsrechnungen des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB auf der Grundlage der nationalen Finanzierungsrechnungen zusammengestellt.

Abbildung A Finanzierungssaldo der Sektoren¹⁾

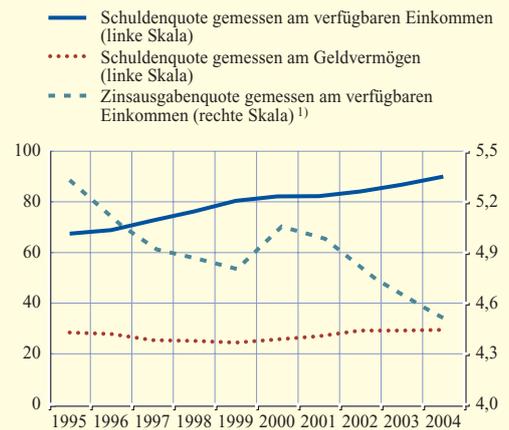
(in % des BIP)



Quelle: EZB.
 1) Der Finanzierungssaldo ist definiert als Differenz zwischen Bruttoersparnis und empfangenen Nettovermögenstransfers abzüglich Bruttoinvestitionen und Nettozugang an Wertsachen.

Abbildung B Verschuldung und Zinsbelastung der privaten Haushalte

(in %)



Quelle: EZB.
 1) Die Zinsausgaben für 2004 sind von der EZB geschätzt.

Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, da sie eine umfassendere Untersuchung der finanziellen Situation und Entwicklung in den einzelnen Sektoren des Euroraums ermöglichen. Insgesamt änderten sich im Jahr 2004 die Finanzierungssalden der jeweiligen Sektoren nur geringfügig gegenüber dem Vorjahr. Der zusammengefasste Saldo der heimischen Sektoren gegenüber der übrigen Welt blieb positiv, was im Wesentlichen auf einen immer noch hohen Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte zurückzuführen ist, während die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und die öffentlichen Haushalte (Staat) weiterhin ein Finanzierungsdefizit verzeichneten (siehe Abbildung A). Im vorliegenden Kasten wird die diesem Finanzierungssaldo zugrunde liegende Entwicklung der Ersparnis, Finanzierung und Geldvermögensbildung der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften untersucht.

Private Haushalte

Der Finanzierungsüberschuss der privaten Haushalte ging 2004 leicht zurück, was vor allem auf einen Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen zurückzuführen war, der sich großteils durch den Nettoerwerb von Wohneigentum erklärt. Gemessen am BIP lag die Bruttoersparnis der privaten Haushalte praktisch unverändert bei rund 10 %.

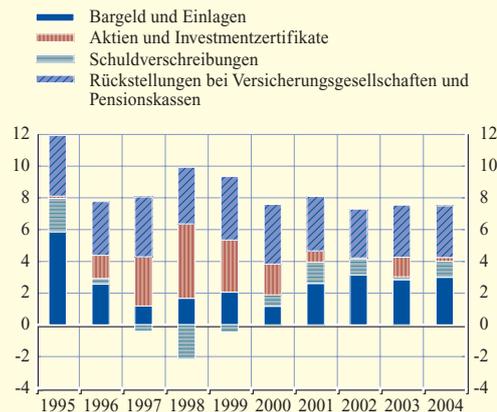
Im Jahr 2004 stieg die Nachfrage der privaten Haushalte nach Wohnungsbaukrediten weiter an,² wodurch ihre Verschuldung im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen erneut zunahm (siehe Abbildung B). Bei der Beurteilung dieser zunehmenden Verschuldung sollte eine Reihe von Faktoren berücksichtigt werden. So blieb der am verfügbaren Einkommen gemessene Ver-

2 Es ist anzumerken, dass ein Großteil der kreditfinanzierten Immobiliengeschäfte nicht zu einer Ausweitung der Nettoanlageinvestitionen führt (die seit Mitte der Neunzigerjahre gering oder negativ sind), da diese auf dem Sekundärmarkt – in der Regel als Geschäfte zwischen privaten Haushalten – getätigt werden.

schuldungsgrad im Euro-Währungsgebiet deutlich niedriger als in anderen Industrieländern wie etwa den Vereinigten Staaten, dem Vereinigten Königreich oder Japan. Des Weiteren stabilisierte sich die Relation zwischen Verschuldung und Geldvermögen, da sich auch der Wert von Bargeld und Einlagen sowie der in Pensionsfonds gehaltenen Vermögenswerte (versicherungstechnische Rückstellungen) erhöhte. Hinzu kommt, dass die höheren Hypothekenschulden mit einem Anstieg der Immobilienpreise einhergingen. Trotz der gestiegenen Verschuldung nahm die Gesamtzinsbelastung der privaten Haushalte im Eurogebiet 2004 aufgrund des niedrigen Zinsniveaus weiter ab.

Abbildung C Geldvermögensbildung der privaten Haushalte¹⁾

(in % des BIP)



Quelle: EZB.

1) Ohne Finanzderivate und sonstige Forderungen.

Die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte in Relation zum BIP blieb 2004 weitgehend unverändert, obgleich es bei den einzelnen Komponenten etwas unterschiedliche Entwicklungen gab (siehe Abbildung C).

Der Beitrag der Rückstellungen bei Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen, der normalerweise im Zeitverlauf nur relativ geringen Veränderungen unterliegt, stagnierte. Der Beitrag der Zuflüsse in Bargeld und Einlagen war ebenfalls ähnlich hoch wie in den Vorjahren, wobei gegenüber 2003 ein leichter Anstieg festzustellen war. Gleichzeitig hat der zunehmende Beitrag des Nettoerwerbs von Schuldverschreibungen den rückläufigen Beitrag des Erwerbs von Aktien und Investmentzertifikaten mehr oder weniger kompensiert. Diese Entwicklungen bedeuten jeweils eine Umkehr der Entwicklungen im Jahr 2003.

Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

Das Finanzierungsdefizit der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – ein Indikator dafür, dass für die Investitionen mehr Außen- als Innenfinanzierungsmittel aufgebracht werden müssen – ging 2004 auf -0,6 % des BIP zurück, verglichen mit -1,0 % im Jahr 2003. Dies ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass das Wachstum der Bruttoersparnisse in einem Umfeld solider Unternehmensgewinne und relativ geringer Sachvermögensbildung den Anstieg der Bruttoinvestitionen von 2003 bis 2004 übertraf.

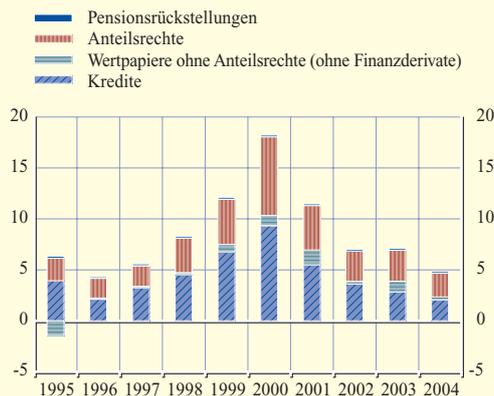
Da sich der Kreditbedarf der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften aufgrund ihrer hohen Gewinne verringerte, nahm der Nettozugang an Verbindlichkeiten dieser Unternehmen im Verhältnis zum BIP von 2003 bis 2004 ab. Dies war überwiegend auf einen Rückgang bei allen drei Schuldenarten zurückzuführen: Kredite, Schuldverschreibungen und Aktien (siehe Abbildung D). Der geringere Beitrag der Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften war hauptsächlich durch einen drastischen Rückgang der Kreditgewährung durch die Nicht-MFIs bedingt, der der Ausweitung der von MFIs ausgegebenen Kredite entgegenwirkte. Der Rückgang dieser Nicht-MFI-Kredite könnte teilweise mit Änderungen der Steuergesetzgebung in einem Land des Euro-Währungsgebiets zusammenhängen, aufgrund deren einige Kredite an

verbundene Unternehmen durch Finanzierungen über nicht börsennotierte Aktien ersetzt wurden. Dennoch sank der Beitrag der gesamten Aktienemission im Jahr 2004, wobei – wie in den Vorjahren – der Beitrag der Emission von nicht börsennotierten Aktien und sonstigen Anteilsrechten die Triebfeder war. Außerdem ist anzumerken, dass der Beitrag der Emission börsennotierter Aktien im Jahr 2004 zunahm und somit den seit 2002 zu beobachtenden Aufwärtstrend verstärkte.

Die Schuldenquote der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ging 2004 erstmals seit Ende der Neunzigerjahre leicht zurück (siehe Abbildung E). Den jüngsten Schätzungen zufolge hat sich die Bruttozinslast gegenüber MFIs und Nicht-MFIs im Verhältnis zum BIP im vergangenen Jahr aufgrund des niedrigen Zinsniveaus weiter verringert. Die Zinsbelastung ging 2004 netto ebenfalls zurück, was bedeutet, dass die von nichtfinanziellen Unternehmen eingenommenen Zinsen in Relation zum BIP zwischen 2003 und 2004 unverändert blieben.

Abbildung D Finanzierung der nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften¹⁾

(in % des BIP)

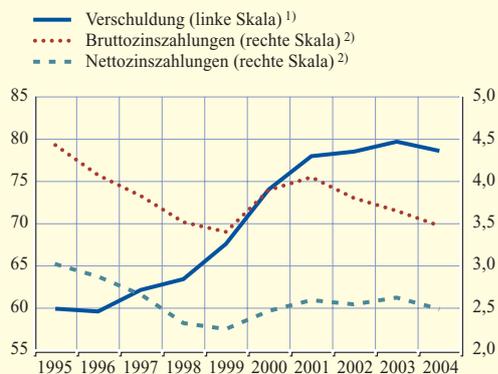


Quelle: EZB.

1) Ohne Finanzderivate und sonstige Verbindlichkeiten.

Abbildung E Verschuldung und Zinsbelastung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(in % des BIP)



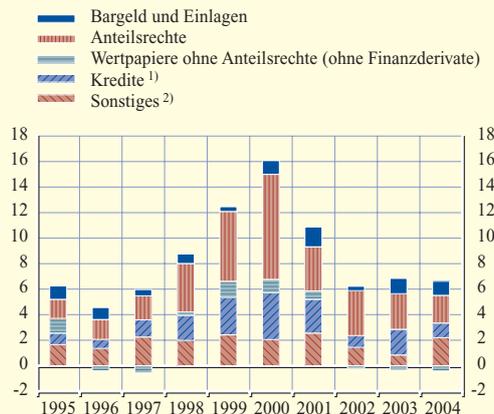
Quelle: EZB.

1) Dazu zählen Kredite, Wertpapiere ohne Anteilsrechte (ohne Finanzderivate) und Pensionsrückstellungen. Diese auf Basis der jährlichen Finanzierungsrechnung ermittelten Daten zeigen, dass die am BIP gemessene Schuldenquote etwas höher ist, als sie es bei einer Berechnung auf der Grundlage der vierteljährlichen Finanzierungsrechnung wäre; dies ist in erster Linie auf die Einbeziehung sowohl der Kreditvergabe gebietsfremder Banken als auch einer größeren Anzahl von Krediten der nichtfinanziellen Sektoren zurückzuführen.

2) Die Zinsausgaben für 2004 sind von der EZB geschätzt.

Abbildung F Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(in % des BIP)



Quelle: EZB.

1) In erster Linie Kredite an verbundene Unternehmen.

2) Dazu zählen sonstige Nettoforderungen, Finanzderivate (netto) und versicherungstechnische Rückstellungen.

Während die Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gemessen am BIP im Jahr 2004 praktisch stagnierte, waren einige Veränderungen in ihrer Zusammensetzung zu beobachten (siehe Abbildung F). Die Beiträge der Kredite an verbundene Unternehmen sowie der Anteilsrechte gingen zurück und setzten damit den seit dem Jahr 2000 zu verzeichnenden allgemeinen Abwärtstrend fort, wobei der Rückgang bei den Anteilsrechten möglicherweise auf geringe Fusions- und Übernahmeaktivitäten im letzten Jahr zurückzuführen war. Außerdem blieben die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften Nettoverkäufer von Schuldverschreibungen. Diesem Rückgang bei Krediten und Wertpapieren stand 2004 ein größerer Beitrag der sonstigen Geldvermögensbildung gegenüber, insbesondere von sonstigen Forderungen wie Handelskrediten und Anzahlungen. Der Beitrag der Bestände an Bargeld und Einlagen verharrte weitgehend unverändert auf dem relativ hohen Niveau des Vorjahres, was darauf hindeuten könnte, dass die Nachfrage nach täglich fälligen Einlagen nach wie vor durch die sehr niedrigen Opportunitätskosten der Haltung solcher liquiden Instrumente gestützt wurde.

2.7 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die Kreditaufnahme der privaten Haushalte nahm im dritten Quartal 2005 weiter zu. Darin spiegelte sich das robuste Wachstum sowohl der Wohnungsbaukredite als auch der Konsumentenkredite wider. Die Kreditnachfrage wurde nach wie vor durch günstige Finanzierungsbedingungen und die dynamische Entwicklung der Wohnungsmärkte in einer Reihe von Euro-Ländern stimuliert. Infolge des kräftigen Kreditwachstums stieg die Verschuldung der privaten Haushalte im Euroraum (gemessen am BIP) weiter an, ist aber im internationalen Vergleich immer noch niedrig.

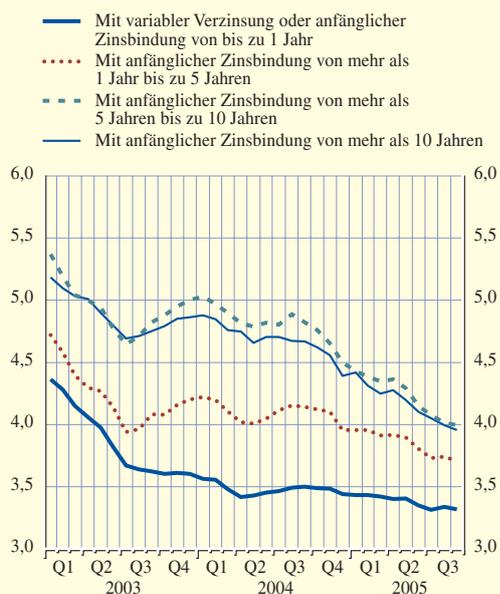
FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Der MFI-Zinsstatistik und der Oktober-Umfrage zum Kreditgeschäft¹⁰ zufolge blieben die Finanzierungsbedingungen für die privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet auch im dritten Quartal 2005 günstig. Die MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite waren im Quartalsdurchschnitt weiter rückläufig und setzten somit ihren Abwärtstrend fort. Die Zinssätze für längerfristige Kredite sanken etwas stärker als für kürzerfristige Ausleihungen. Dadurch verringerte sich der implizite Abstand zwischen längerfristigen und kürzerfristigen Kreditzinsen auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Statistik Anfang 2003 (siehe Abbildung 30). Die MFI-Zinssätze für Konsumentenkredite blieben bei den längeren Laufzeiten weitgehend unverändert, während sie bei den kürzeren Laufzeiten leicht anstiegen. In der im Oktober 2005 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft meldeten die Banken per saldo eine Lockerung der Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten, während die Kreditrichtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite weitgehend unverändert waren. Die Lockerung der Richtlinien für Wohnungsbaukredite kam vor allem in höheren Beleihungsgrenzen und einer weiteren Laufzeitenverlängerung zum Ausdruck. Insbesondere die Aussichten für den Wohnungsmarkt veranlassten die Banken weitaus seltener zu einer Verschärfung der Kreditrichtlinien als in den vorangegangenen Quartalen.

¹⁰ Siehe EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom Oktober 2005, Kasten 2, Monatsbericht November 2005.

Abbildung 30 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

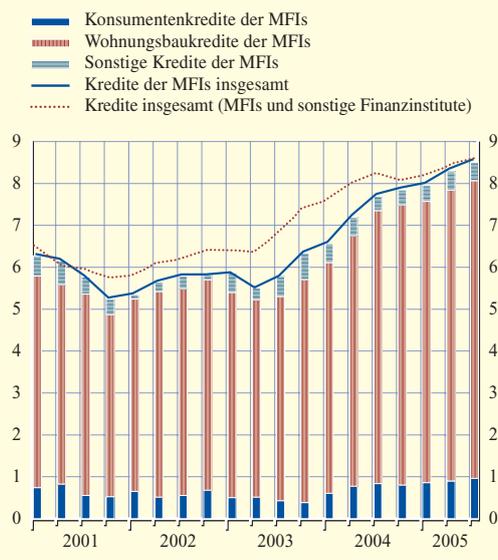
(in % p. a.; ohne sonstige Kosten; Zinssätze im Neugeschäft; gewichtet¹⁾)



Quelle: EZB.
 1) Die MFI-Zinssätze werden anhand von Ländergewichten ermittelt, die auf Basis des gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitts des Neugeschäftsvolumens (ab Dezember 2003) bzw. auf Basis des durchschnittlichen Neugeschäftsvolumens im Jahr 2003 (von Januar bis November 2003) berechnet wurden. Weitere Einzelheiten finden sich in EZB, Analyse der Zinssätze der MFIs im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2004.

Abbildung 31 Kredite an private Haushalte insgesamt

(Jahreswachstumsraten in %; Beiträge in Prozentpunkten; Stand am Ende des Quartals)



Quelle: EZB.
 Anmerkung: Die Kredite insgesamt (MFIs und sonstige Finanzinstitute) wurden für das dritte Quartal 2005 auf Basis der im Bereich der Geld- und Bankenstatistik gemeldeten Transaktionen geschätzt. Informationen über Differenzen bei der Berechnung der Wachstumsraten finden sich im „Technischen Hinweis“.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Das Jahreswachstum der insgesamt an die privaten Haushalte vergebenen Kredite – gemessen an den vierteljährlichen Finanzierungsrechnungen – erhöhte sich im zweiten Quartal 2005 (dem letzten Zeitraum, für den Daten vorliegen) auf 8,4 % nach 8,2 % im Vorquartal. Daten zu den MFI-Krediten, auf die rund 90 % aller Kredite an private Haushalte entfallen, deuten darauf hin, dass sich dieser Anstieg im dritten Quartal 2005 fortsetzte. Das jährliche Wachstum der von sonstigen Finanzinstituten an Privathaushalte vergebenen Kredite hat sich seit Mitte 2003 deutlich verlangsamt; dies hat dazu geführt, dass sich die Jahresrate der insgesamt an die privaten Haushalte vergebenen Kredite und jene der MFI-Kredite einander annäherten (siehe Abbildung 31).

Aus den bis Oktober 2005 vorliegenden MFI-Daten geht hervor, dass die rege Kreditaufnahme der privaten Haushalte offenbar zunehmend über verschiedene Kreditarten hinweg zu beobachten ist, obwohl sie vorrangig von der kräftigen Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bestimmt wurde. Die Jahreswachstumsrate dieser Komponente belief sich im Oktober auf 10,8 % nach durchschnittlich 10,6 % im dritten und 10,1 % im zweiten Vierteljahr 2005. Der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Oktober 2005 zufolge wird die Hypothekennachfrage durch die günstige Einschätzung der Aussichten für den Wohnungsmarkt seitens der Privathaushalte, aber auch durch das leicht gestiegene Verbrauchervertrauen und eine Verringerung der Ersparnisse der privaten Haushalte gestützt.

Die Jahresrate der Konsumentenkredite erhöhte sich im Oktober weiter auf 7,8 % nach durchschnittlich 7,0 % im dritten und 6,7 % im zweiten Quartal. Diese Entwicklung deckt sich mit den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft, in der die Banken per saldo eine deutlich höhere Nachfrage nach Konsumentenkrediten meldeten, die durch Ausgaben für Gebrauchsgüter bedingt war. Wie bei der Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten trugen auch zu dieser insgesamt stärkeren Kreditnachfrage die geringeren Ersparnisse der privaten Haushalte und ein leicht gestiegenes Verbrauchervertrauen bei. Die Jahresrate der sonstigen Kredite an Privathaushalte betrug im Oktober 3,2 % nach durchschnittlich rund 2,2 % sowohl im dritten als auch im zweiten Vierteljahr.

FINANZLAGE

Infolge der weiterhin kräftig wachsenden Kreditaufnahme der privaten Haushalte stieg die Schuldenquote dieses Sektors (gemessen am BIP) im dritten Quartal 2005 weiter auf gut 56 % (siehe Abbildung 32), was vor allem auf die Entwicklung der langfristigen Verschuldung zurückzuführen war. Im internationalen Vergleich ist diese Quote allerdings immer noch relativ niedrig. Darüber hinaus ist die gesamte Schuldendienstlast der privaten Haushalte (Zins- plus Tilgungszahlungen im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen) aufgrund des niedrigen Zinsniveaus in den letzten Jahren trotz der gestiegenen Verschuldung relativ stabil geblieben. In Kasten 4 wird die Schuldendienstbelastung der privaten Haushalte anhand makro- und mikroökonomischer Daten erläutert.

Abbildung 32 Schuldenquote der privaten Haushalte (gemessen am BIP)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Diese Daten, die auf Basis der vierteljährlichen Finanzierungsrechnungen erstellt wurden, weisen die Schuldenquote der privaten Haushalte etwas niedriger aus, als dies auf Grundlage der jährlichen Berechnung der Fall wäre. Dies hängt vor allem damit zusammen, dass Kredite von Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets nicht erfasst werden. Die Angaben für das zuletzt dargestellte Quartal sind teilweise geschätzt.

Kasten 4

DIE SCHULDENDIENSTBELASTUNG DER PRIVATEN HAUSHALTE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET AUF BASIS MAKROÖKONOMISCHER UND MIKROÖKONOMISCHER DATEN

Die Hypothekenschuld der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet hat sich im Verhältnis zu ihrem Einkommen in den vergangenen Jahren rapide erhöht und Bedenken über die Tragfähigkeit der Verschuldung hervorgerufen. Für eine Zentralbank ist diese Frage im Hinblick auf eine genaue Analyse des Transmissionsmechanismus und auch unter dem Aspekt der Finanzmarktstabilität von Bedeutung. So dürfte beispielsweise die Zinsreagibilität des Konsums entscheidend von der Höhe und Struktur der Schulden privater Haushalte abhängen, von denen der größte Teil auf Hypothekarkredite entfällt.

Die „Schuldendienstquote“ – d. h. die Höhe des Schuldendienstes gemessen am verfügbaren Einkommen – wird häufig als Messgröße herangezogen, um die finanziellen Verbindlichkeiten der mit Hypotheken belasteten Haushalte und deren Schuldentilgungsfähigkeit zu beurteilen.

Die Schuldendienstzahlungen umfassen hier definitionsgemäß sowohl Zins- als auch Tilgungsleistungen.

Eine höhere Schuldenquote impliziert ceteris paribus eine höhere Schuldendienstlast und vermehrte Risiken für die Schuldentragfähigkeit im Falle negativer Einkommens- und Zinsschocks. Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten verfügbaren makro- und mikroökonomischen Informationen über die aus Hypothekarkrediten resultierende Schuldendienstbelastung im Euroraum beleuchtet.

Makroökonomische Evidenz aus Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und Zinsstatistiken

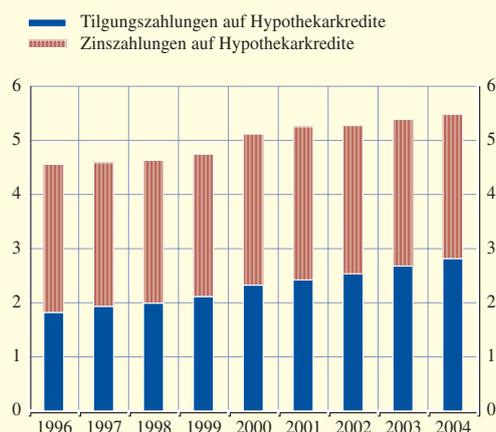
Die amtlichen Statistiken geben keine direkte Auskunft über die Schuldendienstbelastung des Haushaltssektors im Euro-Währungsgebiet. Die hierzu angestellten Schätzungen der EZB basieren auf konkreten Annahmen über die durchschnittliche Laufzeit der Kredite an private Haushalte, die Schuldenstruktur (Hypothekar- und sonstige Kredite) sowie die Zinszahlungen auf verschiedene Arten von Krediten an private Haushalte. Diese Annahmen wiederum beruhen auf den verfügbaren Informationen aus Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen, Banken- und Zinsstatistiken. Aus den Daten geht hervor, dass die aggregierte Schuldendienstquote der privaten Haushalte im Eurogebiet, die aus Hypothekarkrediten resultiert, in den letzten Jahren mit etwas mehr als 5 % weitgehend unverändert geblieben ist (siehe Abbildung A). Grund hierfür könnten – neben anderen Faktoren – vor allem die auf Rekordniveau gesunkenen Zinssätze im Euroraum sein. Tatsächlich wurde die mit dem kräftigen Kreditwachstum der vergangenen Jahre einhergehende höhere Schuldendienstlast mehr oder weniger dadurch ausgeglichen, dass ein geringerer Anteil des Einkommens für Zinszahlungen aufgebracht wurde.

Bei der Beurteilung dieser aggregierten Zahlen muss berücksichtigt werden, dass zu ihrer Berechnung das verfügbare Einkommen des Haushaltssektors insgesamt, d. h. einschließlich der nicht mit Hypothekenschulden belasteten Haushalte, herangezogen wurde. Den unten aufgeführten Umfragedaten zufolge hatten im Jahr 2001 gut 20 % der privaten Haushalte Hypothekenschulden. Daraus ergibt sich, dass die Schuldendienstquote der mit einer Hypothek belasteten Haushalte höher sein muss.

In der Praxis gibt es jedoch eine Reihe von Faktoren (wie etwa längere Kreditlaufzeiten, die Aussetzung des Schuldendienstes oder tilgungsfreie Kredite), die zu einer Abkopplung der steigenden hypothekenbedingten Schuldenquoten von den damit verbundenen Schuldendienstbelastungen und Ausfallrisiken führen können. Zur Beurteilung der sich aus der Ver-

Abbildung A Schuldendienst zur Bedienung von Hypothekarkrediten im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen

(in %)



Quellen: EZB und EZB-Schätzungen.

schuldung der privaten Haushalte ergebenden Risiken und Schwachstellen ist es daher sinnvoll, die Analyse makroökonomischer Daten um eine Analyse mikroökonomischer Daten zu ergänzen.

Mikroökonomische Evidenz aus dem Europäischen Haushaltspanel

Das Europäische Haushaltspanel (ECHP) liefert Informationen, anhand deren die Entwicklung der Schuldendienstbelastung der einzelnen Privathaushalte beurteilt werden kann. Beim ECHP handelt es sich um eine Erhebung auf Basis eines standardisierten Fragebogens, mit dem einmal jährlich eine repräsentative Auswahl von privaten Haushalten in verschiedenen europäischen Ländern zu einer breiten Palette von Themen (darunter Einkommens- und Wohnsituation) befragt wird. Das breite Themenspektrum, die standardisierte Methodik und die Längsschnittdimension der Umfrage, mit deren Hilfe Informationen über eine gleich bleibende Auswahl von Haushalten über einen längeren Zeitraum gewonnen werden, machen das ECHP zu einer wichtigen und einzigartigen Informationsquelle auf der mikroökonomischen Ebene. Der Erhebungszeitraum des ECHP erstreckt sich über insgesamt acht Jahre (von 1994 bis 2001). Es liegen Daten für alle Euro-Länder vor, wobei die Erhebung in Österreich und Finnland erst 1995 bzw. 1996 erstmals durchgeführt wurde. Um die Vergleichbarkeit der Analyse für das Euro-Währungsgebiet im Zeitverlauf zu gewährleisten, beschränkt sich die hier vorgestellte Analyse auf eine Stichprobe über den Zeitraum von 1996 bis 2001, als alle Länder an der Umfrage teilnahmen.¹

Dabei werden Schuldendienstquoten für diejenigen Haushalte in der Stichprobe ermittelt, die tatsächlich Hypothekenschulden und Schuldendienstverpflichtungen haben.² Diese Quoten lassen sich anschließend auf verschiedene Weise verdichten. Der Mittelwert der Schuldendienstquoten schwankte zwischen 1996 und 2001 um ein Niveau von 23 %, woraus sich ableiten lässt, dass die Haushalte mit Zahlungsverpflichtungen aus Hypothekarkrediten spürbar höhere Schulden zu bedienen hatten, als aus den makroökonomischen Daten hervorgeht. Da jedoch die Verteilung der individuellen Schuldendienstquoten verzerrt sein kann, dürfte der Median die „typische“ Schuldendienstbelastung der in der Stichprobe erfassten Haushalte besser abbilden. Mit einem Niveau von gut 20 % lag der Median im Allgemeinen unter dem Mittelwert im Berichtszeitraum. Dies lässt auf eine gewisse Rechtsschiefe in der Verteilung der Schuldendienstquoten schließen (siehe Abbildung B).

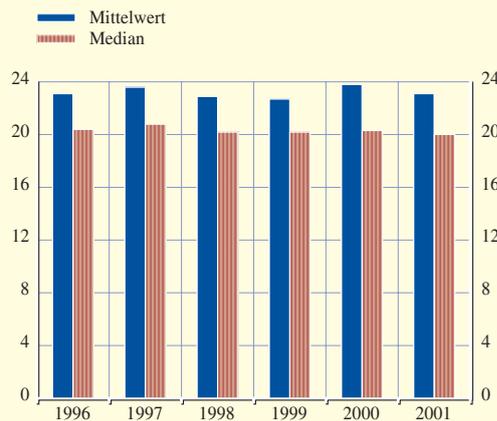
Die Verwendung mikroökonomischer Daten ermöglicht eine Quantifizierung weiterer interessanter Aspekte. So kann beispielsweise die Verteilung der Schuldendienstquoten über das Einkommensspektrum hinweg genauer untersucht werden. Um die mit der hypothekenbedingten Schuldendienstlast verbundenen makroökonomischen und finanziellen Risiken besser beurteilen zu können, bietet es sich an, unterschiedliche Einkommensgruppen zu betrachten. So können beispielsweise Einkommens- und Zinsschocks bei Haushalten in den unteren Einkommensgruppen zu höheren finanziellen Risiken führen, da diese Haushalte tendenziell geringere Sparquoten aufweisen und auch über weniger Sicherheiten oder Finanzreserven verfügen dürf-

¹ Luxemburg bleibt aufgrund fehlender Daten im Rahmen dieser Analyse unberücksichtigt.

² Die aus Hypothekarkrediten resultierende Schuldendienstquote errechnet sich aus den Antworten auf Fragen zum monatlichen Zins- und Tilgungsbetrag für Kredite oder Hypotheken für Wohnungszwecke und dem gesamten Nettoeinkommen privater Haushalte. Die Stichprobe umfasst nur Haushalte, die tatsächlich konkrete Zahlenangaben machten (d. h., es wurden keine Haushalte berücksichtigt, die mit „weiß nicht“ oder „keine Schulden“ antworteten).

Abbildung B Schuldendienstlast im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen

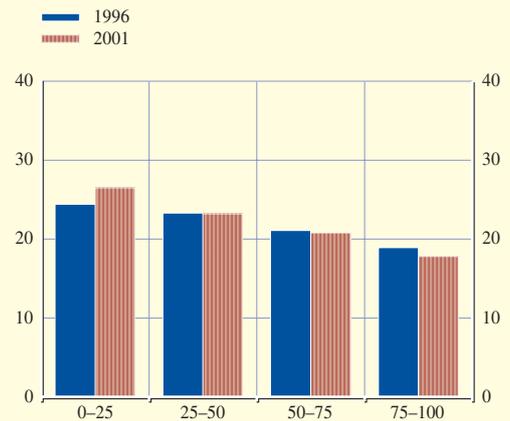
(in %)



Quelle: EZB-Berechnungen auf der Grundlage des Europäischen Haushaltspanels (ECHP).

Abbildung C Verteilung des Schuldendienstes zur Bedienung von Hypothekarkrediten im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen

(in %; Medianwerte; Perzentile der Einkommensverteilung)



Quelle: EZB-Berechnungen auf der Grundlage des Europäischen Haushaltspanels (ECHP).

ten. Abbildung C zeigt den Median der Schuldendienstquote für die Jahre 1996 und 2001 für verschiedene Einkommensperzentile. Die Schuldendienstlast ist bei Haushalten im untersten Einkommensquartil am höchsten und sinkt der Tendenz nach bei Haushalten in den oberen Einkommensquartilen. Dieses Grundmuster scheint über den Referenzzeitraum hinweg weitgehend unverändert geblieben zu sein. Allenfalls ist eine leichte Ausweitung der Differenz zwischen der Schuldendienstquote im unteren Quartil und der entsprechenden Quote im oberen Quartil festzustellen.

Zusammenfassend geht aus den mikroökonomischen Daten hervor, dass der Schuldendienst bei Haushalten, die tatsächlich mit einer Hypothek belastet sind, erheblich höher ist als die makroökonomischen Daten erkennen lassen. Zudem ist die Belastung bei Haushalten in unteren Einkommensgruppen höher. Diese Differenzen zwischen den makro- und den mikroökonomischen Daten müssen bei der Beurteilung der mit potenziellen Einkommens- und Zinsschocks verbundenen finanziellen Risiken berücksichtigt werden. Gleichwohl sollten die hier vorgelegten Zahlen mit der gebotenen Vorsicht interpretiert werden: Die makroökonomischen Daten beruhen auf einer Reihe von Annahmen, und die mikroökonomischen Daten sind nicht um statistische Ausreißer bereinigt. Vor diesem Hintergrund sind weiter gehende Analysen notwendig, die gegenwärtig von der EZB durchgeführt werden.

3 PREISE UND KOSTEN

Die HVPI-Inflation, die im September 2005 deutlich gestiegen war, sank im Oktober und November leicht, lag aber nach wie vor auf erhöhtem Niveau. Verglichen mit August war dieser Teuerungsschub in erster Linie auf die Energiepreise zurückzuführen, doch spiegelt er auch einen leichten Anstieg der Jahreswachstumsrate der Preise ohne Energie wider. Die jährlichen Gesamtinflationen könnten noch einige Zeit auf hohem Niveau bleiben, und die Aussichten für die Folgezeit werden von verschiedenen Aufwärtsrisiken eingetrübt. Diese Risiken stehen insbesondere mit der Ölpreisentwicklung, Zweitrundeneffekten und einem sich durch eine mögliche Erhöhung der administrativen Preise und indirekten Steuern ergebenden Aufwärtsdruck im Zusammenhang.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

VORAUSSCHÄTZUNG FÜR NOVEMBER 2005

Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge ging die am HVPI gemessene Teuerungsrates leicht von 2,5 % im Oktober auf 2,4 % im November 2005 zurück (siehe Tabelle 6). Zu diesem Zeitpunkt liegen zwar noch keine aufgeschlüsselten Angaben vor, doch könnte dieser mäßige Rückgang mit einer Abschwächung der Jahresänderungsrate der Energiepreise im Zusammenhang stehen.

HVPI-INFLATION BIS OKTOBER 2005

In den zurückliegenden Monaten war die Entwicklung der Verbraucherpreise durch einen deutlichen Anstieg der HVPI-Inflation insgesamt gekennzeichnet. Von Januar bis Juni 2005 blieb die am HVPI gemessene Teuerung weitgehend stabil und schwankte zwischen 1,9 % und 2,1 %. Im Juli und August erhöhte sie sich leicht auf 2,2 % und schnellte dann im September auf 2,6 %. Seither hat sich die HVPI-Inflation geringfügig abgeschwächt.

Der jüngste Inflationsanstieg wurde hauptsächlich durch die Energiepreisentwicklung ausgelöst. Die Preise für Rohöl und Erdgas legten im September merklich zu. Auf der Verbraucherstufe hatten sich die Benzinpreise im September drastisch erhöht, bevor sie im Oktober wieder nachgaben. Im Oktober erhöhten sich allerdings die im HVPI enthaltenen Gaspreise beträchtlich. Infolgedessen kletterte die Jahreswachstumsrate der Verbraucherpreise für Energie insgesamt von 11,6 % im August auf 15,2 % im September, verlangsamte sich aber im Oktober auf 12,2 %.

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

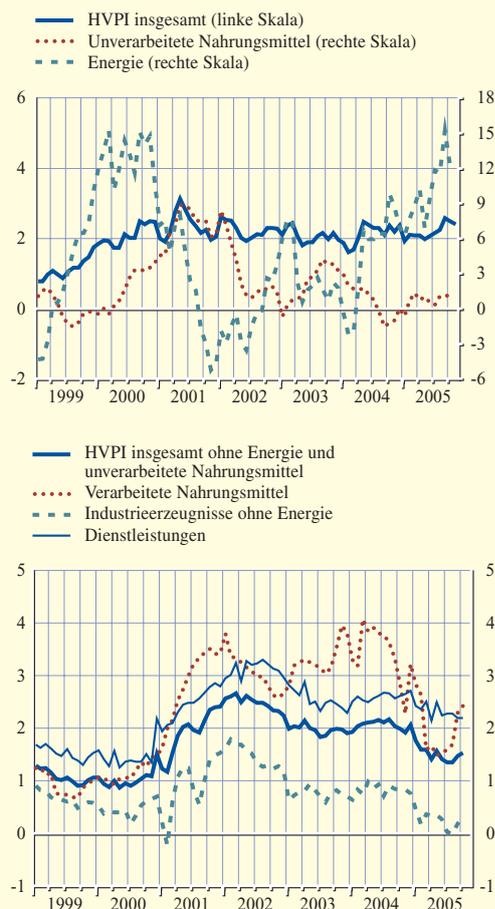
	2003	2004	2005 Juni	2005 Juli	2005 Aug.	2005 Sept.	2005 Okt.	2005 Nov.
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,6	2,5	2,4
Energie	3,0	4,5	9,4	11,8	11,6	15,2	12,2	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	2,1	0,6	0,6	0,3	1,1	1,1	1,2	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,3	3,4	1,5	1,6	1,7	2,3	2,4	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	0,8	0,3	0,0	0,0	0,2	0,3	.
Dienstleistungen	2,5	2,6	2,2	2,3	2,3	2,2	2,2	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	1,4	2,3	4,0	4,1	4,0	4,3	.	.
Ölpreise (€ je Barrel)	25,1	30,5	45,7	48,3	52,0	52,2	49,3	47,9
Rohstoffpreise ohne Energie	-4,5	10,8	7,6	9,6	11,9	13,2	17,4	22,3

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

1) Die Teuerungsrates nach dem HVPI im November 2005 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

Abbildung 33 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Von August bis Oktober 2005 stiegen die Preise anderer Verbrauchsgüter ebenfalls rascher an, wenn auch nur geringfügig (siehe Abbildung 33). Die HVPI-Inflation ohne Energie nahm von 1,3 % im August auf 1,5 % im Oktober zu, während sie ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel im gleichen Zeitraum von 1,4 % auf 1,5 % stieg. Diese leichte Steigerung ist auf zwei Faktoren zurückzuführen, nämlich auf eine Erhöhung der Tabakpreise im September und einen moderaten Anstieg der Jahresänderungsrate der Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie, wogegen das Ausgangsniveau relativ niedrig war. Allgemein gesehen leisten mehrere Sektoren einen besonders niedrigen Beitrag zum Preisanstieg insgesamt (z. B. Hightech-Geräte und – in geringerem Maße – Textilien), aber auch unter Nichtberücksichtigung der besonderen Entwicklung in diesen Sektoren gab es bei den Industrieerzeugnissen ohne Energie nur geringe Preisänderungen. Daraus geht hervor, dass sich die indirekten Effekte der Ölpreisentwicklung auf die Güterpreise ohne Energie bislang in Grenzen hielten.

Die Jahresänderungsrate der Verbraucherpreise für Dienstleistungen verringerte sich leicht von 2,3 % im August auf 2,2 % im Oktober. Dabei erhöhten sich in diesem Zeitraum die Preise für den Personentransport im Luftverkehr, wobei dies sehr wahrscheinlich auf ein mögliches Durchwirken der gestiegenen Rohölpreise auf diese Komponente zurückzuführen

ist. Es liegen allerdings derzeit keine Hinweise auf allgemeinere indirekte Effekte auf die Dienstleistungspreise vor.

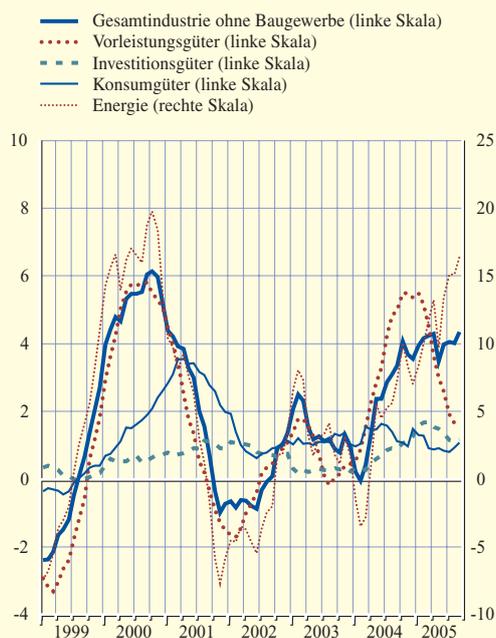
Insgesamt war die Entwicklung in den vergangenen drei Monaten vor allem durch den deutlichen Anstieg der Gesamtinflation infolge des Anziehens der Energiepreise gekennzeichnet; die Entwicklung der Komponenten ohne Energie verlief unterdessen weit gemäßiger.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Die Preise in den vorgelagerten Stufen der Produktionskette lassen bislang nur ein sehr geringes Durchwirken der höheren Energiepreise auf andere Wirtschaftszweige erkennen. Die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) ist in den letzten Monaten deutlich gestiegen, aber diese Entwicklung ist vornehmlich durch die Energiebranche bedingt (siehe Abbildung 34). In anderen Bereichen des Industriesektors gab es bis September keine deutlichen

Abbildung 34 Industrielle Erzeugerpreise

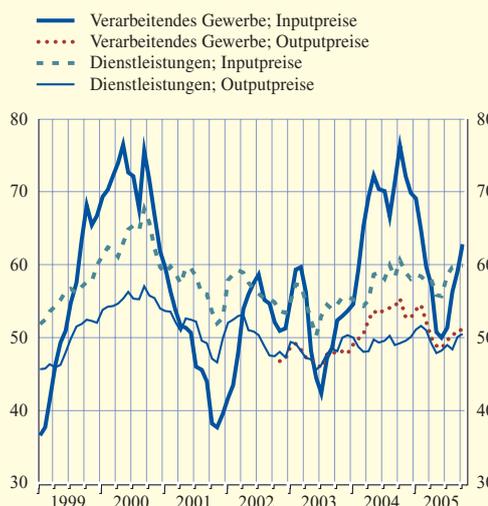
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 35 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)



Quelle: NTC Economics.

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

Anzeichen für indirekte Effekte der Ölpreisentwicklung. Im Bereich der Konsumgüterherstellung, der Hinweise auf die künftige Entwicklung der im HVPI enthaltenen Preise für industrielle Konsumgüter (ohne Energie) geben könnte, stieg die Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise von 0,8 % im Juli auf 1,1 % im September. Dieser Anstieg vollzog sich jedoch in einem relativ gemäßigten Tempo, und die Rate lag weiterhin unter früheren Hochständen, die mit Rohstoff-Preisschocks in Verbindung standen (1,6 % im Juni 2004 und 3,6 % im April 2001). Auch im Vorleistungs- und im Investitionsgüterbereich gibt es keine deutlichen Hinweise auf indirekte Effekte. Die Jahreswachstumsrate der Preise für Vorleistungsgüter ist seit Ende 2004 rückläufig. Darüber hinaus gab die Jahressteigerungsrate der Investitionsgüterpreise im Juni und Juli nach und scheint sich kürzlich weiter abgeschwächt zu haben.

Während die Entwicklung der Erzeugerpreise bislang gedämpft verlief, haben die jüngsten Umfrageindikatoren den verstärkten Druck der Energiepreise auf die Vorleistungspreise insgesamt bestätigt. Die aus den Einkaufsmanagerumfragen gewonnenen Vorleistungspreisindizes haben sich sowohl für den Dienstleistungsbereich als auch für das verarbeitende Gewerbe im Vergleich zu ihrem Tiefstand im Juni 2005 erhöht (siehe Abbildung 35). Damals lag der Index im verarbeitenden Gewerbe bei 50,0 Punkten und im Dienstleistungsbereich bei 55,7 Punkten. Im Oktober stiegen diese Indizes auf 62,8 bzw. 59,9 Punkte und lagen somit deutlich über 50,0 Punkten (dem Wert, ab dem allgemein von einem Preisanstieg gesprochen wird). Diese Vorleistungspreisindizes zeigen jedoch, dass die Vorleistungskosten trotz des sich verstärkenden Aufwärtsdrucks deutlich unter den im Oktober 2004 erreichten Rekordständen (76,4 Punkte im verarbeitenden Gewerbe

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

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

	2003	2004	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
Tarifverdienste	2,4	2,1	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	3,1	2,5	2,4	2,3	3,0	2,3	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,3	2,2	1,6	1,9	1,8	1,6	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	0,5	1,3	1,3	0,8	0,6	0,6	.
Lohnstückkosten	1,8	0,9	0,4	1,1	1,2	1,0	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

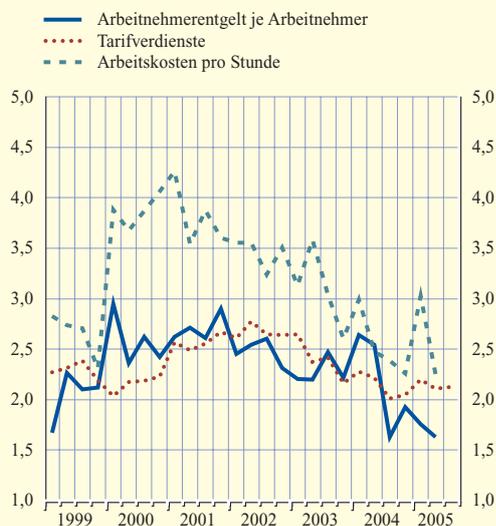
be und 60,7 Punkte im Dienstleistungssektor) blieben. Die Outputpreise in diesen beiden Sektoren wiesen eine weitgehend ähnliche, wenn auch gemäßigter verlaufende Entwicklung auf. Die Outputpreisindizes steigen ebenfalls seit Juni 2005, blieben aber bislang unter ihren früheren Höchstständen. Bei den Dienstleistungen hat sich der Index allerdings mittlerweile seinem letzten Höchststand angenähert (50,5 im Oktober 2005 gegenüber 51,6 im Februar 2005). Insgesamt geht aus diesen Indikatoren hervor, dass in naher Zukunft der Druck sowohl auf die Vorleistungs- als auch auf die Verkaufspreise auf der Erzeugerstufe anhalten könnte.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Nach einem Anstieg im vierten Quartal 2004 gab die Jahresänderungsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer in der ersten Jahreshälfte 2005 nach (siehe Abbildung 36 und Tabelle 7). Dieses Verlaufsmuster ist sowohl für den industriellen Bereich als auch für den Dienstleistungs-

Abbildung 36 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

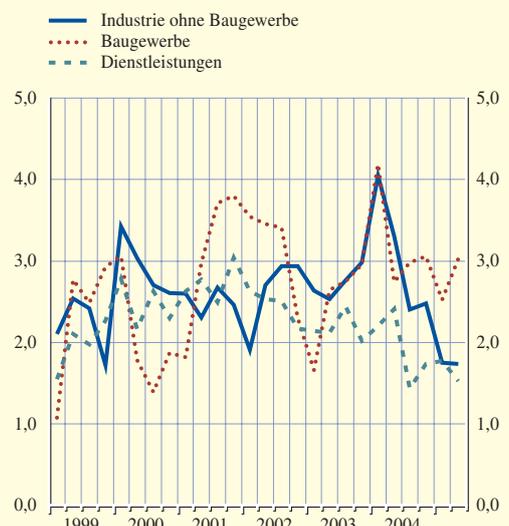
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 37 Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

bereich zu beobachten, wobei lediglich für das Baugewerbe ein Anstieg des Lohnwachstums gemeldet wird (siehe Abbildung 37). Aus den verfügbaren Informationen lässt sich schließen, dass das Lohnwachstum im Euro-Währungsgebiet im dritten Quartal ebenfalls moderat blieb. Insbesondere die Jahreswachstumsrate der Tariflöhne – der erste für das dritte Jahresviertel verfügbare Indikator – lag stabil bei 2,1 %. Obschon dieser Indikator die tatsächliche Lohnentwicklung möglicherweise nicht vollständig widerspiegelt, liefert er doch ein verlässliches Signal für Lohndruck. Aktuelle Angaben bestätigen demzufolge, dass sich die Löhne 2005 fast durchweg auf moderatem Niveau eingependelt haben. Für das dritte Quartal 2005 kann angesichts der wahrscheinlich mäßigen Nominallohnsteigerungen und des wohl höheren Wachstums der Arbeitsproduktivität auch bei den Lohnstückkosten von einer weiterhin moderaten Entwicklung ausgegangen werden. Für 2005 insgesamt könnte die durchschnittliche Jahresänderungsrate der Lohnstückkosten etwas über der Rate für 2004 (0,9 %), aber immer noch deutlich unter dem Wert für 2003 (1,8 %) liegen. Es wird erwartet, dass sich die Löhne in der nahen Zukunft weiterhin gemäßigt entwickeln.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Durch die jüngste Preisentwicklung haben sich die kurzfristigen Aussichten für die Gesamtinflation verschlechtert. Die jährlichen Inflationsraten werden in den kommenden Monaten wahrscheinlich weiterhin auf hohem Niveau liegen. Die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen (siehe den Abschnitt „Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet“) weisen auf eine HVPI-Inflationsrate von durchschnittlich 1,6 % bis 2,6 % im Jahr 2006 hin. Dieses Ergebnis stellt eine Aufwärtskorrektur gegenüber den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom September 2005 dar. Diese ist darauf zurückzuführen, dass nicht länger davon ausgegangen wird, dass sich die statistische Behandlung der 2006 in den Niederlanden in Kraft tretenden Gesundheitsreform auf die Inflationszahlen des kommenden Jahres auswirken wird. Für 2007 wird eine durchschnittliche Teuerungsrate von 1,4 % bis 2,6 % projiziert. Diesen Projektionen liegt die Annahme zugrunde, dass sich die Lohnsteigerungen wie schon in den letzten Quartalen weiterhin in Grenzen halten werden. Darüber hinaus wird in den Projektionen die Erwartung eines deutlichen Aufwärtsdrucks auf die Verbraucherpreise durch die Erhöhung indirekter Steuern im Jahr 2007 berücksichtigt.

Die Projektionen unterliegen Aufwärtsrisiken, die sich aus den Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Ölmarktentwicklung, dem Durchwirken vorangegangener Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise entlang der inländischen Produktionskette, möglichen Zweittrundeneffekten bei der Lohn- und Preissetzung sowie erneuten Erhöhungen der administrierten Preise und indirekten Steuern ergeben.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Nach einem moderaten Wachstum in den Vorquartalen nahm das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Jahresviertel 2005 kräftig zu. Diese konjunkturelle Belebung war einem Anstieg der inländischen Nachfrage und des Außenbeitrags zuzuschreiben. Die jüngsten Wirtschaftsindikatoren lassen für das Schlussquartal 2005 auf eine Fortsetzung dieser Erholung schließen. Weitere Anzeichen für eine Verbesserung gehen insbesondere aus den Umfrageergebnissen hervor, die mit der anziehenden Konjunktur im Einklang stehen. Wenngleich die Arbeitsmarktentwicklung schwer zu deuten ist, zeichnet sich auch hier eine Besserung bei den Fundamentalfaktoren ab. Für die Zukunft wird erwartet, dass die Wirtschaftstätigkeit weiterhin von den günstigen Ausgangsbedingungen gestützt wird. Diese Aussichten sind jedoch nach wie vor mit einigen Risiken behaftet, die sich in erster Linie aus der Ölpreisentwicklung ergeben.

4.1 PRODUKTION UND NACHFRAGE

DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

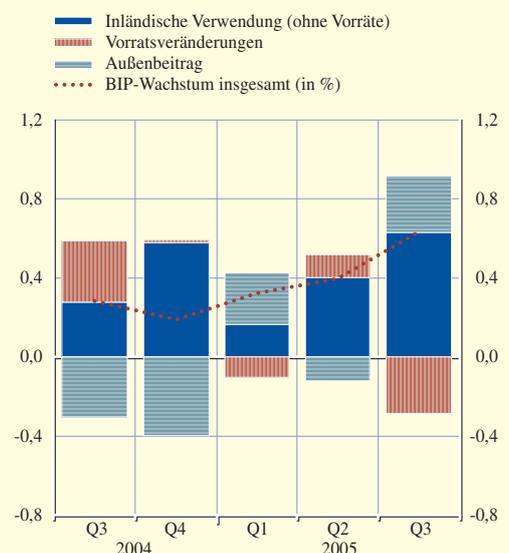
Im dritten Quartal 2005 fiel das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet deutlich stärker aus, nachdem es in den letzten vier Quartalen unter dem Einfluss der hohen Ölpreise, einer vorübergehenden Abschwächung des Welthandels und der verzögerten Auswirkungen der vorangegangenen Euro-Aufwertung nur mäßig zugenommen hatte. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge erhöhte sich das reale BIP im dritten Jahresviertel um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Im ersten und zweiten Quartal hatten die Wachstumsraten bei 0,3 % (um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert) bzw. 0,4 % (um 0,1 Prozentpunkte nach oben korrigiert) gelegen. Auf diesem geringen Niveau waren die Quartalsraten zwischen Mitte 2004 und Mitte 2005 weitgehend geblieben (siehe Abbildung 38). Die jüngsten Angaben deuten daher auf eine anziehende Konjunktur hin und bestätigen die bereits zuvor gehegte Erwartung, dass sich das Wirtschaftswachstum ab der zweiten Jahreshälfte beschleunigen würde.

Die stärkere wirtschaftliche Dynamik im dritten Quartal ist auf einen Anstieg der Binnen- nachfrage und des Außenbeitrags zurückzuführen. Die kräftigsten Impulse für das vierteljährliche Wachstum gingen dabei von der inländischen Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) aus, die von einer rascheren Ausweitung der Investitionen (um 1,6 % gegenüber dem Vorquartal) und der im Quartalsvergleich etwas besseren Entwicklung der privaten Konsumausgaben getragen wurde. Gleichzeitig kehrte sich der Beitrag des Außenhandels ins Positive, weil die Exporte schneller zunahm als die Importe. Die Vorratsveränderungen leisteten im dritten Quartal jedoch einen negativen Wachstumsbeitrag.

Eurostat hat Verbesserungen bei der Erstellung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet vorgenommen, die mit der ersten Datenveröffentlichung für das dritte Quartal wirksam wurden. Dazu zäh-

Abbildung 38 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Kasten 5

VERBESSERUNGEN BEI DEN STATISTIKEN ZUM BRUTTOINLANDSPRODUKT UND DEN VOLKSWIRTSCHAFTLICHEN GESAMTRECHNUNGEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Am 30. November 2005 nahm Eurostat mit der ersten amtlichen Veröffentlichung für das dritte Quartal 2005 bedeutsame methodische Änderungen an den Statistiken der jährlichen und vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das Euro-Währungsgebiet vor. Dazu zählen vor allem die Einführung verketteter Volumenindizes für die jährlichen und vierteljährlichen Datenreihen und eine neue Erfassungsmethode für die unterstellte Bankgebühr. Diese Maßnahmen sollen dazu dienen, die Qualität der VGR-Ergebnisse für den Euroraum und die Europäische Union zu erhöhen und eine länderübergreifende Vergleichbarkeit zu fördern. Im Laufe des Jahres 2005 haben viele Mitgliedstaaten ihre Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen grundlegend überarbeitet. Dabei wurden verbesserte Datenquellen einbezogen und adäquatere Messgrößen des staatlichen Produktionswerts verwendet. Es ist oft nicht möglich, die Auswirkungen dieser Änderungen eindeutig von sonstigen Revisionen der BIP-Daten zu unterscheiden.¹

Bei der Berechnung des Wachstums des euroraumweiten BIP und seiner Komponenten hat Eurostat Ländergewichte eingeführt, die jährlich anhand der in Vorjahrespreisen angegebenen Statistiken der Mitgliedstaaten angepasst werden. Ferner werden für die Daten vor 1999 Ländergewichte unter Verwendung der Vorjahreswechselkurse ermittelt. Bisher beruhten die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet auf Ländergewichten, die unter Zugrundelegung eines festen Basisjahres (nämlich 1995) für die Preise und Wechselkurse gewonnen wurden. Die Länderangaben zum BIP-Wachstum, die die Grundlage für die euroraumweite Schätzung bilden, werden von den jeweiligen nationalen Statistikämtern zusammengestellt, wobei das Gewichtungsschema je nach Land entweder jährlich angepasst wird oder sich auf ein festes Basisjahr bezieht (siehe weiter unten).

Die neuen BIP-Volumenindizes stehen in drei Formen zur Verfügung:

- a) als Kettenindex, wobei der Index für das neue Referenzjahr 2000 auf 100 gesetzt wird,
- b) als verkettete Absolutwerte (d. h., der Kettenindex wird mit den jeweiligen Preisen für das Referenzjahr 2000 multipliziert) und
- c) als vierteljährliche und jährliche Wachstumsraten.

Die Einführung der Verkettungsmethode in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Euro-Währungsgebiets hat keine umfangreichen Revisionen nach sich gezogen, weil die Ausgangsdaten, die für die Schätzung der euroraumweiten Aggregate verwendet werden, aus den jüngsten amtlich veröffentlichten Länderstatistiken stammen. Verschiedene Länder (z. B. Deutschland, Spanien und die Niederlande) haben schon im bisherigen Jahresverlauf oder sogar noch früher eine Verkettung der Quartalsdaten eingeführt. Daher haben sich die Korrekturen an den nationalen Statistiken, die sich durch die neu eingeführte Verkettungsmethode ergaben, bereits vor dem 30. November 2005 nach und nach in den VGR-Daten für die EU und den Euroraum niedergeschlagen. Andere Länder (z. B. Frankreich und Italien) werden dagegen die Verkettung der vierteljährlichen Daten erst im nächsten Jahr einführen, was dann zu weiteren Korrekturen der VGR-Daten für das Euro-Währungsgebiet führen könnte.

¹ Weitere Ausführungen finden sich in EZB, Größere Änderungen bei den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet und die EU-Mitgliedstaaten, Kasten 6, Monatsbericht Juni 2005, sowie auf der Website von Eurostat.

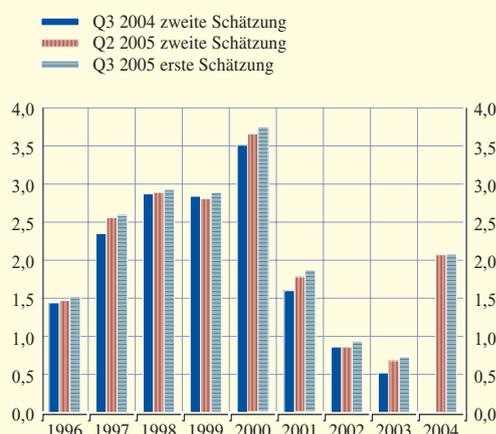
Gleichzeitig hat Eurostat die Erfassung der unterstellten Bankgebühr (FISIM), also den kalkulatorischen Teil der von den Finanzinstituten erbrachten Dienstleistungen, geändert. Bisher wurde die FISIM als Vorleistung eines fiktiven Wirtschaftszweigs (oder -sektors) verbucht. Nach dem neuen Verfahren wird ein Teil der unterstellten Bankgebühr den Vorleistungen zugerechnet, und der andere Teil fließt in die Konsumausgaben und Exporte ein, wodurch sich im ersten Fall die Aufschlüsselung der Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen verändert und im zweiten Fall das BIP erhöht. Vor dem 30. November 2005 wurde in den europäischen Aggregaten keine solche Zuordnung vorgenommen, sodass sie nicht vollständig mit den Angaben übereinstimmten, die für die Mitgliedstaaten veröffentlicht wurden (weil diese teilweise schon eine Aufteilung der FISIM enthielten). Die Verteilung der unterstellten Bankgebühr führte zu einer erheblichen Revision der Absolutwerte des BIP im Euroraum, und zwar um durchschnittlich +1,2 %. Bei den Wachstumsraten des BIP ist dieser Effekt vernachlässigbar gering.

Aus Abbildung A geht hervor, dass sich die Jahreswachstumsraten des realen BIP im Euro-Währungsgebiet gegenüber der zweiten Schätzung für das zweite Quartal 2005 im Oktober kaum geändert haben, da in diese Schätzung die Einführung der Verkettungsmethode und andere große Revisionen in Deutschland, Spanien, Frankreich, den Niederlanden, Irland, Luxemburg, Österreich und Portugal bereits eingeflossen waren. Verglichen mit der zweiten Datenveröffentlichung für das dritte Quartal 2004, als diese Änderungen in den meisten oben genannten Ländern noch nicht umgesetzt worden waren, bewegen sich die Korrekturen zwischen 0,1 und 0,3 Prozentpunkten. Abbildung B zeigt, dass das Verlaufsmuster des saisonbereinigten und arbeitstäglich bereinigten BIP-Wachstums nur leicht revidiert wurde.

In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass die verketteten Absolutwerte aus rein mathematischen Gründen nicht additiv sind. Die Summe der Teilkomponenten weicht vom Gesamtwert des BIP ab. Die Differenz zwischen dem BIP und der Summe der Komponenten vergrößert sich im Zeitverlauf tendenziell bei den Zeiträumen vor und nach dem neuen Referenzjahr. Sie bewegt sich zwischen -0,1 % des BIP im Jahr 2004 und 0,3 % im Jahr 1995. In der unverketteten Datenreihe in Vorjahrespreisen sind die Komponenten jedoch additiv.

Abbildung A Jahresraten des realen BIP im Euro-Währungsgebiet

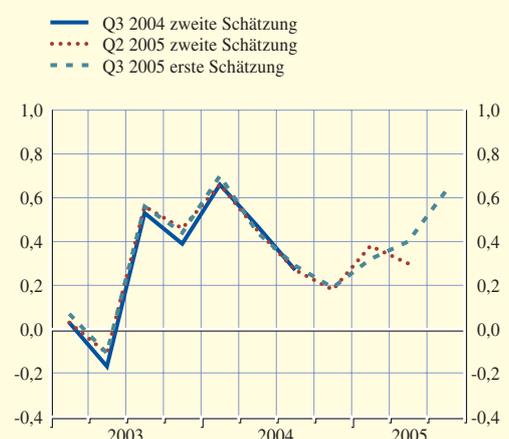
(in %)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Vierteljahresraten des realen BIP im Euro-Währungsgebiet

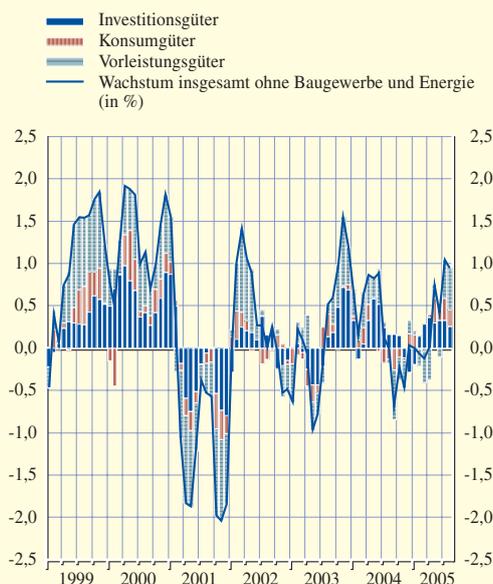
(in %; saisonbereinigt und arbeitstäglich bereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 39 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

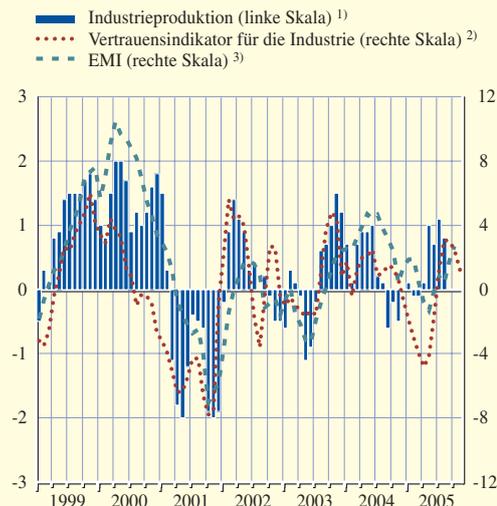
(Wachstum in % und Beiträge in Prozentpunkten; saisonbereinigt)



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

Abbildung 40 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbrauchenumfragen der Europäischen Kommission, NTC Economics und EZB-Berechnungen.

- 1) Verarbeitendes Gewerbe; Veränderung gegenüber dem vorangegangenen Dreimonatszeitraum in %.
- 2) Salden in %; Veränderung gegenüber dem Stand drei Monate zuvor.
- 3) Einkaufsmanagerindex; Abweichungen von der Referenzlinie von 50 Indexpunkten.

len vor allem eine neue Erfassungsmethode für die unterstellte Bankgebühr und die Einführung verketteter Volumenindizes für die jährlichen und vierteljährlichen Datenreihen. In Kasten 5 findet sich eine ausführliche Erläuterung dieser Änderungen und eine Beurteilung ihrer Folgen für die VGR-Daten. Wenngleich die Absolutwerte des BIP erheblich korrigiert wurden, ergaben sich kaum Revisionen bei den Wachstumsraten.

SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG UND INDUSTRIEPRODUKTION

Eine sektorale Aufschlüsselung des Wachstums der realen Wertschöpfung im dritten Quartal 2005 zeigt, dass sowohl die Industrie als auch der Dienstleistungssektor einen positiven Beitrag leisteten. Somit dürfte die Erholung breit fundiert sein.

Im dritten Vierteljahr zog die Industriekonjunktur weiter an (siehe Abbildung 39). Die industrielle Erzeugung war zwar im September gegenüber dem Vormonat rückläufig, doch blieb die Wachstumsrate für das gesamte dritte Quartal aufgrund des Anstiegs im Juli und August mit 0,8 % weitgehend unverändert gegenüber dem Vorquartal. Bereits im zweiten Jahresviertel hatte sich eine Verbesserung gegenüber dem Nullwachstum ergeben, das seit dem dritten Quartal 2004 zu verzeichnen gewesen war. Die allmähliche Aufhellung in der Industrie scheint breit angelegt zu sein, da alle Hauptgruppen (Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgüterproduzenten sowie Energieversorger) im dritten Vierteljahr 2005 einen Anstieg verbuchen konnten.

Nach einem Rückgang im Juli und einer weitgehend unveränderten Lage im August erhöhte sich der Auftragseingang in der Industrie im September merklich, und zwar um 1,1 % im Vormonats-

vergleich. Im dritten Jahresviertel insgesamt belief sich die Zunahme auf 1 % gegenüber dem Vorquartal und fiel damit nicht so hoch aus wie im zweiten Quartal. Alles in allem weisen die Bestellungen in der Industrie seit Anfang 2005 einen deutlichen Aufwärtstrend auf und bestätigen die günstigen Konjunkturaussichten.

UMFRAGEN IM VERARBEITENDEN GEWERBE UND IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Die Umfrageergebnisse für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor des Euro-Währungsgebiets lassen im Einklang mit der anhaltenden Konjunkturbelebung auf eine weitere Verbesserung im Schlussquartal schließen.

Was das verarbeitende Gewerbe betrifft, so blieb der von der Europäischen Kommission errechnete Vertrauensindikator für die Industrie im November unverändert und lag über dem Durchschnitt des dritten Quartals. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) erhöhte sich im Oktober und setzte damit die seit Mai zu beobachtende Erholung fort. Zu diesem Anstieg trugen alle Indexkomponenten bei. Die jüngste Entwicklung beider Indikatoren deutet daher auch für das Schlussquartal auf günstige Bedingungen für die Konjunktur in der Industrie hin (siehe Abbildung 40).

Im Dienstleistungssektor blieb der entsprechende Vertrauensindikator der Europäischen Kommission für den Euroraum im November unverändert auf seinem seit Sommer 2001 verzeichneten Höchststand. Der Konjunkturindikator des EMI für diesen Sektor, für den Angaben bis Oktober vorliegen, liefert ebenfalls Belege für eine anhaltende Verbesserung im letzten Jahresviertel. Im Oktober kletterte er auf seinen höchsten Wert seit mehr als einem Jahr und weist eindeutig auf einen kräftigen Aufschwung hin. An den Umfrageergebnissen lässt sich insgesamt eine Konjunkturbelebung im Dienstleistungssektor gegenüber dem ersten Halbjahr ablesen. Allerdings sei darauf hingewiesen, dass der Zusammenhang zwischen den Ergebnissen der Befragungen und der Wertschöpfung in dieser Branche weniger eng ist als im verarbeitenden Gewerbe.

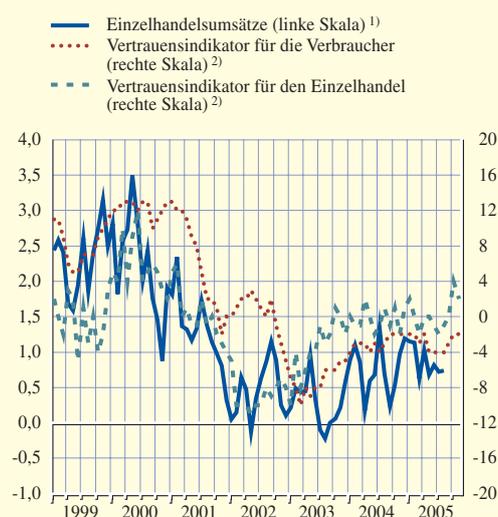
INDIKATOREN DER PRIVATEN KONSUM-AUSGABEN

Im dritten Vierteljahr nahm der private Verbrauch im Quartalsvergleich stärker zu als im Durchschnitt der ersten Jahreshälfte 2005. Obwohl der Beitrag der Einzelhandelsumsätze und der Pkw-Neuzulassungen zu dieser Entwicklung im Berichtsquartal höher ausfiel als im Vorquartal, war die Zunahme den anderen Konsumkomponenten (einschließlich Ausgaben für Wohnung, Wasser, Elektrizität, Gas und andere Brennstoffe, Restaurants und Hotels, Nachrichtenübermittlung, Gesundheitspflege usw.) zu verdanken.

Das Umsatzvolumen im Einzelhandel des Euroraums erhöhte sich im dritten Quartal um

Abbildung 41 Einzelhandelsumsätze und Vertrauensindikatoren für den Einzelhandel und die Verbraucher

(Monatswerte)



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

1) Veränderung gegen Vorjahr in %; zentrierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt; arbeitstäglich bereinigt.

2) Salden in %; saison- und mittelwertbereinigt. Die Angaben zum Verbrauchervertrauen im Euro-Währungsgebiet ab Januar 2004 sind aufgrund von Änderungen der französischen Fragebögen nicht vollständig mit früheren Umfrageergebnissen vergleichbar.

0,1 % gegenüber dem zweiten Vierteljahr, in dem es um 0,4 % zurückgegangen war, was auf einen wieder etwas größeren Beitrag zur Entwicklung der privaten Konsumausgaben hindeutet. Eine längerfristige Betrachtung zeigt, dass sich die Einzelhandelsumsätze seit November letzten Jahres auf einem weitgehend ähnlichen Niveau bewegen. Die Pkw-Neuzulassungen waren im Oktober rückläufig, weisen aber im gleitenden Dreimonatsdurchschnitt eine unveränderte Wachstumsrate von 0,5 % verglichen mit dem dritten Quartal auf. Im zweiten Jahresviertel hatten sich die Neuzulassungen noch um 1,8 % gegenüber dem Vorquartal erhöht.

Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Verbraucher änderte sich im November nicht, nachdem er in den beiden Vormonaten gestiegen war. Insgesamt liegt der Indikator für das Verbrauchervertrauen zwar unter seinem langfristigen Durchschnitt, ist jedoch auf sein Jahresanfangsniveau zurückgekehrt und lässt somit Anzeichen einer allmählichen Aufhellung erkennen (siehe Abbildung 41).

4.2 ARBEITSMARKT

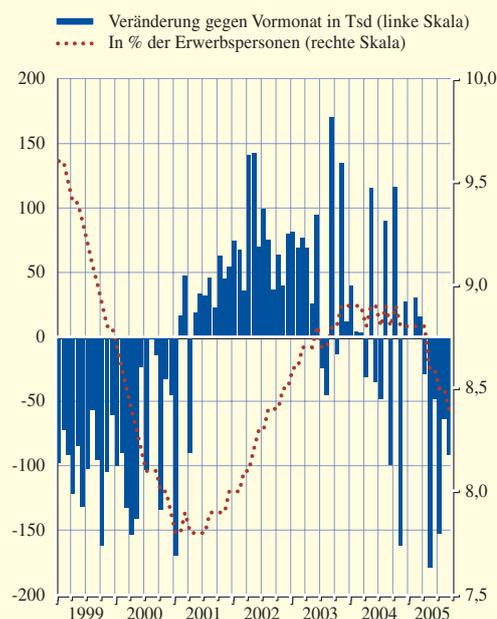
Die Arbeitsmarktlage im Euro-Währungsgebiet hat sich im Einklang mit der seit dem ersten Quartal 2005 zu beobachtenden Entwicklung allmählich weiter verbessert. Die Beschäftigungserwartungen sind im Oktober und November sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor allgemein gestiegen und deuten auf eine anhaltende Verbesserung der Arbeitsmarktbedingungen hin.

ARBEITSLOSIGKEIT

Die standardisierte Arbeitslosenquote für das Euro-Währungsgebiet sank im September auf 8,4 %, verglichen mit 8,5 % im August (diese Zahl wurde um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert). Die Zahl der Arbeitslosen im Euro-Raum ging im Berichtsmonat um rund 92 000 zurück (siehe Abbildung 42). Mit der Veröffentlichung der Arbeitslosenzahlen für September wurden auch die Angaben für August revidiert; dies führte bei der Arbeitslosenzahl zu einem Rückgang um rund 64 000, nachdem im letzten Monat noch eine relativ starke Zunahme gemeldet worden war. Somit war die Zahl der Arbeitslosen im September im sechsten Monat in Folge rückläufig. Die Interpretation dieser Daten ist jedoch mit Unsicherheit behaftet, da jüngste methodische und institutionelle Änderungen die Volatilität der Arbeitslosenstatistik in Deutschland erhöht haben. Gleichwohl deuten die Angaben für den Euro-Raum insgesamt auf einen weiteren allmählichen Rückgang der Arbeitslosigkeit im September hin, was den aus den Umfrageergebnissen hervorgehenden Eindruck einer positiven Grunddynamik am Arbeitsmarkt verstärkt.

Abbildung 42 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Tabelle 8 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Jahresraten		Quartalsraten				
	2003	2004	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2
Gesamtwirtschaft	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,0	0,2
<i>Darunter:</i>							
Landwirtschaft und Fischerei	-2,0	-0,9	-0,3	0,1	-0,3	-1,2	-0,2
Industrie	-1,0	-0,9	0,2	0,0	0,0	-0,6	0,0
Ohne Baugewerbe	-1,5	-1,7	0,1	-0,5	0,1	-0,8	-0,1
Baugewerbe	0,2	1,1	0,5	1,2	-0,3	0,0	0,3
Dienstleistungen	0,9	1,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2
Handel und Verkehr	0,3	0,8	0,3	0,4	0,1	0,1	0,2
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	1,3	2,5	0,2	0,6	0,5	0,7	0,3
Öffentliche Verwaltung	1,3	0,9	0,2	0,1	0,3	0,4	0,2

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

BESCHÄFTIGUNG

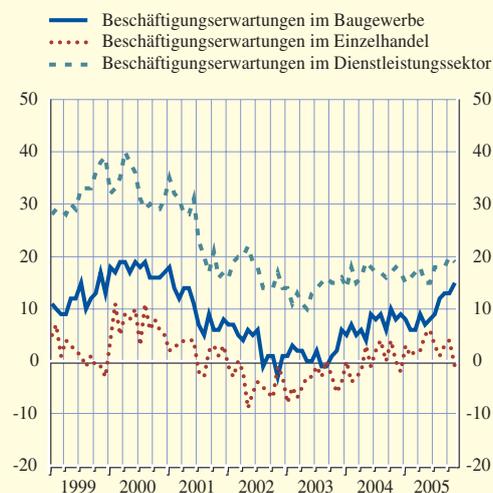
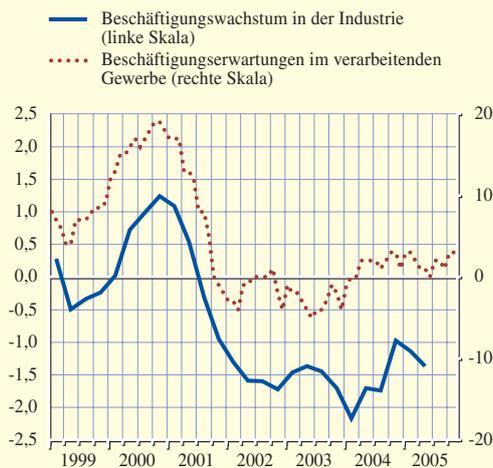
Die Beschäftigung nahm im zweiten Quartal 2005 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zu, nachdem im ersten Jahresviertel ein weitgehend unverändertes Niveau verzeichnet worden war (die entsprechende Zahl wurde um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert; siehe Tabelle 8). Das höhere Wachstum der Beschäftigung im zweiten Quartal war auf eine leichte Verbesserung in der Industrie (insbesondere im Baugewerbe) zurückzuführen, wohingegen das Beschäftigungswachstum im Dienstleistungssektor etwas zurückging. Bei der Interpretation der Daten zur Beschäftigung müssen allerdings mögliche Auswirkungen jüngster arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen berücksichtigt werden, die auf eine Steigerung der Beschäftigung, insbesondere durch Ausweitung von Teilzeitarbeit und selbstständiger Tätigkeit, abzielen und daher zu einer veränderten Zusammensetzung der Beschäftigung führen können.

Die Umfrageergebnisse stützen die Anzeichen einer sich allmählich verbessernden Arbeitsmarktlage im verarbeitenden Gewerbe wie auch im Dienstleistungssektor. Die Beschäftigungserwartungen in der Industrie blieben dem Vertrauensindikator der Europäischen Kommission zufolge im November unverändert auf etwa demselben Niveau wie zu Jahresbeginn (siehe Abbildung 43). Die aus dem (nur bis Oktober verfügbaren) EMI abzulesende Beschäftigungsentwicklung im verarbeitenden Gewerbe lässt auf eine weitgehend stabile Situation in diesem Sektor schließen. Im Dienstleistungssektor war gemäß der Umfrage der Europäischen Kommission zwar eine leichte Eintrübung der Beschäftigungserwartungen zu verzeichnen, doch ist die Beurteilung der Beschäftigungslage in den letzten Monaten insgesamt wieder deutlich günstiger ausgefallen. Der EMI signalisiert eine Ausweitung der Beschäftigung im Dienstleistungssektor. Insgesamt liegen die Indizes der Europäischen Kommission und der Einkaufsmanagerumfrage derzeit beide über ihrem Durchschnitt für das dritte Jahresviertel und deuten für das Schlussquartal 2005 auf anhaltend günstige Beschäftigungsbedingungen in der Industrie wie auch im Dienstleistungssektor hin.

Im Baugewerbe sind die Beschäftigungserwartungen in diesem Jahr der Umfrage der Europäischen Kommission zufolge deutlich gestiegen. Der Index kletterte im November auf seinen höchsten Stand seit vier Jahren. Im Gegensatz dazu sanken die Beschäftigungserwartungen im Einzelhandel im November auf den niedrigsten Stand in diesem Jahr. Allerdings ist die Zeitreihe recht volatil, und der Beschäftigungsindex für diesen Sektor wies in den vergangenen zwei Jahren insgesamt keinen eindeutigen Trend auf.

Abbildung 43 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



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

Ganz allgemein ist festzuhalten, dass die Umfrageergebnisse zur Beschäftigung und zu den Beschäftigungserwartungen zwar einen gewissen Aussagewert im Hinblick auf die Arbeitsmarktentwicklung im Euro-Währungsgebiet haben, dass aber in diesem Statistikbereich noch erhebliche Verbesserungen erforderlich sind, um die Beurteilung der Wirtschaftsentwicklung zu erleichtern. Die Arbeitsmarktdaten bilden einen wesentlichen Bestandteil der so genannten Wichtigen Europäischen Wirtschaftsindikatoren (WEWIs), einer Reihe maßgeblicher Konjunkturstatistiken für den Euroraum und die EU, die im Februar 2003 vom ECOFIN-Rat und von der Europäischen Kommission verabschiedet wurden. Der Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) hat die Fortschritte hinsichtlich der Veröffentlichung dieser Indikatoren regelmäßig überprüft (siehe Kasten 6).

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die jüngsten Daten bestätigen die konjunkturelle Belebung in der zweiten Jahreshälfte 2005. Das Wachstum des realen BIP hat sich im dritten Quartal deutlich beschleunigt, und die bislang vorliegenden Informationen lassen auch für das vierte Quartal auf eine positive Entwicklung schließen. Über die kurze Frist hinaus dürfte sich die Konjunkturerholung gestützt durch günstige Fundamentalfaktoren fortsetzen. Die aktuellen gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems gehen für die Jahre 2006 und 2007 von einem realen BIP-Wachstum zwischen 1,4 % und 2,4 % aus (siehe den Abschnitt „Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche

Projektionen für das Euro-Währungsgebiet“). Diese Einschätzung einer anhaltenden, in etwa dem Potenzialwachstum entsprechenden Entwicklung deckt sich auch mit den jüngsten Prognosen internationaler und privater Organisationen. In außenwirtschaftlicher Hinsicht sollte die anhaltende Zunahme der weltweiten Nachfrage die Exporte des Euro-Währungsgebiets stützen. Binnenwirtschaftlich betrachtet dürften die sehr günstigen Finanzierungsbedingungen und das robuste Wachstum der Unternehmensgewinne die Investitionstätigkeit ankurbeln. Der Konsum dürfte sich weitgehend im Einklang mit dem erwarteten leichten Wachstum des verfügbaren Realeinkommens ausweiten.

Kasten 6

WEITERE FORTSCHRITTE BEI DEN WICHTIGEN EUROPÄISCHEN WIRTSCHAFTSINDIKATOREN

Die Wichtigen Europäischen Wirtschaftsindikatoren (WEWIs), die im Februar 2003 vom ECOFIN-Rat und der Europäischen Kommission eingeführt wurden, umfassen eine Reihe bedeutender Wirtschaftsstatistiken für das Euro-Währungsgebiet und die Europäische Union, die nach einem vereinbarten Zeitplan veröffentlicht werden sollen. Der ECOFIN-Rat forderte den Wirtschafts- und Finanzausschuss (WFA) auf, die Fortschritte in diesem Bereich mit der Unterstützung von Eurostat und der EZB regelmäßig zu überwachen.¹ Der diesjährige Bericht² be-

Wichtige Europäische Wirtschaftsindikatoren

(Stand: November 2005)

Indikator für das Euro-Währungsgebiet	Veröffentlichungs-rhythmus (M = monatlich; Q = quartalsweise)	Angestrebter Veröffentlichungs-zeitpunkt der Indikatoren für das Euro-Währungs-gebiet ¹⁾	Derzeitiger Veröffentlichungs-zeitpunkt der Indikatoren für das Euro-Währungs-gebiet ¹⁾	Derzeitiger Veröffentlichungs-zeitpunkt der US-Indikatoren	Nachrichtlich: Veröffentlichungs-zeitpunkt der Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet im Sommer 2004
Verbraucherpreisindizes					
HVPI: Vorabschätzung	M	0	0	nv	0
HVPI: Index	M	17	17	14–23	17
Vierteljährliche Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen					
Erste BIP-(Schnell-)Schätzung	Q	45	45	28	43
Erste Schätzung mit detaillierterer BIP-Aufschlüsselung	Q	60	61	28	69
Konten der privaten Haushalte und Unternehmen	Q	90	nv	56–60	nv
Statistik zur Finanzlage der öffentlichen Haushalte ¹⁾	Q	90	nv	56–60	nv
Konjunkturindikatoren					
Industrieproduktionsindex	M	40	49	14–17	47
Erzeugerpreisindex für die Industrie (Inland)	M	35	33	13–20	33
Auftragseingangindex für die Industrie	M	50/40 ²⁾	54	23–28	54
Importpreisindex für die Industrie	M	45	nv	9–18	nv
Produktion im Baugewerbe	M	45	74	31	77
Umsatzindex des Einzelhandels einschließlich Reparatur	M	30	34	11–15	35
Umsatzindex für den restlichen Dienstleistungssektor	Q	60	67	75	nv
Erzeugerpreisindex für Dienstleistungen	Q	60	nv	17	nv
Arbeitsmarktindikatoren					
Arbeitslosenquote	M	30	33	3	32
Anteil der offenen Stellen	Q	45	75	40	92
Beschäftigung	Q	45	104 [75]	1–8	100
Arbeitskostenindex	Q	70	81	29	76
Außenhandelsindikatoren					
Handelsbilanz	M	46	51	42	50

Anmerkung: nv = nicht verfügbar; [] = verfügbar, aber nicht veröffentlicht. Der Veröffentlichungszeitpunkt bezieht sich auf die Anzahl der Kalendertage nach Ende des Berichtszeitraums. Die Lage der Wochenenden und Feiertage innerhalb eines Monats kann zu geringfügigen Veränderungen der Anzahl der Kalendertage nach Ende des Berichtszeitraums führen.

1) Veröffentlicht von der EZB in Tabelle 6.4 des Abschnitts „Statistik des Euro-Währungsgebiets“.

2) Auf lange Sicht wird eine Veröffentlichung nach 40 Tagen angestrebt.

1 Siehe EZB, Wichtige Europäische Wirtschaftsindikatoren – bis September 2004 erzielte Fortschritte, Kasten 7, Monatsbericht September 2004.

2 „ECOFIN Council conclusions on the 2005 EFC Status Report on Information Requirements in EMU and on EU statistical governance“ vom 8. November 2005.

fasste sich insbesondere mit den Erfolgen bezüglich der Verfügbarkeit und Qualität der WEWIs und mit einem Vergleich (Benchmarking) dieser Indikatoren mit den entsprechenden Messgrößen für die Vereinigten Staaten.

Seit der Einführung der Wirtschaftsindikatoren im Jahr 2003 wurden Fortschritte hinsichtlich der Verfügbarkeit neuer und der Aktualität bestehender WEWIs erzielt. Allerdings wurde das grundlegende Ziel, allen Anforderungen bezüglich der WEWIs bis 2005 in vollem Umfang gerecht zu werden, nicht erreicht. Insgesamt erfüllen neun von neunzehn WEWIs die Veröffentlichungsvorgaben fast oder vollständig. Die Indikatoren für *Dienstleistungen* und *Arbeitsmärkte*, insbesondere die Daten zur *Beschäftigung*, sollten vorrangig verbessert werden. Hinsichtlich der Aktualität bleiben die meisten WEWIs immer noch weit hinter den US-Indizes zurück.

Insgesamt wurden seit Mitte 2004 einige Fortschritte erzielt. Seit dem letzten Jahr steht ein zusätzlicher neuer Indikator zur Verfügung, nämlich der *Umsatzindex für den restlichen Dienstleistungssektor*, obwohl die Veröffentlichung noch zeitnäher stattfinden muss. Die Aktualität beim *Anteil der offenen Stellen* und bei der *BIP-Aufschlüsselung* ist verbessert worden (siehe Tabelle). Trotz dieser Fortschritte bestehen weiterhin große Herausforderungen. Die europäischen Ergebnisse für die *vierteljährlichen Konten der privaten Haushalte und Unternehmen*, für den *Importpreisindex für die Industrie* und den *Erzeugerpreisindex für Dienstleistungen* liegen noch nicht vor. Was die Konjunkturstatistiken angeht, so stehen derzeit Indikatoren für Dienstleistungen, die zeitnah erscheinen und einen hohen Abdeckungsgrad aufweisen, nur unzureichend zur Verfügung, was angesichts der Bedeutung der *Dienstleistungen* im Euroraum und in der EU einen erheblichen Schwachpunkt darstellt. Schließlich müsste die Aktualität der Daten zu *Beschäftigung*, *Anteil der offenen Stellen* und *Arbeitskosten* verbessert werden, um eine zeitnahe Beurteilung der Arbeitsmarktsituation in Europa zu ermöglichen.

Der Vergleich der WEWIs mit den entsprechenden in den Vereinigten Staaten veröffentlichten Indikatoren macht deutlich, dass die EU bei einer Reihe von Aspekten einen Aufholbedarf hat. In den meisten Fällen bleiben die WEWIs des Euro-Währungsgebiets bezüglich der Aktualität immer noch weit hinter den US-Statistiken zurück, und Vergleiche von ausgewählten Indikatoren legen nahe, dass zeitnahe US-Daten keinen umfangreicheren Revisionen unterliegen als die Angaben für das Euro-Währungsgebiet. Das Fehlen einheitlicher Verfahren zur Saison- und Kalenderbereinigung von Daten für den Euroraum und die einzelnen Euro-Länder stellt ein weiteres Manko dar.

Vor diesem Hintergrund wird im WFA-Statusbericht 2005 vorgeschlagen, mit verschiedenen Maßnahmen zu versuchen, die WEWIs weiter zu verbessern. Ein wichtiger Ansatz ist die Koordinierung der Veröffentlichung, Revision und Verbreitung der Daten in den Ländern Europas. Mangelnde Abstimmung der Veröffentlichungskalender und Revisionsverfahren zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten führt häufig zu Volatilität bei den europäischen Aggregaten, was für die wirtschaftliche Analyse hinderlich sein kann. Die erfolgreichen Anstrengungen, die Veröffentlichungskalender für die *vierteljährlichen BIP-Schnellschätzungen* zu harmonisieren, können auf andere WEWIs ausgeweitet werden, nämlich den *HVPI*, den *Industrieproduktionsindex* und den vierteljährlichen *Beschäftigungsindex*. Die Harmonisierung der Saison- und Kalenderbereinigung ist eine weitere wichtige Maßnahme. Als effizienter Weg, die Aktualität der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet zu steigern, wurde die Möglichkeit diskutiert, bei aktuellen Erstveröffentlichungen für das Euro-Währungsgebiet auf im Euroraum erhobene Teilinformationen zurückzugreifen. Für den *Einzelhandelsumsatz* im Euroaum

wurde diese als „European Sampling“ bezeichnete Methode 2004 eingeführt, und mit ihrer Hilfe wurde die Zeitspanne bis zur Verfügbarkeit erheblich von 64 auf 34 Tage verkürzt.³ Im WFA-Statusbericht 2005 wird vorgeschlagen, diese Methode auf andere WEWIs auszuweiten, nämlich auf den monatlichen *Industrieproduktionsindex* und die Statistiken zum *Auftragseingang*. Der ECOFIN-Rat forderte auch das Europäische Statistiksistem auf, für jeden Indikator optimale Verfahren in der EU zu prüfen und im WFA-Statusbericht 2006 Möglichkeiten aufzuzeigen, wie diese breitere Anwendung finden können.

³ Siehe EZB, Vorausschätzungen der Einzelhandelsumsätze im Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht April 2004.

Die Aussichten für die Konjunktur sind jedoch nach wie vor mit Risiken behaftet, die sich hauptsächlich aus der Ölpreisentwicklung, der Besorgnis über die weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und dem geringen Verbrauchervertrauen ergeben.

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Der Prognose der Europäischen Kommission vom Herbst 2005 zufolge werden im laufenden wie auch im kommenden Jahr kaum Fortschritte auf dem Weg zu soliden öffentlichen Finanzen im Euroraum erzielt. Das durchschnittliche Haushaltsdefizit dürfte in beiden Jahren weitgehend unverändert bleiben und einen weiteren Anstieg der durchschnittlichen Schuldenquote bewirken. Die fünf Euro-Länder, die 2005 ein übermäßiges Defizit aufweisen, werden wohl auch im kommenden Jahr einen Haushaltsfehlbetrag oberhalb des Referenzwerts verzeichnen.

Diese Aussichten machen erhebliche Mehranstrengungen in den Ländern mit einem übermäßigen Defizit erforderlich, damit dieses jeweils innerhalb der zugesicherten Fristen unter 3 % des BIP gesenkt werden kann. Länder mit Haushaltsungleichgewichten müssen übermäßige Defizite vermeiden und angemessene Fortschritte bei der Erreichung solider Haushaltspositionen erzielen. Darüber hinaus sollten die Regierungen der Euro-Länder ihre Stabilitätsprogramme auf umfassende Reformen stützen, die so ehrgeizig sind, dass die Verpflichtungen nach dem geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt und den länderspezifischen Empfehlungen des ECOFIN-Rates uneingeschränkt und frühzeitig eingehalten werden können.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2005

Im Jahr 2005 wurden im Euro-Währungsgebiet kaum Fortschritte bei der Erreichung einer soliden Haushaltslage erzielt. Der Mitte November 2005 veröffentlichten Herbstprognose der Europäischen Kommission zufolge wird sich das durchschnittliche Haushaltsdefizit im Euroraum 2005 leicht auf 2,9 % des BIP erhöhen (siehe Tabelle 9). Auch das Ergebnis für den Primärüberschuss dürfte sich verschlechtern und 0,2 Prozentpunkte niedriger ausfallen. Defizite in Höhe oder oberhalb des Referenzwerts von 3 % des BIP werden für fünf Länder (Deutschland, Griechenland, Frankreich, Italien und Portugal) erwartet. Damit hätten mit Ausnahme Portugals alle genannten

Tabelle 9 Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Europäische Kommission, Herbstprognose 2005						
a. Einnahmen insgesamt	46,2	45,8	45,9	45,4	45,5	45,2
b. Ausgaben insgesamt	48,1	48,4	48,8	48,2	48,3	48,0
<i>Darunter:</i>						
c. Zinsausgaben	3,9	3,6	3,4	3,2	3,2	3,1
d. Primärausgaben (b – c)	44,2	44,8	45,4	45,0	45,2	45,0
Finanzierungssaldo (a – b)	-1,9	-2,5	-3,0	-2,7	-2,9	-2,8
Primärsaldo (a – d)	2,0	1,0	0,4	0,5	0,3	0,2
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-2,7	-2,8	-2,7	-2,5	-2,4	-2,4
Bruttoverschuldung	69,3	69,2	70,4	70,8	71,7	71,7
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung gegen Vorjahr in %)	1,9	0,9	0,7	2,1	1,3	1,9
Stabilitätsprogramme: Durchschnittswerte für das Eurogebiet auf der Grundlage der Stabilitätsprogramme von 2004/05¹⁾						
Finanzierungssaldo			-2,7	-2,8	-2,3	-1,8
Primärsaldo			0,7	0,6	1,0	1,5
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo				-2,2	-1,9	-1,4
Bruttoverschuldung			70,7	71,1	70,7	69,7
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung gegen Vorjahr in %)			0,6	2,1	2,2	2,3

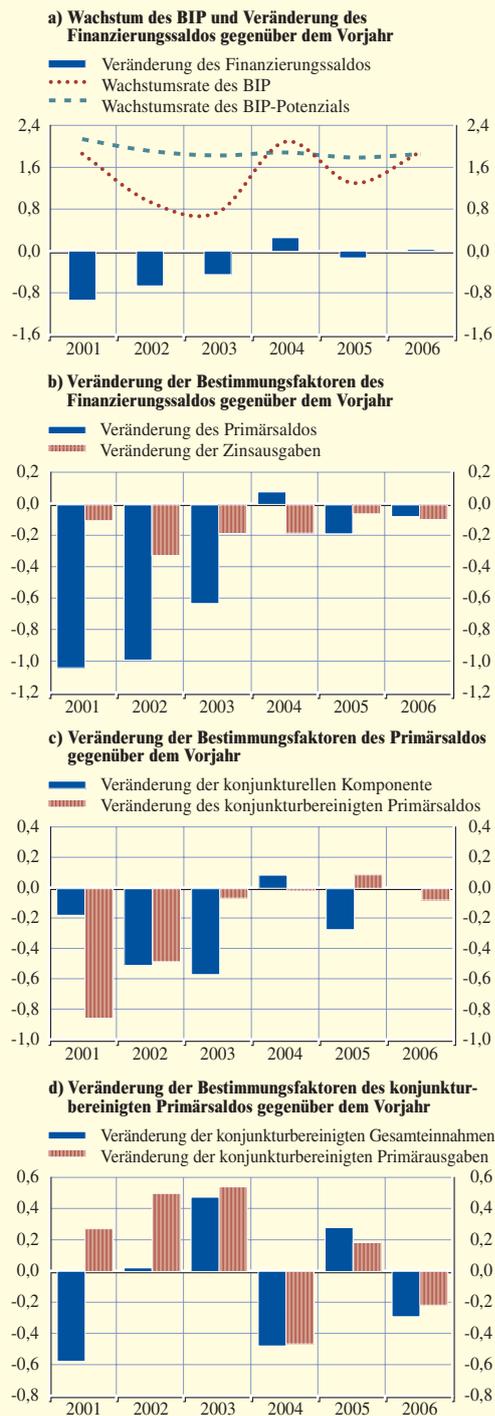
Quellen: Europäische Kommission, aktualisierte Stabilitätsprogramme 2004/05 und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: In den Angaben sind die Erlöse aus dem Verkauf der UMTS-Lizenzen nicht berücksichtigt. Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

1) Stand: Juni 2005.

Abbildung 44 Entwicklung des Finanzierungssaldos im Euro-Währungsgebiet und Bestimmungsfaktoren

(in Prozentpunkten des BIP; Veränderung in %)



Quellen: Europäische Kommission, Herbstprognose 2005, und EZB-Berechnungen.

Staaten während des größeren Teils der Zeit seit der Euro-Einführung im Jahr 1999 einen Haushaltsfehlbetrag oberhalb des Referenzwerts verzeichnet. Defizite von rund 2 % des BIP werden für Luxemburg, die Niederlande und Österreich vorhergesagt, während Belgien, Spanien, Irland und Finnland wohl geringere Fehlbeträge oder Überschüsse aufweisen werden.

Ein Vergleich der Kommissionsprognose mit den Haushaltszielen, die sich die Mitgliedstaaten in ihren aktualisierten Stabilitätsprogrammen von Ende 2004 bis zur Jahresmitte 2005 selbst gesetzt hatten, zeichnet ein enttäuschendes Bild: Die Abweichung nach unten beträgt im Durchschnitt 0,6 Prozentpunkte des BIP. Die Verschlechterung gegenüber den Haushaltszielen ist in einigen Ländern, die bereits hohe Defizite aufwiesen, besonders ausgeprägt. Ein weiteres Anzeichen für die unbefriedigende Entwicklung der Finanzierungssalden im laufenden Jahr ergibt sich daraus, dass die Zahl der Länder mit einer Defizitquote über 3 % von zwei (nach den Stabilitätsprogrammen) auf fünf (gemäß der Kommissionsprognose) zugenommen hat.

Für die durchschnittliche öffentliche Schuldenquote im Eurogebiet prognostiziert die Kommission für das Jahr 2005 eine Erhöhung um 0,9 Prozentpunkte auf 71,7 %. In diesem Ergebnis schlagen sich die hohen Defizite sowie das geringe Wirtschaftswachstum nieder. Die Mehrzahl der Euro-Länder dürfte eine Schuldenquote von über 60 % verzeichnen, und in vielen dieser Staaten – einschließlich Italiens, des am stärksten verschuldeten Landes – dürfte sich die Schuldenquote erhöht haben.

ENTWICKLUNG DER FINANZIERUNGSSALDEN 2005 UND IHRE BESTIMMUNGSFAKTOREN

Der leichte Anstieg des von der Europäischen Kommission für das Jahr 2005 prognostizierten durchschnittlichen Defizits im Euroraum spiegelt das gedämpfte Wirtschaftswachstum des laufenden Jahres wider. Mit einem geschätzten Anstieg des realen BIP von 1,3 %, der unterhalb des Potenzialwachstums liegt, dürfte die

Konjunktur zu einer leichten Verschlechterung der Haushaltssalden geführt haben. Der Veränderung des konjunkturbereinigten Primärsaldos nach zu urteilen wird der finanzpolitische Kurs zurzeit etwas gestrafft. Die prognostizierte Verschlechterung des nominalen Primärsaldos wird wohl trotz eines historisch niedrigen Zinsniveaus und der günstigen Finanzierungsbedingungen zu einer Erhöhung der durchschnittlichen Schuldenquote im Euroraum beitragen. Die Zinsausgaben werden der Kommissionsschätzung zufolge insgesamt unverändert bleiben, da sich die mit der Neuverschuldung verbundenen Mehrausgaben und die Zinsersparnis durch günstigere Anschlussfinanzierungen die Waage halten.

Die Entwicklung in den einzelnen Ländern des Eurogebiets verläuft sehr unterschiedlich. So liegen die konjunkturbereinigten Finanzierungssalden zwischen 2,5 % des BIP und -5,1 % des BIP. Auch die Konsolidierungsbemühungen unterscheiden sich erheblich von Land zu Land. Allerdings werden diesbezügliche Angaben durch die Berücksichtigung einer Reihe defizitsenkender vorübergehender und einmaliger Maßnahmen leicht verfälscht, da diese per definitionem keine nachhaltige Verbesserung der öffentlichen Finanzen bewirken. Durch den intensiven Einsatz derartiger Maßnahmen wird das Bild der öffentlichen Finanzen insbesondere in einigen der Länder mit einem übermäßigen Defizit verzerrt.

Die Staatsausgaben und -einnahmen dürften sich, gemessen am BIP, sowohl in nominaler als auch in konjunkturbereinigter Betrachtung im Jahr 2005 leicht erhöht haben. Dabei werden sich eine Eindämmung des Ausgabenanstiegs und Erhöhungen indirekter Steuern einerseits sowie Senkungen der direkten Steuern und Sozialabgaben andererseits wohl weitgehend ausgleichen.

AUSSICHTEN FÜR DIE ÖFFENTLICHEN FINANZEN IM JAHR 2006

Für 2006 prognostiziert die Kommission einen leichten Rückgang des durchschnittlichen Haushaltsdefizits im Euroraum um 0,1 Prozentpunkte auf 2,8 % des BIP. Angesichts eines Wirtschaftswachstums nahe dem Potenzial wird die Konjunktur im kommenden Jahr wohl einen neutralen Einfluss auf die Entwicklung der öffentlichen Finanzen haben. Eine im Durchschnitt des Euroraums geringfügige Abnahme der Zinsausgaben dürfte nahezu vollständig durch eine leichte Lockerung des finanzpolitischen Kurses aufgezehrt werden. Die durchschnittliche Schuldenquote wird sich voraussichtlich bei 71,7 % einpendeln, worin sich in erster Linie ein höheres BIP-Wachstum sowie eine leichte Verringerung des Primärüberschusses widerspiegeln.

Alle Länder, die im laufenden Jahr ein Defizit von mehr als 3 % des BIP ausweisen, werden diesen Erwartungen zufolge auch im Jahr 2006 tun, sofern sie nicht weitere Anstrengungen unternehmen, die über die der Kommissionsprognose zugrunde liegenden Maßnahmen hinausgehen. In zwei dieser Staaten (Griechenland und Frankreich) dürften sich die Defizite sogar noch weiter vom Referenzwert entfernen.

Sowohl die Staatseinnahmen- als auch die Staatsausgabenquote werden 2006 zurückgehen, wofür einige Ausgabenkürzungen und Steuerreformen maßgeblich sind. In den Haushaltsplänen ist ein nachlassender Einsatz einmaliger Maßnahmen zu erkennen. In einigen Fällen sollen Einmalmaßnahmen durch strukturelle Maßnahmen ersetzt werden, um eine Ausweitung der Haushaltsfehlbeträge zu vermeiden.

BEURTEILUNG DER ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die sich aus der Kommissionsprognose ergebenden Aussichten für die öffentlichen Finanzen geben Anlass zu ernsthafter Besorgnis. Besonders kritisch sind die Anzahl und Größe der Länder mit Haushaltsungleichgewichten, das Ausmaß dieser Ungleichgewichte und die Zeitdauer des

übermäßigen Defizits in einigen dieser Staaten. Ergreifen die Länder mit einem übermäßigen Defizit keine weiteren Maßnahmen, werden sie durchweg weder im laufenden noch im kommenden Jahr ihre nominalen Konsolidierungsziele erreichen, wodurch die Glaubwürdigkeit des Stabilitäts- und Wachstumspakts bereits kurze Zeit nach seiner Änderung gefährdet wird.

Die Reduzierung einmaliger und temporärer Maßnahmen, wie sie von einigen Ländern ins Auge gefasst wird, wäre eine sehr begrüßenswerte Entwicklung. Auch stünde sie in Einklang mit dem geänderten Pakt, dem zufolge die um einmalige und andere temporäre Maßnahmen bereinigten Haushaltssalden bei der Beurteilung der grundlegenden Entwicklung eine größere Rolle spielen sollen. Die strukturellen Haushaltsprobleme vieler Staaten des Euroraums lassen sich nicht durch temporäre Maßnahmen lösen. Vielmehr setzen diese Maßnahmen häufig auf kurzfristige Erfolge, was in den kommenden Jahren zu einer Verschlechterung der öffentlichen Finanzierungssalden und damit zu einer Vergrößerung der Belastungen für nachfolgende Regierungen und Generationen führen kann. Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Jahr 2005 und die Aussichten für 2006 bestätigen, dass nicht gegenfinanzierte Steuersenkungen zunehmend an Bedeutung verlieren und ausgabenseitige Konsolidierungsmaßnahmen in einigen Fällen immer wichtiger werden.

FINANZPOLITISCHE STRATEGIE

Alle Länder des Eurogebiets bringen derzeit die alljährliche Aktualisierung ihrer Stabilitätsprogramme zum Abschluss, deren Neufassungen sie dem ECOFIN-Rat und der Kommission vorlegen werden. Wenn sich die Staatsfinanzen im Einklang mit den Verpflichtungen nach dem Pakt und den länderspezifischen Empfehlungen des ECOFIN-Rates entwickeln sollen, müssen diese Programme einen größeren Ehrgeiz erkennen lassen als die Finanzplanungen, die der Kommissionsprognose zugrunde lagen.

Die für die Länder mit einem übermäßigen Defizit zu erwartende Entwicklung in den Jahren 2005 und 2006 ist durchaus unbefriedigend und wird den geänderten Pakt vor eine neue Bewährungsprobe stellen. Alle Beteiligten müssen ihren Verpflichtungen und Verantwortlichkeiten gerecht werden, wenn der geänderte Pakt an Glaubwürdigkeit gewinnen soll. Es bedarf erheblicher zusätzlicher Anstrengungen, um die übermäßigen Defizite so bald wie möglich, spätestens aber innerhalb der von den Regierungen zugesagten Fristen, zu korrigieren. Ungerechtfertigte Verzögerungen bei der Erreichung dieses Ziels sollten den ECOFIN-Rat veranlassen, die nächsten Verfahrensschritte einzuleiten.

Länder mit Haushaltsungleichgewichten müssen übermäßige Defizite vermeiden, indem sie ausreichende Sicherheitsmargen zur Obergrenze von 3 % des BIP einhalten und angemessene Fortschritte auf dem Weg zu soliden Finanzierungssalden erzielen. Hierdurch könnten sie eine ungünstigere gesamtwirtschaftliche Entwicklung, eine hinter den Erwartungen zurückbleibende Wirkung ergriffener Maßnahmen oder andere unerwartete Ereignisse, die die Haushaltsergebnisse beeinträchtigen können, problemlos auffangen. Eine solche Strategie bedarf in Ländern, deren Finanzierungssalden noch nicht den mittelfristigen Zielen entsprechen, einer Konsolidierung in Höhe von mindestens 0,5 % des BIP pro Jahr (ohne einmalige und sonstige temporäre Maßnahmen).

In den meisten Ländern des Euroraums ist eine umfassende und wachstumsfreundliche Reformstrategie erforderlich, die die Konsolidierung der Staatsfinanzen enthalten muss. Da viele Länder die effektive Besteuerung der Arbeits- und Kapitaleinkommen im Zuge einer solchen Strategie reduzieren wollen, kommt der Entwicklung und Eindämmung der Staatsausgaben hier eine Schlüsselrolle zu. Strukturelle Ausgabenreformen sind für gesunde und wachstumsfördernde

öffentliche Finanzen von wesentlicher Bedeutung. Zur Förderung von Investitionen, Innovationen und Beschäftigung müssen die Ausgaben in produktive Bereiche gelenkt werden. Gleichzeitig kann es erforderlich sein, zur Vermeidung des Überschreitens von Ausgabenzielen und der damit oftmals einhergehenden Aufwärtskorrekturen angestrebter Defizite die Mechanismen zur Eindämmung des Ausgabenanstiegs zu verstärken. Doch in vielen Fällen wird auch eine Überprüfung der staatlichen Verpflichtungen, insbesondere in weniger produktiven Bereichen, von wesentlicher Bedeutung sein. Dies wird es den Ländern ermöglichen, solide Finanzierungssalden zu erzielen und gleichzeitig die Kernaufgaben des Staates angemessen zu finanzieren.

6 VON EXPERTEN DES EUROSISTEMS ERSTELLTE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE PROJEKTIONEN FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Auf der Grundlage der bis zum 21. November 2005 verfügbaren Daten haben Experten des Eurosystems Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2005 auf 1,2 % bis 1,6 % geschätzt. Sowohl 2006 als auch 2007 wird es den Projektionen zufolge 1,4 % bis 2,4 % betragen. Die durchschnittliche Zuwachsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) insgesamt wird für 2005 auf 2,1 % bis 2,3 % geschätzt. Sie wird sich den Projektionen zufolge 2006 auf 1,6 % bis 2,6 % und im Jahr 2007 auf 1,4 % bis 2,6 % belaufen.

Kasten 7

TECHNISCHE ANNAHMEN

Die von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen basieren auf einer Reihe von Annahmen im Hinblick auf Zinssätze, Wechselkurse, Ölpreise und die Finanzpolitik.

Es wird von der technischen Annahme ausgegangen, dass die kurzfristigen Marktzinssätze und die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem Niveau bleiben, das in der ersten Novemberhälfte vorherrschte. Es wird deshalb angenommen, dass die kurzfristigen Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, unverändert bei 2,28 % bleiben. Die technische Annahme von unveränderten Wechselkursen impliziert einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,19 und einen effektiven Euro-Wechselkurs, der um 2 % unter dem durchschnittlichen Kurs im Jahr 2004 liegt.

Die technischen Annahmen im Hinblick auf langfristige Zinssätze sowie Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) basieren auf den in der ersten Novemberhälfte vorherrschenden Markterwartungen. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein leicht ansteigendes Profil von durchschnittlich 3,5 % im Jahr 2005 auf durchschnittlich 3,7 % im Jahr 2007 hin. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet 2005 um 5,8 %, im Jahr 2006 um 3,8 % und 2007 um 5,2 % erhöhen. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise im Jahr 2006 auf 60,0 USD je Barrel und 2007 auf 59,5 USD je Barrel belaufen.

Die finanzpolitischen Annahmen beruhen auf den nationalen Haushaltsplänen in den einzelnen Ländern des Euro-Währungsgebiets. Sie umfassen alle politischen Maßnahmen, die bereits vom Parlament gebilligt oder die detailliert ausformuliert wurden und den Gesetzgebungsprozess aller Wahrscheinlichkeit nach erfolgreich durchlaufen werden. Redaktionsschluss für die Aktualisierung der finanzpolitischen Annahmen war der 21. November 2005. Dies bedeutet, dass die vor kurzem in Deutschland beschlossenen Maßnahmen in den Projektionen berücksichtigt worden sind.

¹ Diese Projektionen werden von Experten der EZB 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 verwendeten Verfahren und Techniken finden sich in der EZB-Publikation „A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises“ vom Juni 2001. Um die Unsicherheit der Projektionen widerzuspiegeln, werden bei der Darstellung der Ergebnisse der jeweiligen Variablen Bandbreiten verwendet. Diese basieren auf den Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren, über mehrere Jahre hinweg erstellten Projektionen. Die Bandbreiten entsprechen dem Durchschnitt des absoluten Werts dieser Differenzen, multipliziert mit zwei.

DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Den Erwartungen zufolge bleibt das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets im Projektionszeitraum weiter günstig. Das Wachstum des realen BIP in den Vereinigten Staaten dürfte den Projektionen zufolge robust bleiben, aber im Vergleich zum Jahr 2004 etwas niedrigere Raten aufweisen. Für die asiatischen Länder (ohne Japan) wird mit einem realen BIP-Wachstum gerechnet, das nach wie vor deutlich, wenn auch etwas weniger ausgeprägt als in den letzten Jahren, über dem weltweiten Durchschnitt liegen dürfte. Für das Wachstum in den meisten anderen großen Volkswirtschaften wird ebenfalls eine ungebrochen dynamische Entwicklung projiziert. Darüber hinaus dürften die Volkswirtschaften der Länder, die am 1. Mai 2004 der Europäischen Union beigetreten sind, auch weiterhin hohe Wachstumsraten verzeichnen.

Insgesamt wird das durchschnittliche jährliche Wachstum des *weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets* für 2005 auf rund 4,9 % geschätzt. 2006 wird es sich den Projektionen zufolge auf rund 4,8 % und im Jahr 2007 auf 4,5 % belaufen. Für die *externen Exportmärkte des Eurogebiets* wird das Wachstum im Jahr 2005 auf 7,2 % geschätzt. Die Projektionen erwarten sowohl für 2006 als auch für 2007 ein Wachstum dieser Märkte um 7,1 %.

Tabelle 10 Gesamtwirtschaftliche Projektionen

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) ¹⁾

	2004	2005	2006	2007
HVPI	2,1	2,1–2,3	1,6–2,6	1,4–2,6
Reales BIP	1,8	1,2–1,6	1,4–2,4	1,4–2,4
Private Konsumausgaben	1,4	1,1–1,5	0,9–1,9	0,6–2,2
Konsumausgaben des Staats	1,1	0,4–1,6	1,1–2,1	0,5–1,5
Bruttoanlageinvestitionen	1,6	1,4–2,4	1,6–4,6	1,5–4,7
Exporte (Waren und Dienstleistungen)	6,1	2,6–5,4	4,3–7,5	4,1–7,3
Importe (Waren und Dienstleistungen)	6,3	3,4–6,0	4,2–7,6	3,5–6,9

1) Bei allen Variablen und Zeithorizonten basieren die Bandbreiten auf dem Durchschnitt der absoluten Differenzen zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und früheren Projektionen der Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets. Die Projektionen für das reale BIP und seine Komponenten beziehen sich auf arbeitstäglich bereinigte Daten. Die Projektionen für Exporte und Importe schließen den Handel innerhalb des Euroraums mit ein.

PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge liegt die Wachstumsrate des realen BIP im Eurogebiet im dritten Quartal 2005 bei 0,6 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem sich diese Rate im ersten Quartal des Jahres auf 0,3 % und im zweiten auf 0,4 % belief. Es wird projiziert, dass sich die künftigen Wachstumsraten auf einem Niveau von rund 0,5 % gegenüber dem Vorquartal stabilisieren. Folglich wird das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP für 2005 auf 1,2 % bis 1,6 % geschätzt. Laut den Projektionen wird es sowohl 2006 als auch 2007 zwischen 1,4 % und 2,4 % liegen. Es wird damit gerechnet, dass das Exportwachstum, getragen von der erwarteten anhaltend kräftigen Auslandsnachfrage, die konjunkturelle Entwicklung im Projektionszeitraum weiterhin stützt, und die Binnennachfrage dürfte sich festigen.

Bei den Komponenten der inländischen Verwendung des BIP wird geschätzt, dass das durchschnittliche Jahreswachstum der *privaten Konsumausgaben* im Jahr 2005 zwischen 1,1 % und 1,5 % liegen wird und damit zum Teil die dämpfende Wirkung des verhaltenen Wachstums der Einkommen und der hohen Energiepreise auf die Kaufkraft der privaten Haushalte widerspiegeln

dürfte. Den Projektionen zufolge wird die Wachstumsrate der Konsumausgaben 2006 zwischen 0,9 % und 1,9 % und im Jahr 2007 zwischen 0,6 % und 2,2 % betragen. Das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte wird laut den Projektionen von einem gewissen Fortschritt bei der Beschäftigung und anhaltend kräftigen Kapitalerträgen gestützt werden, doch der Zuwachs des Realeinkommens weiter moderat bleiben. Die Sparquote dürfte im Projektionszeitraum weitgehend stabil bleiben.

Den Schätzungen zufolge liegt die durchschnittliche Jahreswachstumsrate der *Anlageinvestitionen insgesamt* im Jahr 2005 zwischen 1,4 % und 2,4 %, während sie für 2006 auf 1,6 % bis 4,6 % und für 2007 auf 1,5 % bis 4,7 % projiziert wird. Die *Unternehmensinvestitionen* dürften von der starken Auslandsnachfrage, den günstigen Finanzierungsbedingungen und den robusten Unternehmensgewinnen profitieren. Zugleich werden für die *privaten Wohnungsbauinvestitionen* über den Zeithorizont hinweg weiterhin moderate Zuwachsraten projiziert.

Die durchschnittliche jährliche Veränderungsrate bei den *Exporten insgesamt*, zu denen auch der Handel innerhalb des Euroraums zählt, wird für 2005 auf 2,6 % bis 5,4 % geschätzt. Für 2006 wird diese Rate auf 4,3 % bis 7,5 % und für 2007 auf 4,1 % bis 7,3 % projiziert. Die Exportmarktanteile außerhalb des Euroraums dürften über den Projektionszeitraum hinweg relativ stabil bleiben, was einerseits auf den zunehmenden Wettbewerb weltweit und andererseits auf eine gewisse Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen ist. Es wird damit gerechnet, dass die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der *Importe insgesamt* im Jahr 2005 etwas über derjenigen der Exporte liegen und im Verlauf des Projektionszeitraums darunter sinken wird. Im Ergebnis ist von einem geringen positiven Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum auszugehen.

Es wird projiziert, dass das Wachstum der *Gesamtbeschäftigung* im Projektionszeitraum etwas zunimmt, was im Einklang mit der Entwicklung steht, die günstiger ausfällt, als zuletzt beobachtet. Gleichzeitig dürfte sich das Arbeitskräfteangebot infolge verbesserter Beschäftigungsaussichten und strukturellen Arbeitsmarktreformen in einer Reihe von Euro-Ländern erhöhen. Die Arbeitslosenquote wird laut den Projektionen über den Zeithorizont hinweg weiter zurückgehen.

AUSSICHTEN FÜR PREISE UND KOSTEN

Die durchschnittliche Zuwachsrate des HVPI insgesamt wird für 2005 auf 2,1 % bis 2,3 % geschätzt, während die Projektionen für 2006 von 1,6 % bis 2,6 % und für 2007 von 1,4 % bis 2,6 % ausgehen. Die Aussichten für die Preise hängen von einer Reihe von Annahmen ab. Erstens wird davon ausgegangen, dass die Ölpreise, die in den letzten Jahren einen deutlich positiven Beitrag der Energiekomponente zur Preissteigerungsrate nach dem HVPI mit sich brachten, im Projektionszeitraum im Wesentlichen stabil sind. Zweitens wird angenommen, dass die Zunahme des nominalen Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer über den Projektionszeitraum hinweg moderat bleibt. Die Projektionen für die Preise gehen somit davon aus, dass die sich aus den Ölpreissteigerungen ergebenden Zweitrundeneffekte begrenzt sind. Sie beinhalten darüber hinaus eine leichte Zunahme der Produktivität, die dazu beiträgt, das Wachstum der Lohnstückkosten im Projektionszeitraum weitgehend stabil zu halten. Drittens wurden in die Projektionen nur solche Änderungen der indirekten Steuern eingearbeitet, die vor dem 21. November 2005 mit ausreichender Gewissheit feststanden.² Schließlich rechnen die Projektionen damit, dass der von den Importen (ohne Rohstoffe) ausgehende Preisdruck gering bleibt.

² Im Fall Deutschlands wird die Annahme einer Mehrwertsteuererhöhung von 3 Prozentpunkten im Jahr 2007 berücksichtigt.

**VERGLEICH MIT DEN VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTEN GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN
PROJEKTIONEN VOM SEPTEMBER 2005**
Tabelle 11 Vergleich mit den Projektionen vom September 2005

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2004	2005	2006
Reales BIP – September 2005	1,8	1,0–1,6	1,3–2,3
Reales BIP – Dezember 2005	1,8	1,2–1,6	1,4–2,4
HVPI – September 2005	2,1	2,1–2,3	1,4–2,4
HVPI – Dezember 2005	2,1	2,1–2,3	1,6–2,6

In den neuen Projektionen befindet sich die für 2005 projizierte Bandbreite des realen BIP-Wachstums im oberen Bereich der entsprechenden Bandbreite der Projektionen vom September 2005. Für 2006 wurde die projizierte Bandbreite leicht angehoben. Was die Preissteigerungsrate nach dem HVPI betrifft, so hat sich die derzeit für 2005 projizierte Bandbreite gegenüber den Projektionen vom September 2005 nicht verändert. Für 2006 wurde die projizierte Bandbreite nach oben verschoben. Diese Korrektur ist vor allem auf die Tatsache zurückzuführen, dass der statistische Verzerrungseffekt der für 2006 geplanten Gesundheitsreform in den Niederlanden, dessen Beitrag in den Projektionen vom September 2005 auf -0,2 Prozentpunkte geschätzt wurde, in den Projektionen vom Dezember nicht mehr berücksichtigt wird.

Kasten 8
PROGNOSEN ANDERER INSTITUTIONEN

Sowohl von internationalen als auch 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

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		
		2005	2006	2007	2005	2006	2007
Europäische Kommission	Okt. 2005	1,3	1,9	2,1	2,3	2,2	1,8
IWF	Sept. 2005	1,2	1,8	2,2	2,1	1,8	1,9
OECD	Nov. 2005	1,4	2,1	2,2	2,2	2,1	1,6
Prognosen von Consensus Economics	Nov. 2005	1,3	1,7	n.v.	2,2	1,9	n.v.
Survey of Professional Forecasters	Okt. 2005	1,3	1,7	2,0	2,2	2,0	1,8

Quellen: Herbstprognose der Europäischen Kommission von 2005; IWF, World Economic Outlook, September 2005; OECD, Wirtschaftsausblick Nr. 78; Prognosen von Consensus Economics und Survey of Professional Forecasters der EZB. 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. Für 2004 lag die nicht arbeitstäglich bereinigte durchschnittliche Jahreswachstumsrate des BIP im Euro-Währungsgebiet etwa ¼ Prozentpunkt über der arbeitstäglich bereinigten Wachstumsrate, was auf die höhere Zahl von Arbeitstagen in diesem Jahr zurückzuführen ist.

nicht vollständig vergleichbar, da sie zu verschiedenen Zeitpunkten fertig gestellt wurden und daher zum Teil überholt sind. Darüber hinaus verwenden sie unterschiedliche (teilweise nicht spezifizierte) Methoden zur Ableitung von Annahmen über fiskalpolitische, finanzielle und externe Variablen (einschließlich der Ölpreise).

Die derzeit von anderen Institutionen vorliegenden Prognosen gehen für 2005 von einem durchschnittlichen Jahreswachstum des BIP im Euro-Währungsgebiet von 1,2 % bis 1,4 %, für 2006 von 1,7 % bis 2,1 % und für 2007 von 2,0 % bis 2,2 % aus. Gleichzeitig rechnen die Prognosen mit einer durchschnittlichen jährlichen Preissteigerungsrate nach dem HVPI von 2,1 % bis 2,3 % im Jahr 2005, von 1,8 % bis 2,2 % im Jahr 2006 und 1,6 % bis 1,9 % im Jahr 2007. All diese Werte befinden sich innerhalb der Bandbreiten der Projektionen des Eurosystems.

7 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZENTWICKLUNG

7.1 WECHSELKURSE

Nach einer Zeit relativer Stabilität im Oktober schwächte sich der effektive Wechselkurs des Euro im November leicht ab. Zu dieser Entwicklung trug der Rückgang gegenüber dem US-Dollar und in geringerem Maße gegenüber mehreren asiatischen Währungen bei. Zum japanischen Yen und zum Pfund Sterling gewann der Euro leicht an Wert.

US-DOLLAR/EURO

Nachdem sich der Euro im Oktober weitgehend stabilisiert hatte, wertete er im November zum US-Dollar ab (siehe Abbildung 45). Die US-Währung profitierte anscheinend weiterhin vom zunehmenden Zinsabstand zugunsten der Vereinigten Staaten in Relation zu anderen wichtigen Volkswirtschaften. Zur günstigen Marktstimmung für den US-Dollar im November dürften auch Meldungen darüber beigetragen haben, dass die Vereinigten Staaten im September 2005 einen weiteren Anstieg der Kapitalzuflüsse aus Wertpapieranlagen zu verzeichnen hatten. Dagegen scheint sich zuletzt die Bedeutung, die die Marktteilnehmer dem hohen Leistungsbilanzdefizit der USA beimesen, etwas verringert zu haben. Vor diesem Hintergrund wurde der Euro am 30. November bei 1,18 USD, d. h. 2,1 % unter seinem Stand von Ende Oktober und 5,4 % unter seinem Durchschnittsniveau im Jahr 2004, gehandelt.

JAPANISCHER YEN/EURO

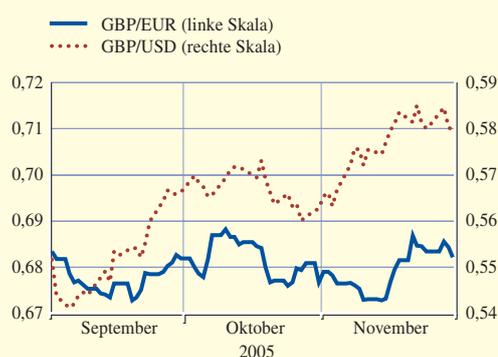
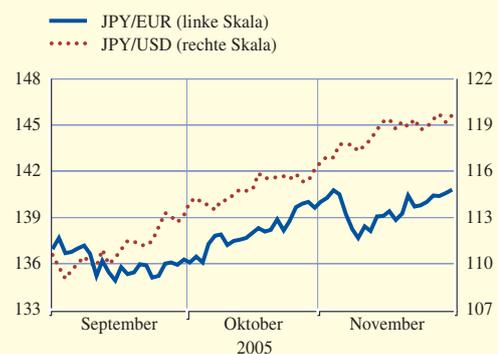
Der Euro wertete gegenüber dem japanischen Yen im November geringfügig auf und näherte sich seinem historischen Höchststand an. Zwar büßte der Euro Anfang November zur japanischen Währung an Wert ein, doch machte er im weiteren Monatsverlauf seine Verluste mehr als wett (siehe Abbildung 45). Am 30. November notierte er bei 140,8 JPY und damit 0,8 % höher als Ende Oktober und 4,7 % über seinem Vorjahrsdurchschnitt.

WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

Im WKM II waren die Schwankungen sehr gering; die meisten Währungen wichen entweder überhaupt nicht oder nur sehr wenig von ihrem jeweiligen Euro-Leitkurs ab (siehe Abbildung 46). Am 25. November wurde beschlossen, die slowakische Krone in den Wechselkursmechanismus aufzunehmen (siehe Kapitel 9). Nach ihrem Beitritt zum WKM II legte die slowakische Währung gegenüber dem Euro

Abbildung 45 Wechselkursentwicklung

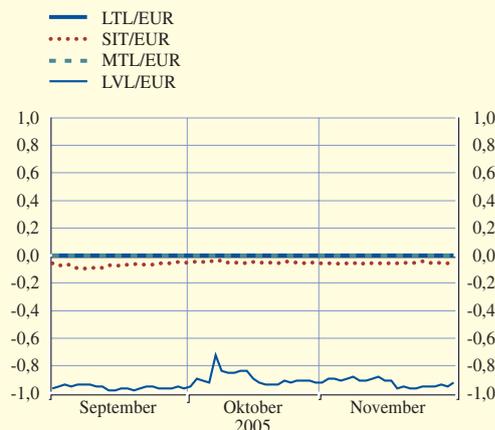
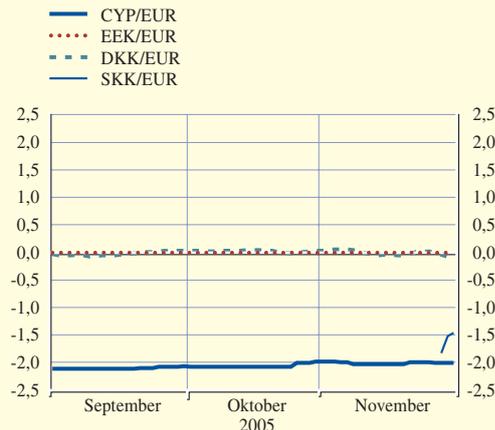
(Tageswerte)



Quelle: EZB.

Abbildung 46 Wechselkursentwicklung im WKM II

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine positive/negative Abweichung vom Euro-Leitkurs bedeutet, dass die Währung innerhalb des Kursbandes schwach/stark notiert. Für die dänische Krone gilt eine Schwankungsbreite von $\pm 2,25\%$, für alle anderen Währungen die Standardschwankungsbreite von $\pm 15\%$.

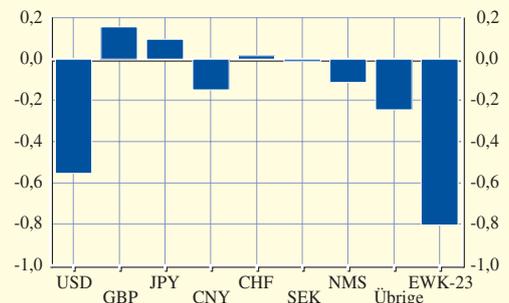
Abbildung 47 Effektiver Wechselkurs des Euro und seine Zusammensetzung¹⁾

(Tageswerte)



Beitrag zu den Veränderungen des effektiven Wechselkurses²⁾

31. Oktober bis 30. November 2005
(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB.

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

2) Die Beiträge zu den Veränderungen des EWK-23-Index werden einzeln für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets dargestellt. Die Kategorie „NMS“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der zehn neuen Mitgliedstaaten, die der EU am 1. Mai 2004 beigetreten sind. Die Kategorie „Übrige“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der restlichen sieben Handelspartner des Euro-Währungsgebiets im EWK-23-Index. Die Veränderungen werden mit den entsprechenden Außenhandelsgewichten im EWK-23-Index berechnet.

zu und lag am 30. November 2005 rund 1,5 % über ihrem Leitkurs von 38,4550 SKK. Mit Blick auf die Währungen anderer EU-Mitgliedstaaten wertete der Euro Mitte November zum Pfund Sterling auf, was möglicherweise auf eine günstigere Markteinschätzung der Inflationsentwicklung zurückzuführen war. Im späteren Monatsverlauf machte das Pfund Sterling einen Teil seiner vorangegangenen Verluste wieder wett. Am 30. November lag der Euro bei 0,68 GBP bzw. 0,8 % über seinem Stand von Ende Oktober und in der Nähe seines Durchschnittsniveaus im Jahr 2004. In Relation zur tschechischen Krone und zum polnischen Zloty schwächte sich der Euro ab (um 2,2 % bzw. 1,8 %), während er gegenüber dem ungarischen Forint zulegte (um 0,9 %).

Kasten 9
TEILNAHME DER SLOWAKISCHEN KRONE AM WECHSELKURSMEECHANISMUS II (WKM II)

Auf Antrag der slowakischen Behörden haben die Finanzminister der dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten, der Präsident der EZB und die Finanzminister und Zentralbankpräsidenten von Dänemark, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Slowenien, Zypern und der Slowakei am 25. November 2005 einvernehmlich und nach einem gemeinsamen Verfahren, an dem die Europäische Kommission beteiligt war, sowie nach Anhörung des Wirtschafts- und Finanzausschusses beschlossen, die slowakische Krone in den Wechselkursmechanismus II aufzunehmen (siehe Kommuniqués der EU vom gleichen Tag).

Der Leitkurs für die slowakische Krone wurde auf 1 Euro = 38,4550 Kronen festgelegt. Es gilt die Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$ bezogen auf den Leitkurs der Krone. Entsprechend wurden die obligatorischen Interventionskurse für die slowakische Krone mit Wirkung vom 28. November 2005 festgelegt (siehe Tabelle A). Die Euro-Leitkurse und die obligatorischen Interventionskurse für die dänische Krone, die estnische Krone, das Zypern-Pfund, den lettischen Lats, den litauischen Litas, die maltesische Lira und den slowenischen Tolar bleiben unverändert. Lediglich für die dänische Krone gilt eine Schwankungsbreite von $\pm 2,25\%$.

Tabelle A Euro-Leitkurse und obligatorische Interventionskurse für die Währungen der am WKM II teilnehmenden Mitgliedstaaten, gültig ab dem 28. November 2005 (1 EUR =)

	Oberer Interventionspunkt	Leitkurs	Unterer Interventionspunkt
Dänische Krone	7,62824	7,46038	7,29252
Estnische Krone	17,9936	15,6466	13,2996
Zypern-Pfund	0,673065	0,585274	0,497483
Lettischer Lats	0,808225	0,702804	0,597383
Litauischer Litas	3,97072	3,45280	2,93488
Maltesische Lira	0,493695	0,429300	0,364905
Slowakische Krone	44,2233	38,4550	32,6868
Slowenischer Tolar	275,586	239,640	203,694

Die Vereinbarung über die Teilnahme der slowakischen Krone am WKM II beruht auf der festen Zusage der slowakischen Behörden, eine Lohnentwicklung im Einklang mit dem Produktivitätswachstum zu fördern und damit zum Erreichen einer dauerhaften Preisstabilität beizutragen, und eine solide Finanzpolitik zu betreiben, die für die Wahrung der gesamtwirtschaftli-

Tabelle B Wichtige Wirtschaftsindikatoren für die Slowakei

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

	2001–2003 (Durchschnitt)	2004
Reales Wirtschaftswachstum	4,3	5,5
HVPI-Inflation	6,4	7,5
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	-5,7	-3,5
Defizit der öffentlichen Haushalte (in % des BIP)	-6,0	-3,1
Öffentlicher Schuldenstand (in % des BIP)	45,4	42,5
Langfristiger Zinssatz	6,7	5,0
Kurzfristiger Zinssatz	7,2	4,7
Wechselkurs (1 EUR =)	42,5	40,0

Quellen: EZB und Eurostat.

Anmerkung: Bei den Angaben handelt es sich um Jahresdurchschnitte.

chen Stabilität, einschließlich einer niedrigen Inflation, und die Gewährleistung eines nachhaltigen Konvergenzprozesses von wesentlicher Bedeutung ist. Der mittelfristige finanzpolitische Konsolidierungskurs der slowakischen Regierung erfordert ein hohes Maß an Haushaltsdisziplin und muss entschlossen durch Maßnahmen von dauerhafter Wirkung umgesetzt werden. Es bedarf einer strengen Überwachung des Haushaltsvollzugs mit dem Ziel, Fehlentwicklungen rechtzeitig aufzudecken und zu korrigieren.

Die Behörden werden zusammen mit den zuständigen Organen der EU die gesamtwirtschaftliche Entwicklung genau beobachten. Zudem haben sich die Behörden verpflichtet, den finanzpolitischen Kurs nötigenfalls mit mehr Nachdruck zu verfolgen. Sie haben angekündigt, hinsichtlich der Risiken, die von einem starken inländischen Kreditwachstum ausgehen, wachsam zu bleiben. Des Weiteren haben sich die Behörden verpflichtet, Strukturreformen mit dem Ziel einer weiteren Erhöhung der Flexibilität und Anpassungsfähigkeit der Wirtschaft rechtzeitig umzusetzen, um so die inländischen Anpassungsmechanismen zu stärken, die Arbeitslosigkeit zu verringern und die allgemeine Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft aufrechtzuerhalten.

ANDERE WÄHRUNGEN

Im November wertete der Euro um rund 2,1 % gegenüber der norwegischen Krone auf und um 3,0 % gegenüber dem kanadischen Dollar, um 2,2 % gegenüber dem chinesischen Renminbi und um 2,7 % gegenüber dem südkoreanischen Won ab.

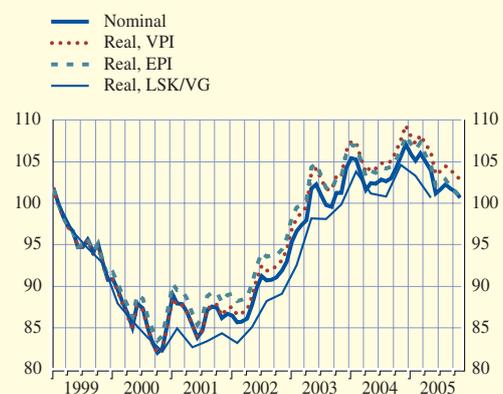
EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Am 30. November lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro, gemessen an den Währungen von 23 wichtigen Handelspartnern des Euro-Währungsgebiets, 0,8 % unter seinem Niveau von Ende Oktober und 3,1 % unter seinem Durchschnitt im Jahr 2004. Die nur geringfügige Abwertung des Euro im November war darauf zurückzuführen, dass sein Rückgang gegenüber dem US-Dollar und mehreren asiatischen Währungen durch seinen Anstieg gegenüber dem Pfund Sterling und dem japanischen Yen teilweise wettgemacht wurde (siehe Abbildung 47).

Was die Indikatoren der internationalen Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit des Euro-Währungsgebiets angeht, so war der reale effektive Wechselkurs des Euro im November 2005 deutlich schwächer als im Vorjahrsdurchschnitt, was für einen Anstieg der preislichen Wettbewerbsfähigkeit des Eurogebiets spricht. Der Index des realen effektiven Wechselkurses auf Basis der Verbraucherpreisentwicklung lag im November 2,9 % unter seinem Durchschnittsniveau von 2004, während der Index auf Basis der Erzeugerpreise seinen Jahresdurchschnitt 2004 um 4,3 % unterschritt (siehe Abbildung 48).

Abbildung 48 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro ¹⁾

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



Quelle: EZB.

¹⁾ Ein Anstieg der EWK-23-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf November 2005. Für den auf den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe beruhenden realen EWK-23-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das zweite Quartal 2005 und sind teilweise geschätzt.

7.2 ZAHLUNGSBILANZ

Die Zahlungsbilanzangaben bis September 2005 deuten darauf hin, dass sich der Anstieg im Wert der Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets in Drittländer, der im zweiten Quartal einsetzte, im dritten Quartal verstärkt hat. Unterdessen nahmen die Einfuhrwerte im dritten Quartal teilweise aufgrund der höheren Ölpreise sogar noch kräftiger zu als die Ausfuhrwerte. In der Kapitalbilanz verzeichnete das Eurogebiet im Zwölfmonatszeitraum bis September bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen Nettokapitalzuflüsse in Höhe von 65 Mrd €.

WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Der zusammengefasste Wert der Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen setzte seinen Aufwärtstrend im dritten Quartal mit einem Anstieg von 4,5 % gegenüber dem Vorquartal fort (siehe Tabelle 12). Ausschlaggebend hierfür waren vor allem die stabilen Warenausfuhren, die um 5,4 % stiegen, während der Zuwachs bei den Dienstleistungen mit 1,5 % mäßiger ausfiel. Unterdessen nahmen die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen im dritten Quartal um 7,0 % zu, was einen wertmäßigen Anstieg der Warenimporte um 8,7 % und der Ausgaben für Dienstleistungen um 1,8 % widerspiegelt (siehe Abbildung 49).

Die nach Volumen und Preisen aufgeschlüsselten Angaben von Eurostat zu den Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets in Drittländer bis August 2005 (bzw. für einige Handelspartner bis September) deuten darauf hin, dass der anhaltende Anstieg im Wert der Warenausfuhren hauptsächlich durch das kräftige Wachstum der Exportvolumen nach Asien (besonders nach China) und in geringerem Maße in die neuen EU-Mitgliedstaaten bedingt ist (siehe Abbildung 50). Das starke Wirtschaftswachstum in diesen Ländern sowie die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit dürften mit zu dieser Entwicklung beigetragen haben. Außerdem stiegen die Ausfuhren in die Öl

Tabelle 12 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

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

	2005		Gleitende Dreimonatsdurchschnitte bis				Über 12 Monate kumulierte Werte bis	
	2005 Aug.	2005 Sept.	2004 Dez.	2005 März	2005 Juni	2005 Sept.	2004 Sept.	2005 Sept.
Leistungsbilanz	-5,0	-4,5	3,3	1,5	0,2	-4,3	44,9	2,1
Saldo des Warenhandels	2,3	4,7	6,6	7,1	6,4	3,7	113,8	71,2
Ausfuhr	105,0	106,1	95,9	96,3	99,1	104,5	1 100,8	1 187,7
Einfuhr	102,7	101,3	89,3	89,3	92,8	100,8	987,0	1 116,5
Saldo der Dienstleistungen	2,2	1,9	2,4	2,5	2,1	2,1	27,5	27,2
Einnahmen	31,4	31,6	30,3	31,1	31,1	31,6	353,2	372,2
Ausgaben	29,2	29,7	27,9	28,6	29,0	29,5	325,6	345,0
Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-4,3	-4,9	-1,1	-2,2	-4,0	-4,8	-41,6	-36,3
Saldo der laufenden Übertragungen	-5,2	-6,2	-4,6	-5,8	-4,4	-5,2	-54,9	-59,9
Kapitalbilanz¹⁾	-5,3	22,8	0,8	8,6	15,3	5,2	2,8	89,8
Direktinvestitionen und Wertpapier- anlagen zusammengenommen	-34,5	16,0	3,6	-5,4	31,7	-8,1	32,1	65,4
Direktinvestitionen	-15,0	2,1	-6,6	-6,7	-3,9	-31,4	-33,1	-145,6
Wertpapieranlagen	-19,5	13,9	10,2	1,3	35,6	23,3	65,1	211,0
Dividendenwerte	20,2	5,6	19,4	-3,9	8,9	38,7	-6,5	189,6
Schuldverschreibungen	-39,7	8,3	-9,2	5,2	26,6	-15,5	71,7	21,4

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

exportierenden Länder (insbesondere in die OPEC-Länder und nach Russland, auf die zusammen fast 9 % der Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets entfallen) im dritten Quartal kräftig an, was vielleicht damit zusammenhängt, dass diese Bestimmungsländer aufgrund ihrer gestiegenen Öleinnahmen über eine höhere Kaufkraft für importierte Güter verfügen. Dagegen hält die seit Anfang 2005 zu beobachtende schwache Entwicklung der Ausfuhren in das Vereinigte Königreich trotz einer starken Belebung im August weiter an.

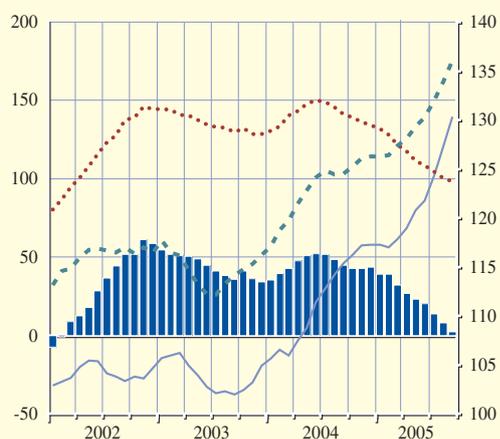
Der im zweiten und dritten Quartal 2005 verzeichnete kräftige Anstieg im Wert der Wareneinfuhren dürfte teilweise mit den höheren Importpreisen zusammenhängen, die wiederum bis zu einem gewissen Grad auf die Abwertung des Euro in diesem Zeitraum zurückzuführen sind. Außerdem spiegelt der Anstieg des Wareneinfuhrwerts auch die Entwicklung der Ölpreise wider, die in den genannten zwei Quartalen (in US-Dollar gerechnet) um rund 11 % bzw. 17 % zulegten. In der Zunahme der Importwerte im dritten Quartal scheinen sich aber auch die steigenden Einfuhrvolumen – im Einklang mit der Belebung der Nachfrage im Eurogebiet, die aus dem Anstieg des BIP-Wachstums im dritten Quartal hervorgeht – niederzuschlagen. Die Importe könnten außerdem von dem zuletzt robusten Exportwachstum beflügelt worden sein. Berechnungen auf Basis der Input-Output-Tabellen für die Euro-Länder zeigen, dass sich der Importgehalt der Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets von circa 38 % im Jahr 1995 auf rund 44 % im Jahr 2000 erhöht hat.¹ Zum Teil dürfte die gestiegene Importintensität der Exporte mit der Globalisierung und dem damit einhergehenden Trend einer zunehmenden Internationalisierung der Produktion zusammenhängen und darauf hindeuten, dass die vom Exportgeschäft ausgehenden außenwirtschaftlichen Impulse einen kräftigeren Anstieg der Importe auslösen können. Betrachtet man die Aufschlüsselung der

¹ Siehe EZB, Competitiveness and the export performance of the euro area, Occasional Paper Nr. 30, Kasten 6.

Abbildung 49 Saldo der Leistungsbilanz sowie des Warenhandels und Dienstleistungsverkehrs des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; Monatswerte; saisonbereinigt)

- Saldo der Leistungsbilanz (über 12 Monate kumuliert; linke Skala)
- Saldo des Warenhandels und Dienstleistungsverkehrs (über 12 Monate kumuliert; linke Skala)
- - - - - Ausfuhr von Waren und Dienstleistungen (gleitender Dreimonatsdurchschnitt; rechte Skala)
- Einfuhr von Waren und Dienstleistungen (gleitender Dreimonatsdurchschnitt; rechte Skala)

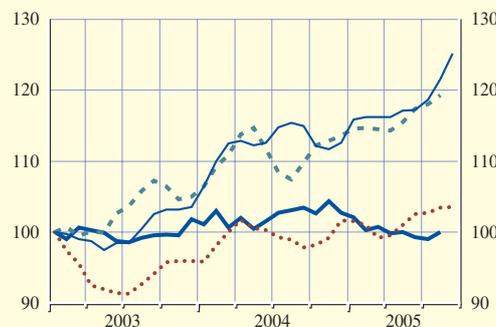


Quelle: EZB.

Abbildung 50 Volumen der Ausfuhren des Euro-Währungsgebiets nach ausgewählten Handelspartnern

(Indizes: Januar 2003 = 100; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)

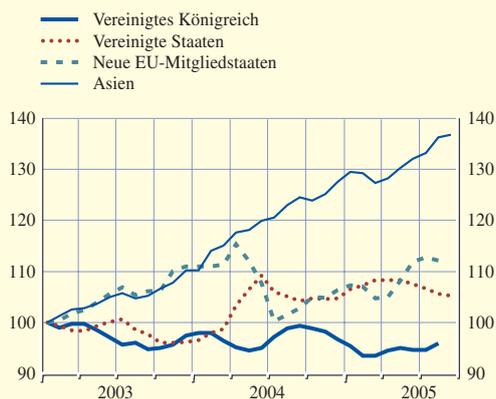
- Vereinigtes Königreich
- Vereinigte Staaten
- - - - - Neue EU-Mitgliedstaaten
- Asien



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die letzten Angaben beziehen sich auf September 2005, mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs und der neuen EU-Mitgliedstaaten, bei denen sich die letzten Angaben auf August 2005 beziehen.

Abbildung 51 Volumen der Einfuhren des Euro-Währungsgebiets nach ausgewählten Handelspartnern

(Indizes: Januar 2003 = 100; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)

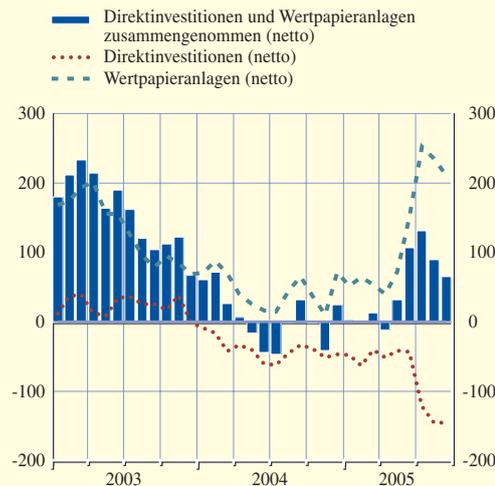


Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen auf Basis von Eurostat-Daten.

Anmerkung: Die letzten Angaben beziehen sich auf September 2005, mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs und der neuen EU-Mitgliedstaaten, bei denen sich die letzten Angaben auf August 2005 beziehen.

Abbildung 52 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (Nettostrome)

(in Mrd €; über zwölf Monate kumulierte Werte)



Quelle: EZB.

Anmerkung: Eine positive (negative) Zahl bedeutet für das Euro-Währungsgebiet einen Nettokapitalzufluss (-abfluss).

Einfuhren nach Handelspartnern, so lässt sich die Stärke der aggregierten Importe der letzten Monate vorwiegend mit den Einfuhren aus asiatischen Ländern und Öl exportierenden Staaten erklären. Unterdessen entwickelten sich die Einfuhren aus den Vereinigten Staaten in diesem Zeitraum recht schwach (siehe Abbildung 51).

Längerfristig betrachtet war der über zwölf Monate kumulierte Handelsbilanzüberschuss im September 2005 fast 43 Mrd € niedriger als ein Jahr zuvor. Die Einfuhrwerte wuchsen stärker als die Ausfuhrwerte, wobei der Importanstieg vor allem durch die höheren Ölkosten getrieben wurde. Außerdem wurde der Rückgang des Defizits bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen (um 5 Mrd €) durch eine Zunahme des Defizits bei den laufenden Übertragungen (um 5 Mrd €) und eine leichte Abnahme des Überschusses im Dienstleistungsverkehr vollständig aufgezehrt. Diese Entwicklungen führten dazu, dass der über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanzüberschuss gegenüber September 2004 um knapp 43 Mrd € sank und im September dieses Jahres bei rund 2 Mrd € lag, was weniger als 0,1 % des BIP entspricht.

KAPITALBILANZ

Anders als im Vierteljahr davor verzeichnete das Euro-Währungsgebiet im dritten Quartal 2005 bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengefasst per saldo Mittelabflüsse in Höhe von 24,3 Mrd €. Ausschlaggebend hierfür war ein kräftiger Anstieg der Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen und Schuldverschreibungen, denen teilweise hohe Nettokapitalzuflüsse bei den Dividendenwerten gegenüberstanden. Die dieser Entwicklung zugrunde liegenden relativ kräftigen Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen und die Nettokäufe von Dividendenwerten des Eurogebiets gehen überwiegend auf eine einzelne außerordentliche Transaktion zurück. Im Bereich der Schuldverschreibungen spiegelt der ungewöhnlich hohe Nettoerwerb von ausländischen Schuldtiteln durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet anscheinend vor allem den zunehmenden Zinsabstand zwischen Staatsanleihen der Vereinigten Staaten und des Eurogebiets wider.

Ein ähnliches Bild ergibt sich bei Betrachtung der zusammengefassten Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Eurogebiets im Zwölfmonatszeitraum bis September 2005. Die umfangreichen Nettozuflüsse bei den Dividendenwerten im zweiten und dritten Quartal 2005 trugen weitgehend zu einem Wechsel von einem ausgeglichenen Stand im Mai 2005 hin zu Nettokapitalzuflüssen von 65 Mrd € im September bei (siehe Abbildung 52 und Tabelle 12). Dieser Umschwung geht zu einem großen Teil auf den kräftigen Anstieg des Nettoerwerbs von Dividendenwerten des Eurogebiets durch Gebietsfremde zurück. Gleichzeitig nahmen die von Gebietsansässigen außerhalb des Euroraums getätigten Direktinvestitionen kontinuierlich zu.

Der revidierte Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt weist zum Jahresende 2004 Nettoverbindlichkeiten in Höhe von 946 Mrd € aus (was 12,4 % des BIP entspricht), verglichen mit Nettoverbindlichkeiten von 809 Mrd € (11 % des BIP) am Ende des Jahres 2003. Die höheren Nettoverbindlichkeiten ergaben sich hauptsächlich aus der Aufwertung des Euro, da die Aktiva des Eurogebiets überwiegend auf Fremdwährungen lauten. Blickt man auf den Bestand der Direktinvestitionen des Eurogebiets am Ende des Jahres 2004, so entfielen hiervon 24 % auf das Vereinigte Königreich und 21 % auf die Vereinigten Staaten. Bei den Wertpapieranlagen des Eurogebiets in Drittländern beliefen sich die entsprechenden Anteile auf 23 % bzw. 35 %. Das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten waren die wichtigsten Zielländer für Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Eurogebiets. Diese beiden Länder traten auch als bedeutendste Direktinvestoren im Euro-Währungsgebiet auf.

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 Schlüsselzinssätze der EZB	S7
1.3 Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems (Tenderverfahren)	S8
1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik	S9

2 MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

2.1 Aggregierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet	S10
2.2 Konsolidierte Bilanz der MFIs im Euro-Währungsgebiet	S11
2.3 Monetäre Statistik	S12
2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung	S14
2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung	S17
2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung	S20
2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs	S21
2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen	S22
2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet	S24
2.10 Aktiva der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen	S25

3 FINANZKONTEN UND NICHTFINANZIELLE KONTEN

3.1 Wichtige Forderungen der nichtfinanziellen Sektoren	S26
3.2 Wichtige Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Sektoren	S27
3.3 Wichtige Forderungen und Verbindlichkeiten von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	S28
3.4 Jährliche Ersparnis, Investitionen und Finanzierung	S29

4 FINANZMÄRKTE

4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen	S30
4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten	S31
4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien	S33
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S35
4.5 Zinssätze der MFIs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	S37
4.6 Geldmarktsätze	S39
4.7 Renditen von Staatsanleihen	S40
4.8 Börsenindizes	S41

5 PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern	S42
5.2 Produktion und Nachfrage	S45
5.3 Arbeitsmärkte	S49

¹ Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.int erhältlich. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen finden sich auf der Website der EZB (www.ecb.int).

6	ÖFFENTLICHE FINANZEN	
6.1	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo	S50
6.2	Verschuldung	S51
6.3	Veränderung der Verschuldung	S52
6.4	Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo auf Quartalsbasis	S53
6.5	Vierteljährliche Verschuldung und Veränderung der Verschuldung	S54
7	AUSSENWIRTSCHAFT	
7.1	Zahlungsbilanz	S55
7.2	Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz	S60
7.3	Geographische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus	S61
7.4	Auslandsvermögensstatus (einschließlich Währungsreserven)	S63
7.5	Warenhandel	S65
8	WECHSELKURSE	
8.1	Effektive Wechselkurse	S67
8.2	Bilaterale Wechselkurse	S68
9	ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	
9.1	In anderen EU-Mitgliedstaaten	S69
9.2	In den Vereinigten Staaten und Japan	S70
	ABBILDUNGEN	S72
	TECHNISCHER HINWEIS	S73
	ERLÄUTERUNGEN	S77

In den Tabellen verwendete Abkürzungen und Zeichen

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



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

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

1. Monetäre Entwicklung und Zinssätze

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1), 2)}	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3 ^{1), 2)}	Kredite der MFIs an Ansässige im Euro-Währungs- gebiet (ohne MFIs und öffent- liche Haushalte) ¹⁾	Von nicht- finanziellen und nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebene Wert- papiere ohne Aktien in Euro ¹⁾	Dreimonats- zinssatz (EURIBOR, in % p.a., Durchschnitts- werte der Berichtszeit- räume)	Rendite von Staatsanleihen im Zehnjahres- bereich (in % p.a., Durch- schnittswerte der Berichts- zeiträume)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	19,3	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2004 Q4	9,3	6,4	6,1	-	6,9	7,7	2,16	3,84
2005 Q1	9,6	7,1	6,7	-	7,3	9,0	2,14	3,67
Q2	9,8	7,5	7,1	-	7,5	13,2	2,12	3,41
Q3	11,3	8,4	8,0	-	8,3	13,3	2,13	3,26
2005 Juni	10,9	8,0	7,6	7,6	8,0	14,1	2,11	3,25
Juli	11,1	8,3	7,9	7,9	8,3	12,7	2,12	3,32
Aug.	11,6	8,6	8,2	8,2	8,4	13,1	2,13	3,32
Sept.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,6	14,0	2,14	3,16
Okt.	11,2	8,6	8,0	.	8,8	.	2,20	3,32
Nov.	.	.	.	.	.	.	2,36	3,53

2. Preise, Produktion, Nachfrage und Arbeitsmärkte

	Harmonisierter Verbraucher- preisindex (HVPI)	Industrielle Erzeugerpreise	Arbeitskosten pro Stunde	Bruttoinlands- produkt (BIP) in konstanten Preisen	Industrie- produktion (ohne Baugewerbe)	Kapazitäts- auslastung im verarbeitenden Gewerbe (in %)	Erwerbstätige	Arbeitslose (in % der Erwerbs- personen)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	3,1	0,7	0,3	81,0	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2004 Q4	2,3	3,8	2,3	1,6	1,1	82,0	0,8	8,8
2005 Q1	2,0	4,1	3,0	1,2	0,5	81,5	0,7	8,8
Q2	2,0	3,9	2,3	1,2	0,5	81,0	0,7	8,7
Q3	2,3	4,1	.	1,6	1,3	81,1	.	8,5
2005 Juni	2,1	4,0	-	-	0,6	-	-	8,6
Juli	2,2	4,1	-	-	0,6	80,9	-	8,5
Aug.	2,2	4,0	-	-	2,7	-	-	8,5
Sept.	2,6	4,3	-	-	1,0	-	-	8,4
Okt.	2,5	.	-	-	.	81,2	-	.
Nov.	2,4	.	-	-	.	-	-	.

3. Zahlungsbilanz, Währungsreserven und Wechselkurse

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)				Währungs- reserven (Stand am Ende des Berichts- zeitraums)	Effektiver Wechselkurs des Euro: EWK-23 ³⁾ (Index, 1999 Q1 = 100)		EUR/USD- Wechselkurs
	Leistungsbilanz und Vermögens- übertragungen	Warenhandel	Direkt- investitionen	Wertpapier- anlagen		Nominal	Real (VPI)	
2003	46,8	108,2	-1,7	68,9	306,6	99,9	101,7	1,1312
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,8	1,2439
2004 Q4	21,4	21,6	-19,9	30,7	280,7	105,7	107,7	1,2977
2005 Q1	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
Q2	-9,4	18,8	-11,6	106,7	302,3	103,4	105,6	1,2594
Q3	-2,2	16,2	-94,1	69,8	311,6	101,9	104,1	1,2199
2005 Juni	2,3	8,7	-8,2	101,5	302,3	101,2	103,5	1,2165
Juli	2,2	9,9	-81,2	75,3	296,3	101,7	103,8	1,2037
Aug.	-0,9	2,1	-15,0	-19,5	295,7	102,3	104,5	1,2292
Sept.	-3,6	4,2	2,1	13,9	311,6	101,8	103,9	1,2256
Okt.	.	.	.	.	310,5	101,4	103,5	1,2015
Nov.	.	.	.	.	.	100,7	102,8	1,1786

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

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

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



MONETÄRE STATISTIK

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

1. Aktiva

	4. Nov. 2005	11. Nov. 2005	18. Nov. 2005	25. Nov. 2005
Gold und Goldforderungen	149 086	149 034	148 808	148 659
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	161 218	159 176	159 790	159 707
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	20 803	20 076	20 098	20 234
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	8 173	8 542	9 245	9 099
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	384 469	385 006	383 504	401 048
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	294 000	295 000	293 500	311 000
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	90 002	90 002	90 002	90 002
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	466	3	0	1
Forderungen aus Margenausgleich	1	1	2	45
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	2 824	3 073	3 653	3 460
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	92 936	93 221	92 811	92 622
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	40 757	40 757	40 758	40 758
Sonstige Aktiva	138 349	139 416	140 482	141 652
Aktiva insgesamt	998 615	998 301	999 149	1 017 239

2. Passiva

	4. Nov. 2005	11. Nov. 2005	18. Nov. 2005	25. Nov. 2005
Banknotenumlauf	539 661	538 931	537 651	538 179
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	149 055	152 455	158 213	153 531
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	148 920	152 441	158 202	153 467
Einlagefazilität	127	10	11	63
Termineinlagen	0	0	0	0
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	8	4	0	1
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	152	152	203	242
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	56 325	53 875	48 169	70 164
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	11 352	11 511	11 319	11 383
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	608	318	300	315
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	9 907	8 891	9 306	9 317
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	5 885	5 885	5 885	5 885
Sonstige Passiva	63 513	64 123	65 939	66 057
Ausgleichsposten aus Neubewertung	103 749	103 749	103 749	103 749
Kapital und Rücklagen	58 408	58 411	58 415	58 417
Passiva insgesamt	998 615	998 301	999 149	1 017 239

Quelle: EZB.

1.2 Schlüsselzinssätze der EZB
(Zinssätze in % p.a.; Veränderung in Prozentpunkten)

Mit Wirkung vom ¹⁾	Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
	Stand	Veränderung	Mengentender	Zinstender	Veränderung	Stand	Veränderung
			Festzinssatz	Mindestbietungssatz			
	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

Quelle: EZB.

- 1) 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, soweit nicht anders angegeben, ab dem ersten auf das angegebene Datum folgenden Geschäft wirksam. Die Änderung vom 18. September 2001 wurde am selben Tag wirksam. Seit dem 10. März 2004 bezieht sich das Datum, soweit nicht anders angegeben, auf die Einlagefazilität und die Spitzenrefinanzierungsfazilität sowie auf die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (Änderungen sind ab dem Hauptrefinanzierungsgeschäft, das auf die Beratungen des EZB-Rats folgt, wirksam).
- 2) Am 22. Dezember 1998 kündigte die EZB an, dass zwischen dem 4. und dem 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.
- 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.

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

(in Mio €; Zinssätze in % p.a.)

1. Hauptrefinanzierungsgeschäfte und längerfristige Refinanzierungsgeschäfte ³⁾

Abwicklungstag	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender			Laufzeit (Tage)
				Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungssatz ⁴⁾	Gewichteter Durchschnittssatz	
1	2	3	4	5	6	7	
Hauptrefinanzierungsgeschäfte							
2005 3. Aug.	414 656	336	314 000	2,00	2,05	2,06	7
10.	432 277	345	308 000	2,00	2,05	2,05	7
17.	445 746	354	303 000	2,00	2,05	2,06	7
24.	474 374	367	310 000	2,00	2,05	2,06	7
31.	433 707	339	293 000	2,00	2,05	2,06	7
7. Sept.	447 874	332	294 500	2,00	2,05	2,06	7
14.	435 111	356	279 500	2,00	2,06	2,06	7
21.	396 280	402	287 500	2,00	2,06	2,06	7
28.	364 417	361	293 500	2,00	2,06	2,07	7
5. Okt.	382 662	348	288 000	2,00	2,06	2,07	7
12.	380 299	372	281 000	2,00	2,07	2,07	7
19.	383 949	397	296 000	2,00	2,06	2,07	7
26.	371 445	384	301 500	2,00	2,06	2,07	8
3. Nov.	354 563	340	294 000	2,00	2,05	2,06	6
9.	366 131	350	295 000	2,00	2,05	2,06	7
16.	401 859	393	293 500	2,00	2,05	2,06	7
23.	403 121	434	311 000	2,00	2,08	2,10	7
30.	361 548	379	306 500	2,00	2,09	2,11	6
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte							
2004 25. Nov.	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
23. Dez.	34 466	155	25 000	-	2,12	2,14	98
2005 27. Jan.	58 133	164	30 000	-	2,09	2,10	91
24. Febr.	40 340	145	30 000	-	2,08	2,09	91
31. März	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
28. April	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
26. Mai	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98
30. Juni	47 181	141	30 000	-	2,06	2,07	91
28. Juli	46 758	166	30 000	-	2,07	2,08	92
1. Sept.	62 563	153	30 000	-	2,08	2,09	91
29.	52 795	142	30 000	-	2,09	2,10	84
28. Okt.	51 313	168	30 000	-	2,17	2,19	90
1. Dez.	52 369	152	30 000	-	2,40	2,41	84

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengentender	Zinstender			Laufzeit (Tage)
						Festzinssatz	Mindest- bietungs- satz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2001 28. Nov.	Befristete Transaktion	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002 4. Jan.	Befristete Transaktion	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
10.	Befristete Transaktion	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
18. Dez.	Befristete Transaktion	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003 23. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004 11. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
8. Nov.	Befristete Transaktion	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
7. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005 18. Jan.	Befristete Transaktion	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
7. Febr.	Befristete Transaktion	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1
8. März	Hereinnahme von Termineinlagen	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
7. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
12. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
9. Aug.	Hereinnahme von Termineinlagen	500	1	500	2,00	-	-	-	1
6. Sept.	Befristete Transaktion	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	1
11. Okt.	Hereinnahme von Termineinlagen	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	1

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugeteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender, d.h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden, als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- 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.
- Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservepflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per 1);	Insgesamt	Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 2 %		Verbindlichkeiten mit einem Reservesatz von 0 %		
		Einlagen (täglich fällig, mit vereinbarter Laufzeit und Kündigungsfrist von bis zu 2 Jahren)	Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen (mit vereinbarter Laufzeit und Kündigungsfrist von mehr als 2 Jahren)	Repogeschäfte	Schuldverschreibungen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren
	1	2	3	4	5	6
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005 Q1	12 866,9	6 783,2	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1
2005 April	13 081,7	6 888,4	496,7	1 607,3	1 067,3	3 022,1
Mai	13 224,8	6 988,9	494,8	1 616,4	1 069,5	3 055,3
Juni	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9
Juli	13 431,5	7 064,6	496,2	1 682,8	1 068,0	3 119,9
Aug.	13 388,1	7 003,0	499,9	1 689,2	1 066,0	3 130,1
Sept.	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9

2. Mindestreserve-Erfüllung

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Reserve-Soll	Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Überschussreserven	Unterschreitungen des Reserve-Solls	Verzinsung der Mindestreserven
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 Q1	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
Q2	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
2005 12. Juli	147,2	147,9	0,7	0,0	2,05
9. Aug.	149,2	149,8	0,6	0,0	2,05
6. Sept.	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
11. Okt.	150,7	151,4	0,7	0,0	2,05
8. Nov.	149,5	150,2	0,7	0,0	2,06
5. Dez.	152,0				

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren					Liquiditätsabschöpfende Faktoren					Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld
	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems					Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)				
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren				Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 Q1	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
Q2	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
2005 12. Juli	293,3	297,6	90,0	0,1	0,0	0,2	0,3	522,6	67,4	-57,3	147,9	670,6
9. Aug.	305,5	309,5	90,0	0,0	0,0	0,3	0,0	532,6	67,4	-45,0	149,8	682,7
6. Sept.	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
11. Okt.	307,9	288,6	90,0	0,1	0,0	0,1	0,2	531,6	47,9	-44,6	151,4	683,1
8. Nov.	315,1	293,4	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	535,6	50,4	-37,9	150,2	686,0

Quelle: EZB.

1) Stand am Ende des Berichtszeitraums.



MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

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

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geld- markt- fonds- anteile ¹⁾	Aktien und sonstige Dividenden- werte von sowie Betei- ligungen an Ansässigen im Euro- Währungs- gebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sach- anlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen
		Zu- sammen	Öffent- liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro- Währungs- gebiet	MFIs	Zu- sammen	Öffent- liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro- Währungs- gebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosysteem														
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	294,1	14,0	173,8
2005 Q1	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	301,0	12,5	179,3
Q2	1 353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	319,6	13,3	191,3
2005 Juli	1 353,4	642,4	21,2	0,6	620,6	176,8	159,6	1,8	15,5	-	14,4	312,8	13,3	193,7
Aug.	1 327,9	610,7	21,2	0,6	588,9	180,6	162,8	1,9	15,9	-	14,4	313,4	13,3	195,5
Sept.	1 351,1	609,8	21,2	0,6	588,0	183,8	165,6	1,9	16,3	-	14,9	328,9	13,3	200,4
Okt. ^(p)	1 370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	322,4	13,3	205,2
MFIs ohne Eurosysteem														
2003	19 795,4	12 113,1	817,5	7 101,8	4 193,9	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 567,8	161,8	1 046,4
2004	21 351,8	12 825,3	811,4	7 556,1	4 457,8	3 187,7	1 299,9	465,2	1 422,6	72,5	942,9	2 942,9	159,6	1 220,9
2005 Q1	22 027,0	13 051,3	806,6	7 669,3	4 575,4	3 295,2	1 358,5	481,2	1 455,5	73,1	970,5	3 182,3	156,5	1 298,3
Q2	22 770,4	13 256,3	808,4	7 918,5	4 529,4	3 394,2	1 383,9	506,9	1 503,5	75,1	999,3	3 404,2	163,1	1 478,1
2005 Juli	22 874,4	13 326,7	808,9	7 976,8	4 541,0	3 396,6	1 378,7	506,5	1 511,5	75,1	999,9	3 444,4	164,3	1 467,6
Aug.	22 826,7	13 305,3	809,9	7 979,7	4 515,6	3 386,7	1 371,1	505,2	1 510,3	80,6	999,5	3 436,8	164,3	1 453,7
Sept.	23 058,5	13 434,5	816,0	8 067,1	4 551,4	3 375,2	1 360,4	504,5	1 510,3	81,4	1 012,6	3 517,6	164,5	1 472,8
Okt. ^(p)	23 312,3	13 592,1	811,7	8 133,0	4 647,5	3 407,5	1 374,1	520,4	1 513,0	83,7	1 020,1	3 573,6	165,3	1 470,0

2. Passiva

	Ins- gesamt	Barg- geld- um- lauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt- fonds- anteile ²⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ³⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- posi- tionen
			Zusammen	Zentral- staaten	Sonstige öffentliche Haushalte/ sonstige Ansässige im Euro-Wäh- rungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosysteem											
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 Q1	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
Q2	1 353,6	540,9	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
2005 Juli	1 353,4	550,7	426,2	68,5	13,8	344,0	-	0,6	170,0	23,9	182,0
Aug.	1 327,9	544,4	402,6	56,6	13,4	332,6	-	0,6	171,6	25,2	183,5
Sept.	1 351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
Okt. ^(p)	1 370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
MFIs ohne Eurosysteem											
2003	19 795,4	-	10 774,8	134,4	6 275,5	4 364,9	648,8	3 161,4	1 145,0	2 606,4	1 458,9
2004	21 351,8	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 199,5	2 815,0	1 675,6
2005 Q1	22 027,0	-	11 653,8	126,3	6 706,7	4 820,7	687,6	3 614,8	1 213,5	3 085,6	1 771,7
Q2	22 770,4	-	11 849,5	135,1	6 921,2	4 793,2	696,4	3 761,9	1 258,7	3 228,0	1 976,0
2005 Juli	22 874,4	-	11 895,5	142,3	6 950,6	4 802,6	710,1	3 775,9	1 268,7	3 264,1	1 960,1
Aug.	22 826,7	-	11 813,9	110,2	6 930,0	4 773,7	720,3	3 788,7	1 274,2	3 254,4	1 975,3
Sept.	23 058,5	-	11 913,5	134,6	6 987,7	4 791,2	712,9	3 807,5	1 271,8	3 350,6	2 002,2
Okt. ^(p)	23 312,3	-	12 064,0	132,7	7 031,2	4 900,1	710,1	3 847,0	1 270,6	3 415,2	2 005,4

Quelle: EZB.

- 1) 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.
- 2) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.
- 3) Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets gehaltene Bestände mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in den Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets enthalten.

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

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFIs im Euro- Währungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2003	14 551,8	7 942,6	840,1	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 885,7	174,2	1 132,6
2004	15 719,1	8 389,6	832,9	7 556,8	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005 Q1	16 260,4	8 498,1	828,1	7 669,9	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 483,3	169,0	1 432,9
Q2	17 039,6	8 748,7	829,6	7 919,2	2 051,5	1 542,7	508,9	713,9	3 723,8	176,4	1 625,2
2005 Juli	17 112,5	8 807,5	830,0	7 977,5	2 046,5	1 538,3	508,2	706,8	3 757,1	177,5	1 617,0
Aug.	17 091,8	8 811,5	831,1	7 980,4	2 041,0	1 533,9	507,1	705,9	3 750,1	177,6	1 605,7
Sept.	17 317,6	8 904,9	837,2	8 067,7	2 032,4	1 526,0	506,4	726,0	3 846,5	177,8	1 630,0
Okt. ^(p)	17 468,3	8 966,5	832,9	8 133,6	2 063,0	1 540,5	522,6	733,1	3 896,0	178,6	1 631,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2003	766,2	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-28,6
2004	1 268,0	499,7	-7,0	506,7	91,9	58,1	33,8	34,6	437,6	2,7	201,5
2005 Q1	448,9	107,9	-5,5	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	59,7
Q2	525,5	200,1	0,9	199,2	39,7	15,8	23,8	25,4	126,4	1,0	133,0
2005 Juli	88,6	61,9	0,5	61,4	-1,5	-0,7	-0,8	-8,3	44,6	1,1	-9,2
Aug.	-16,1	6,2	1,2	5,0	-7,3	-5,7	-1,6	-1,6	-1,3	0,1	-12,1
Sept.	182,3	91,1	6,2	84,9	-7,4	-6,4	-0,9	11,7	64,1	0,1	22,6
Okt. ^(p)	150,3	61,5	-4,3	65,8	33,8	17,3	16,5	8,5	49,8	0,8	-4,1

2. Passiva

	Ins- gesamt	Bargeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Geldmarkt- fonds- anteile ¹⁾	Begebene Schuld- verschrei- bungen ²⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sonstige Passiv- posi- tionen	Überschuss der Inter- MFI-Ver- bindlich- keiten
Bestände										
2003	14 551,8	397,9	155,7	6 292,3	581,5	1 878,5	1 004,7	2 634,0	1 598,3	8,9
2004	15 719,1	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 047,0	2 842,2	1 842,9	33,6
2005 Q1	16 260,4	471,8	187,4	6 724,4	614,5	2 145,5	1 062,9	3 110,5	1 943,0	0,4
Q2	17 039,6	496,6	211,5	6 940,0	621,3	2 242,9	1 132,8	3 252,4	2 156,5	-14,3
2005 Juli	17 112,5	506,4	210,8	6 964,4	635,1	2 249,4	1 131,3	3 288,0	2 142,1	-15,0
Aug.	17 091,8	500,9	166,8	6 943,4	639,7	2 263,1	1 137,8	3 279,6	2 158,8	1,8
Sept.	17 317,6	507,1	181,9	7 003,0	631,4	2 281,5	1 157,0	3 378,0	2 192,0	-14,3
Okt. ^(p)	17 468,3	510,5	179,0	7 048,7	626,4	2 318,8	1 153,5	3 442,5	2 195,2	-6,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2003	766,2	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	38,6	130,8	-60,8	59,8
2004	1 268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,5	37,7
2005 Q1	448,9	3,3	25,0	57,8	9,7	65,3	13,1	212,0	107,1	-44,4
Q2	525,5	24,8	24,1	167,7	6,7	80,3	24,8	61,4	169,0	-33,3
2005 Juli	88,6	9,9	-0,7	28,2	12,9	6,8	2,9	43,9	-16,9	1,7
Aug.	-16,1	-5,5	-44,3	-19,4	4,1	14,8	4,4	-3,0	15,4	17,5
Sept.	182,3	6,2	15,2	57,6	-7,0	13,4	5,3	83,6	27,1	-19,1
Okt. ^(p)	150,3	3,4	-2,9	45,4	-4,9	34,6	2,5	61,9	4,3	6,0

Quelle: EZB.

1) Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet gehaltene Bestände.

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

2.3 Monetäre Statistik

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

1. Geldmengenaggregate¹⁾ und Gegenposten

	M1		M2	M3-M2	M3	Zentrierter Dreimonats- durchschnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet	Buchkredite	Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ²⁾
	1	2									
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bestände											
2003	2 680,6	2 553,3	5 233,9	907,2	6 141,1	-	4 133,3	2 226,1	8 154,1	7 097,8	230,6
2004	2 912,7	2 661,0	5 573,6	960,6	6 534,2	-	4 454,5	2 297,0	8 688,3	7 551,6	375,8
2005 Q1	3 007,2	2 675,4	5 682,7	944,9	6 627,5	-	4 579,5	2 328,5	8 826,6	7 670,2	387,5
Q2	3 257,5	2 558,6	5 816,0	981,1	6 797,1	-	4 797,4	2 353,5	9 113,8	7 893,0	469,8
2005 Juli	3 302,6	2 572,3	5 874,9	994,6	6 869,5	-	4 801,5	2 364,5	9 190,3	7 965,3	472,5
Aug.	3 329,9	2 585,0	5 914,9	1 005,2	6 920,1	-	4 828,1	2 375,9	9 236,7	8 006,9	466,6
Sept.	3 349,4	2 629,5	5 978,9	1 002,0	6 980,9	-	4 859,5	2 370,1	9 334,2	8 084,3	457,5
Okt. (P)	3 370,9	2 633,4	6 004,3	989,5	6 993,8	-	4 899,4	2 380,7	9 424,7	8 152,0	433,0
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	236,1	131,9	444,7	371,9	96,0
2004	240,4	111,8	352,2	56,0	408,3	-	340,8	53,5	574,5	506,2	163,0
2005 Q1	91,8	8,2	99,9	-20,5	79,5	-	107,1	26,4	137,0	118,8	8,9
Q2	85,8	38,4	124,2	36,5	160,6	-	119,4	8,2	230,6	172,9	48,6
2005 Juli	45,6	14,2	59,8	12,5	72,3	-	11,8	14,7	78,2	75,4	5,6
Aug.	28,4	13,1	41,5	10,1	51,7	-	25,6	10,1	47,3	43,8	-5,6
Sept.	18,7	43,5	62,2	-1,2	61,0	-	11,5	-4,2	86,2	74,9	-26,6
Okt. (P)	21,9	3,1	25,1	-12,4	12,7	-	43,3	13,4	92,2	67,5	-21,6
Wachstumsraten											
2003 Dez.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	96,0
2004 Dez.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	163,0
2005 März	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,5	7,4	7,5	98,3
Juni	10,9	5,1	8,0	5,1	7,6	7,6	9,5	1,2	8,1	8,0	160,4
2005 Juli	11,1	5,3	8,3	5,5	7,9	7,9	9,1	1,2	8,3	8,3	162,9
Aug.	11,6	5,3	8,6	5,8	8,2	8,2	9,0	1,2	8,5	8,4	134,5
Sept.	11,1	6,4	8,8	6,2	8,4	8,2	8,3	1,4	8,9	8,6	81,2
Okt. (P)	11,2	5,8	8,6	4,4	8,0	.	8,6	1,9	9,3	8,8	48,1

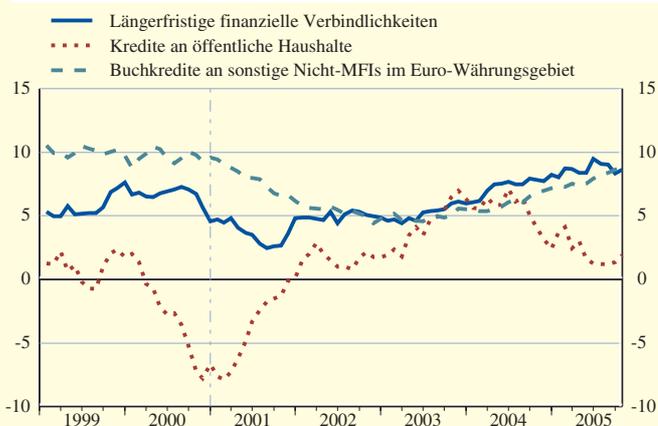
A1 Geldmengenaggregate

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



A2 Gegenposten

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

- Die Geldmengenaggregate umfassen die monetären Verbindlichkeiten der MFIs und der Zentralstaaten (Post, Schatzämter) gegenüber im Euro-Währungsgebiet ansässigen Nicht-MFIs (ohne Zentralstaaten) (M1, M2 und M3: siehe Glossar).
- Die unter „Wachstumsraten“ ausgewiesenen Werte stellen die Summe der transaktionsbedingten Veränderungen während der zwölf Monate, die im angegebenen Zeitraum enden, dar.

2.3 Monetäre Statistik

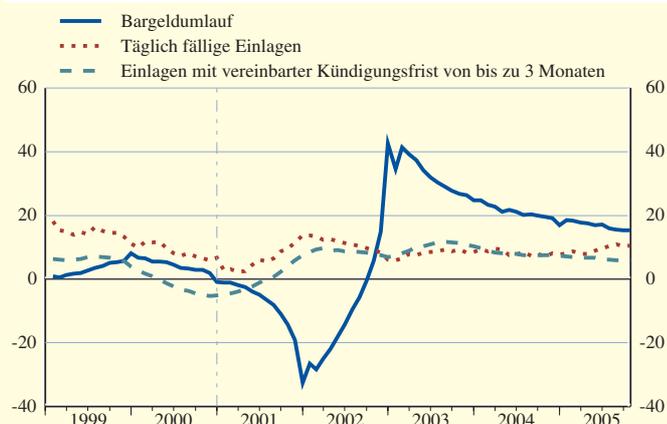
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit ver- einbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit ver- einbarter Kündi- gungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen 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											
2003	386,9	2 293,7	1 031,0	1 522,3	218,4	596,1	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 003,1
2004	452,7	2 460,0	1 026,5	1 634,5	239,4	618,9	102,3	1 962,6	89,6	1 357,3	1 044,9
2005 Q1	477,6	2 529,7	1 019,3	1 656,1	225,8	613,1	106,1	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
Q2	493,7	2 763,7	1 039,9	1 518,7	239,7	622,9	118,5	2 122,6	91,6	1 449,2	1 134,0
2005 Juli	494,7	2 807,9	1 045,2	1 527,0	243,0	632,3	119,2	2 126,1	90,8	1 453,9	1 130,8
Aug.	501,5	2 828,4	1 047,9	1 537,1	252,6	631,8	120,7	2 146,2	89,8	1 455,4	1 136,7
Sept.	507,4	2 842,0	1 083,6	1 545,9	244,9	636,6	120,5	2 155,2	87,8	1 465,4	1 151,1
Okt. ^(p)	514,9	2 855,9	1 085,5	1 547,9	237,2	628,8	123,5	2 187,4	87,0	1 475,5	1 149,5
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	38,1
2004	65,8	174,7	-0,8	112,6	23,1	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,1
2005 Q1	24,9	66,9	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,0	62,4	0,8	28,9	15,0
Q2	16,2	69,6	14,0	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	27,3	26,0
2005 Juli	1,0	44,6	5,8	8,4	3,3	8,5	0,7	3,8	-0,8	7,6	1,3
Aug.	6,8	21,6	3,0	10,1	9,6	-1,1	1,6	21,2	-1,0	1,6	3,8
Sept.	5,9	12,8	34,7	8,8	-7,8	6,2	0,5	3,2	-2,0	9,8	0,5
Okt. ^(p)	7,5	14,4	1,2	2,0	-7,6	-7,7	3,0	29,6	-0,7	9,9	4,4
Wachstumsraten											
2003 Dez.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,9
2004 Dez.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 März	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,5	10,6	0,5	9,1	5,4
Juni	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,5	11,7	1,4	8,9	6,7
2005 Juli	16,0	10,3	4,0	6,0	6,7	3,7	13,5	11,2	0,3	8,8	6,4
Aug.	15,6	10,9	4,2	6,0	11,0	2,6	13,5	11,3	-0,9	8,3	6,5
Sept.	15,3	10,4	7,0	5,9	8,8	3,7	15,0	10,1	-2,3	8,4	5,9
Okt. ^(p)	15,3	10,5	5,9	5,6	5,0	1,6	19,9	10,9	-3,8	8,3	6,0

A3 Komponenten der Geldmengenaggregate

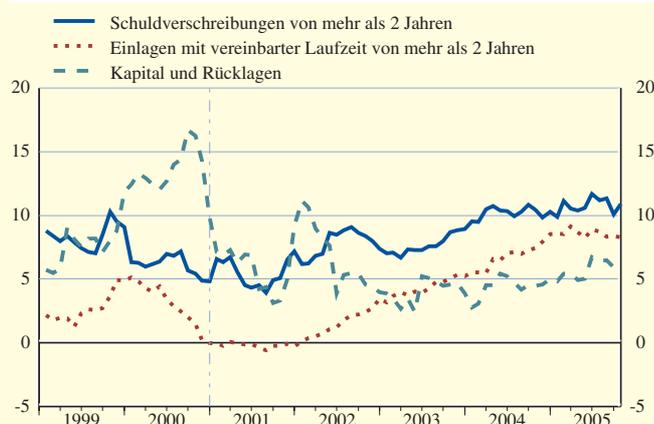
(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

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

1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Sonstige Finanzintermediäre ²⁾		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt		Insgesamt		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4				
Bestände								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,7	973,8	547,8	1 631,2
2005 Q1	58,2	39,7	561,3	351,1	3 189,5	983,8	554,7	1 650,9
Q2	63,8	43,9	581,5	362,9	3 281,9	1 025,1	564,1	1 692,7
2005 Juli	63,7	43,3	579,5	357,1	3 308,7	1 024,9	573,1	1 710,7
Aug.	64,4	42,7	572,6	349,2	3 294,3	1 001,1	571,0	1 722,3
Sept.	65,2	42,6	601,7	373,1	3 320,8	1 014,4	572,6	1 733,8
Okt. ^(p)	68,6	45,3	602,0	368,8	3 342,2	1 022,1	582,7	1 737,5
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,6	-7,9	15,9	94,7
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	162,9	23,2	31,2	108,5
2005 Q1	8,6	7,9	11,3	14,9	37,2	8,0	7,7	21,5
Q2	5,5	4,2	16,4	9,5	75,8	28,4	9,8	37,6
2005 Juli	-0,1	-0,6	-1,4	-5,5	27,7	0,3	9,1	18,3
Aug.	0,7	-0,5	-7,1	-7,8	-12,4	-22,8	-2,0	12,4
Sept.	0,7	-0,2	28,4	23,5	24,8	12,3	1,3	11,1
Okt. ^(p)	3,4	2,7	-2,2	-5,9	23,3	8,8	10,4	4,2
Wachstumsraten								
2003 Dez.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 Dez.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,4	6,0	7,0
2005 März	23,7	21,8	12,6	17,5	5,9	3,8	6,6	6,9
Juni	17,5	9,8	14,0	18,8	6,3	4,9	6,1	7,2
2005 Juli	11,3	3,1	15,0	19,1	6,8	5,3	7,0	7,7
Aug.	18,3	9,1	16,4	21,4	6,6	4,8	5,8	8,0
Sept.	22,7	12,6	17,5	23,0	7,0	5,3	5,9	8,5
Okt. ^(p)	23,5	15,0	15,6	19,0	7,1	5,2	7,5	8,1

A5 Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Hierzu gehören auch Investmentfonds.

2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

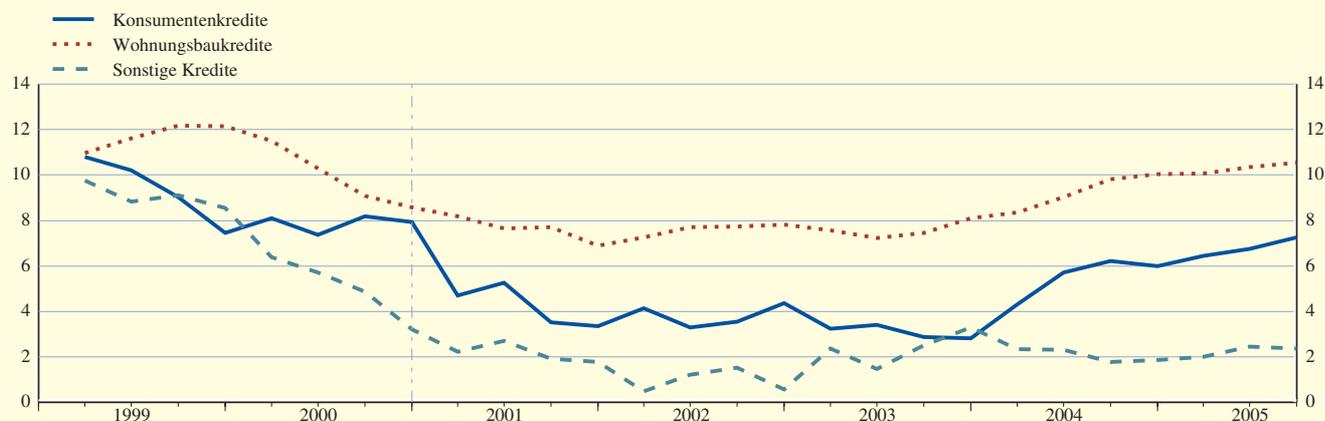
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Kredite an private Haushalte ²⁾

	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite				
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bestände													
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,5	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005 Q1	3 860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2 640,3	14,3	67,1	2 558,9	700,8	144,4	98,7	457,8
Q2	3 991,3	537,3	124,4	197,3	215,6	2 737,2	14,8	66,2	2 656,1	716,8	149,9	101,0	465,9
2005 Juli	4 024,9	539,2	122,3	199,1	217,8	2 772,9	14,8	66,8	2 691,2	712,9	145,1	101,2	466,5
Aug.	4 048,3	540,6	123,2	198,8	218,6	2 795,1	14,6	67,2	2 713,3	712,6	143,5	101,3	467,8
Sept.	4 079,4	544,4	126,2	198,6	219,6	2 820,1	15,0	67,6	2 737,5	714,9	145,7	101,1	468,0
Okt. ^(p)	4 120,1	548,3	127,2	199,6	221,4	2 851,0	14,7	67,9	2 768,4	720,8	145,7	101,6	473,5
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2003	211,6	13,3	8,4	6,3	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,0	-6,3	-4,9	32,2
2004	278,6	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,7	-0,8	2,0	11,6
2005 Q1	56,2	4,4	-0,3	1,6	3,1	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,4	1,3
Q2	101,4	16,2	4,2	6,0	6,0	73,2	0,5	0,5	72,2	12,0	5,8	0,5	5,6
2005 Juli	35,2	2,4	-1,8	1,9	2,3	35,9	0,0	0,5	35,3	-3,2	-4,6	0,2	1,2
Aug.	23,8	2,1	1,0	-0,3	1,3	22,1	-0,2	0,4	21,9	-0,3	-1,5	0,1	1,1
Sept.	31,1	3,9	2,7	0,1	1,1	25,4	0,4	0,5	24,5	1,7	1,8	-0,2	0,2
Okt. ^(p)	41,3	4,3	1,3	1,1	1,9	31,0	-0,2	0,3	31,0	5,9	-0,1	0,5	5,5
Wachstumsraten													
2003 Dez.	6,4	2,8	8,1	3,6	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,3	-4,1	-5,0	8,5
2004 Dez.	7,9	6,0	6,3	4,8	6,9	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,5	2,0	2,6
2005 März	8,0	6,4	7,7	4,6	7,5	10,1	5,0	8,1	10,1	2,0	2,0	1,1	2,2
Juni	8,4	6,8	6,8	5,8	7,7	10,4	4,1	4,6	10,5	2,5	3,9	0,6	2,4
2005 Juli	8,5	6,8	6,3	6,0	7,9	10,6	5,4	4,7	10,8	2,2	3,3	0,9	2,1
Aug.	8,6	7,0	6,6	6,1	8,1	10,7	4,3	4,7	10,9	2,3	3,2	1,2	2,2
Sept.	8,6	7,3	8,2	6,0	7,9	10,5	5,7	4,9	10,7	2,4	2,8	1,2	2,5
Okt. ^(p)	9,0	7,8	9,6	6,2	8,2	10,8	0,9	4,8	11,1	3,2	3,4	0,7	3,7

A6 Kredite an private Haushalte

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

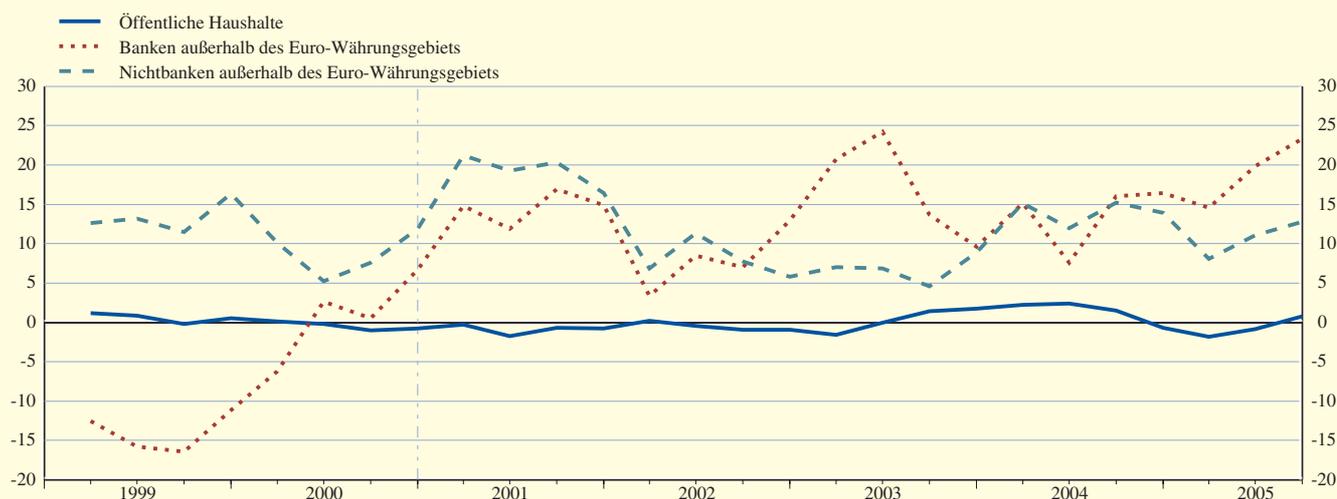
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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 ²⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozialversicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1 757,9	1 182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,4	129,6	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005 Q1	806,6	129,3	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
Q2	808,4	125,0	247,6	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3 ^(p)	816,0	124,8	247,1	414,5	29,6	2 375,6	1 638,7	736,9	64,2	672,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,9	2,0	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 Q1	-5,5	-0,5	-4,2	0,4	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
Q2	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
Q3 ^(p)	7,8	-0,1	-0,5	7,3	1,1	85,2	56,6	27,9	2,1	25,7
Wachstumsraten										
2003 Dez.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 Dez.	-0,7	1,5	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 März	-1,8	-1,6	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
Juni	-0,8	-0,4	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sept. ^(p)	0,8	1,5	-2,4	5,0	-23,5	19,9	23,3	12,8	5,5	13,6

A7 Kredite an öffentliche Haushalte und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.5 Einlagen bei MFls, Aufschlüsselung ¹⁾

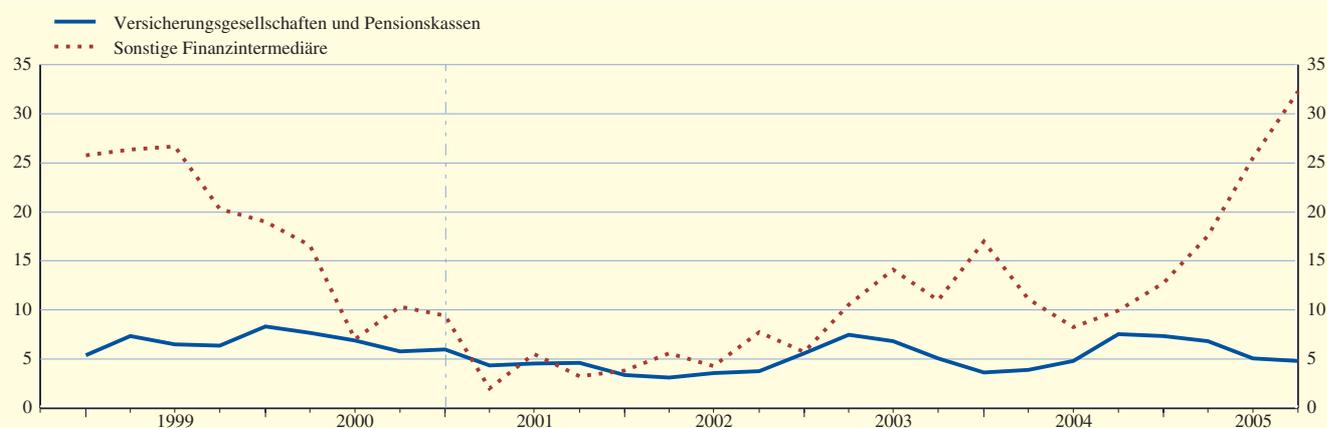
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Einlagen von Finanzintermediären

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre ²⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005 Q1	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
Q2	595,7	61,1	48,4	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
2005 Juli	603,7	64,3	51,9	464,8	1,1	1,6	20,1	799,4	223,5	155,8	267,7	11,6	0,1	140,5
Aug.	604,1	59,1	50,8	466,1	1,1	1,6	25,4	797,4	217,2	157,4	268,1	11,4	0,1	143,2
Sept.	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	834,4	242,6	169,9	276,8	10,6	0,1	134,4
Okt. ^(p)	609,9	66,7	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	848,3	232,6	176,7	286,3	11,0	0,1	141,7
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	-0,2	38,5	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005 Q1	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	48,8	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	8,7
Q2	-2,1	-5,4	-0,4	2,7	0,2	0,0	0,8	58,6	10,6	10,9	24,3	0,8	0,0	11,9
2005 Juli	8,1	3,3	3,5	1,8	-0,1	0,0	-0,4	10,4	-3,0	6,8	6,2	0,5	0,0	-0,2
Aug.	0,5	-5,2	-1,0	1,3	0,0	0,1	5,3	-2,1	-6,3	1,5	0,4	-0,3	0,0	2,7
Sept.	-1,4	0,9	-0,1	0,7	0,0	0,0	-2,9	36,4	25,2	12,2	8,6	-0,8	0,0	-8,8
Okt. ^(p)	7,0	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,7	-10,1	6,6	5,7	0,4	0,0	7,2
Wachstumsraten														
2003 Dez.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	-0,2	36,4	70,4	-	17,1
2004 Dez.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	17,1
2005 März	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,6	8,5	9,3	40,1	50,0	-	11,4
Juni	5,1	1,6	15,6	4,8	18,3	31,3	-3,0	25,5	16,5	14,3	48,2	50,1	-	21,0
2005 Juli	6,2	15,0	13,2	4,9	13,8	32,1	-8,3	27,3	19,8	18,8	47,5	56,2	-	18,6
Aug.	6,3	10,0	9,1	5,1	11,4	32,6	13,8	28,3	23,1	15,9	44,2	55,2	-	25,2
Sept.	4,8	-2,7	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	32,3	27,3	32,6	45,9	46,2	-	18,8
Okt. ^(p)	5,0	13,4	-2,1	4,6	22,1	2,8	5,5	28,5	22,8	24,4	47,2	45,9	-	14,6

A8 Einlagen von Finanzintermediären

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
2) Hierzu gehören auch Investmentfonds.

2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

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

2. Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ²⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate				Bis zu 2 Jahren	Mehr als 2 Jahre	Bis zu 3 Monaten	Mehr als 3 Monate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Bestände														
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,6	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005 Q1	1 096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4 177,0	1 409,1	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
Q2	1 133,6	721,8	274,7	71,9	41,6	1,5	22,1	4 246,6	1 629,9	511,2	630,8	1 336,3	87,2	51,2
2005 Juli	1 134,2	719,8	279,0	70,8	42,2	1,4	21,1	4 265,3	1 643,0	512,8	630,0	1 339,5	86,4	53,6
Aug.	1 138,7	715,3	287,3	70,7	41,8	1,3	22,3	4 238,4	1 610,4	515,6	630,2	1 342,3	85,5	54,4
Sept.	1 152,0	719,1	296,7	68,7	43,9	1,2	22,4	4 246,3	1 626,9	515,0	627,1	1 341,9	83,9	51,6
Okt. ^(p)	1 168,9	734,4	302,5	65,5	44,5	1,2	20,8	4 247,7	1 630,4	516,4	626,4	1 339,8	83,4	51,2
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2003	70,4	40,9	20,3	3,3	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,4	10,0	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,7	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005 Q1	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,8	5,4	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
Q2	33,4	40,9	-7,1	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,4	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
2005 Juli	0,9	-1,8	4,4	-1,1	0,6	-0,2	-1,0	19,0	13,2	1,8	-0,8	3,2	-0,8	2,5
Aug.	6,0	-3,4	8,7	0,0	-0,4	-0,1	1,3	-26,7	-32,6	2,8	0,2	2,9	-1,0	0,8
Sept.	12,4	3,4	8,9	-2,0	2,0	0,0	0,1	7,2	16,3	-0,9	-3,2	-0,5	-1,5	-2,9
Okt. ^(p)	20,8	15,4	5,8	0,7	0,6	0,0	-1,6	1,4	4,0	1,0	-0,7	-2,1	-0,5	-0,3
Wachstumsraten														
2003 Dez.	7,2	6,7	7,7	5,3	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,7	9,3	-13,2	-29,2
2004 Dez.	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 März	7,4	9,3	3,7	4,4	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
Juni	8,2	10,6	4,6	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
2005 Juli	8,3	11,7	4,1	1,1	14,9	-17,5	-20,5	4,8	8,3	-0,9	2,6	4,7	0,1	2,0
Aug.	8,8	11,7	7,1	1,0	12,5	-24,5	-22,5	4,5	7,8	0,0	2,3	4,7	-0,9	-0,3
Sept.	8,4	9,0	10,6	-1,7	16,5	-26,5	-12,6	4,5	7,9	0,4	1,8	4,6	-2,4	-4,0
Okt. ^(p)	9,7	12,7	6,9	0,2	18,2	-28,2	-19,9	4,0	7,1	0,9	1,2	4,2	-3,5	-5,8

A9 Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

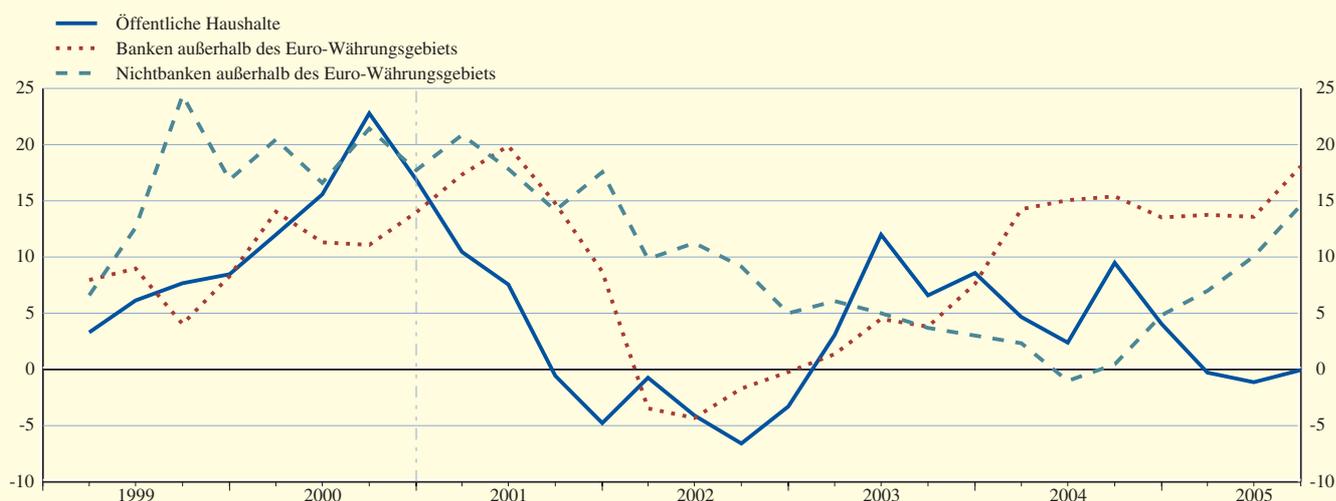
2.5 Einlagen bei MFI, Aufschlüsselung ¹⁾

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

3. Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	Zentral- staaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Insgesamt	Banken ²⁾	Nichtbanken		
			Länder	Gemeinden	Sozial- versicherung			Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Bestände										
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005 Q1	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2 669,1	1 935,7	733,4	105,4	628,0
Q2	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2 784,9	2 034,1	750,8	118,6	632,3
Q3 ^(p)	286,8	134,6	35,9	71,4	44,9	2 904,9	2 109,8	795,1	124,3	670,8
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	117,5	21,1	-1,3	22,4
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 Q1	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
Q2	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
Q3 ^(p)	-1,6	-0,8	0,9	1,8	-3,5	120,3	76,3	44,0	5,7	38,3
Wachstumsraten										
2003 Dez.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004 Dez.	4,0	2,0	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 März	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
Juni	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
Sept. ^(p)	-0,1	-8,3	14,0	8,1	5,2	17,1	18,0	14,6	17,8	14,0

A10 Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets
(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

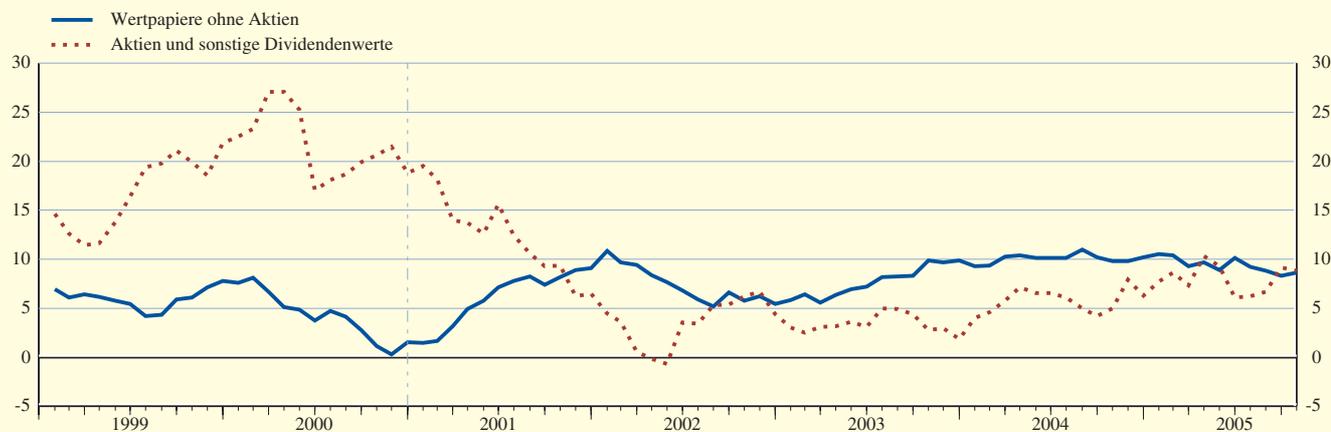
2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

(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												
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3 939,5	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1 158,1	286,4	656,4	215,2
2005 Q1	4 093,1	1 388,9	66,6	1 342,8	15,8	464,9	16,3	797,9	1 217,0	296,1	674,4	246,5
Q2	4 269,0	1 435,8	67,7	1 368,1	15,8	488,0	18,9	874,7	1 234,8	295,1	704,2	235,5
2005 Juli	4 272,4	1 444,3	67,2	1 362,8	15,9	486,8	19,7	875,8	1 241,2	303,0	696,8	241,3
Aug.	4 281,3	1 443,0	67,3	1 355,0	16,1	484,7	20,5	894,6	1 241,5	303,6	695,9	242,0
Sept.	4 271,4	1 442,5	67,8	1 343,7	16,7	484,9	19,6	896,2	1 256,9	297,1	715,5	244,4
Okt. ^(P)	4 315,9	1 443,2	69,7	1 357,2	16,9	498,1	22,3	908,4	1 258,4	296,9	723,2	238,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	67,6	2,2	34,5	30,8
2005 Q1	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,5	57,1	9,4	16,1	31,6
Q2	128,9	46,2	-1,8	11,6	-1,0	21,9	1,6	50,3	14,5	4,8	25,4	-15,7
2005 Juli	9,6	8,3	0,1	-2,3	0,4	-1,6	1,0	3,7	-0,1	3,9	-8,3	4,3
Aug.	7,1	-2,1	0,1	-8,7	0,2	-2,5	0,7	19,5	-1,9	0,1	-1,8	-0,3
Sept.	-14,0	-1,2	0,0	-9,8	0,4	0,0	-0,9	-2,5	8,1	-2,7	11,6	-0,7
Okt. ^(P)	49,8	3,6	1,8	15,1	0,3	13,7	2,6	12,7	2,4	0,2	8,5	-6,3
Wachstumsraten												
2003 Dez.	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 Dez.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 März	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,1	-4,6	19,1	7,3	1,9	4,0	26,4
Juni	10,2	11,4	8,1	1,4	-9,9	12,7	4,2	24,2	6,1	1,3	6,5	11,6
2005 Juli	9,2	10,5	9,4	1,5	-6,7	12,2	15,9	19,7	6,2	3,4	6,7	8,6
Aug.	8,9	9,9	7,3	0,9	-2,9	11,7	21,7	19,9	6,7	3,9	8,1	6,3
Sept.	8,3	9,1	5,8	-0,1	2,9	12,3	10,3	20,3	9,1	4,7	10,1	12,4
Okt. ^(P)	8,6	7,7	8,3	1,6	-19,2	14,8	22,3	19,7	8,8	4,7	10,9	8,2

All Wertpapierbestände der MFIs

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs¹⁾
(in Mrd €)

1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte²⁾

	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,2	-2,8	-0,3	-4,1
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005 Q1	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
Q2	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,8	-0,1	-0,8
2005 Juli	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
Aug.	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
Sept.	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,2
Okt. ^(p)	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2

2. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften				Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets		
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,5	-8,8	-1,3	-7,4	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005 Q1	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
Q2	-3,8	-1,9	-0,2	-1,8	-0,3	0,0	-0,3
2005 Juli	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
Aug.	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Sept.	-0,8	-0,4	-0,1	-0,3	-0,1	-0,1	0,0
Okt. ^(p)	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0

3. Neubewertung von Wertpapieren der MFIs

	Wertpapiere ohne Aktien							Aktien und sonstige Dividendenwerte				
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	8,1	1,3	3,4	3,5
2005 Q1	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
Q2	17,2	2,9	0,2	7,8	0,2	1,6	0,1	4,4	9,8	0,9	4,3	4,6
2005 Juli	-3,1	-0,1	0,0	-3,0	-0,1	0,0	0,0	0,2	5,0	1,0	2,4	1,6
Aug.	1,0	0,2	0,1	0,9	0,0	0,1	0,1	-0,5	2,3	0,2	1,0	1,0
Sept.	-1,0	0,1	0,1	-1,5	0,0	0,2	-0,1	0,3	6,9	0,6	3,5	2,7
Okt. ^(p)	-3,6	-1,0	-0,1	-1,4	0,0	-0,5	0,1	-0,7	-0,9	-0,3	-0,8	0,2

Quelle: EZB.

- 1) MFI-Sektor ohne Eurosystem; die Sektorengliederung basiert auf dem ESVG 95.
- 2) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen ¹⁾

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

1. Einlagen

	MFIs ²⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4 709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 Q1	4 820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 833,0	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q2	4 793,2	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 056,3	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Q3 ^(p)	4 791,2	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 122,3	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2003	1 580,8	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 Q1	1 935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
Q2	2 034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
Q3 ^(p)	2 109,8	46,7	53,3	35,0	2,5	3,0	9,5	795,1	52,3	47,7	30,6	1,8	2,2	10,0

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen				
			Insgesamt				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 Q1	3 794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
Q2	3 942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
Q3 ^(p)	3 994,0	81,8	18,2	9,2	1,9	1,9	3,1

Quelle: EZB.

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

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

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

2.8 Ausgewählte Bilanzpositionen der MFIs nach Währungen ¹⁾
(in % der Gesamtsumme; Bestände in Mrd €; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

3. Kredite

	MFIs ²⁾							Nicht-MFIs						
	Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
An Ansässige im Euro-Währungsgebiet														
2003	4 193,9	-	-	-	-	-	7 919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3	
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005 Q1	4 575,4	-	-	-	-	-	8 475,9	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	
Q2	4 529,4	-	-	-	-	-	8 726,9	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	
Q3 ³⁾	4 551,4	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,4	
An Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 Q1	1 463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
Q2	1 582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
Q3 ³⁾	1 638,7	49,3	50,7	30,1	4,3	2,0	9,6	736,9	39,8	60,2	43,0	1,6	3,9	8,3

4. Wertpapiere ohne Aktien

	Von MFIs ²⁾ begeben							Von Nicht-MFIs begeben						
	Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen				Alle Währungen	Euro ³⁾	Andere Währungen					
			Insgesamt						Insgesamt					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet														
2003	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1 422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 Q1	1 455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1 839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
Q2	1 503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1 890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
Q3 ³⁾	1 510,3	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1 864,9	98,1	1,9	1,0	0,4	0,1	0,4
Von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets														
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 Q1	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
Q2	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
Q3 ³⁾	404,9	49,6	50,4	29,1	0,8	0,5	17,1	491,3	40,2	59,8	35,4	7,3	0,8	10,6

Quelle: EZB.

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

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

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

2.9 Aggregierte Bilanz der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet ¹⁾

(in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Aktiva

	Insgesamt 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien			Aktien, sonstige Dividenden- werte und Beteiligungen 6	Investment- fondsanteile 7	Sachanlagen 8	Sonstige Aktiva 9
			Zusammen 3	Bis zu 1 Jahr 4	Mehr als 1 Jahr 5				
2004 Q1	3 356,2	266,5	1 434,5	70,4	1 364,1	1 103,9	263,2	136,9	151,2
Q2	3 373,2	244,9	1 430,8	69,4	1 361,5	1 121,1	278,5	140,3	157,6
Q3	3 392,8	246,7	1 472,8	72,1	1 400,6	1 095,3	281,0	144,4	152,6
Q4	3 509,0	240,1	1 497,6	71,9	1 425,7	1 157,8	293,7	146,9	172,9
2005 Q1	3 714,2	265,5	1 561,6	72,8	1 488,9	1 226,1	316,9	151,1	193,0
Q2 ^(p)	3 929,2	272,1	1 642,1	83,3	1 558,8	1 294,5	346,5	154,7	219,3

2. Passiva

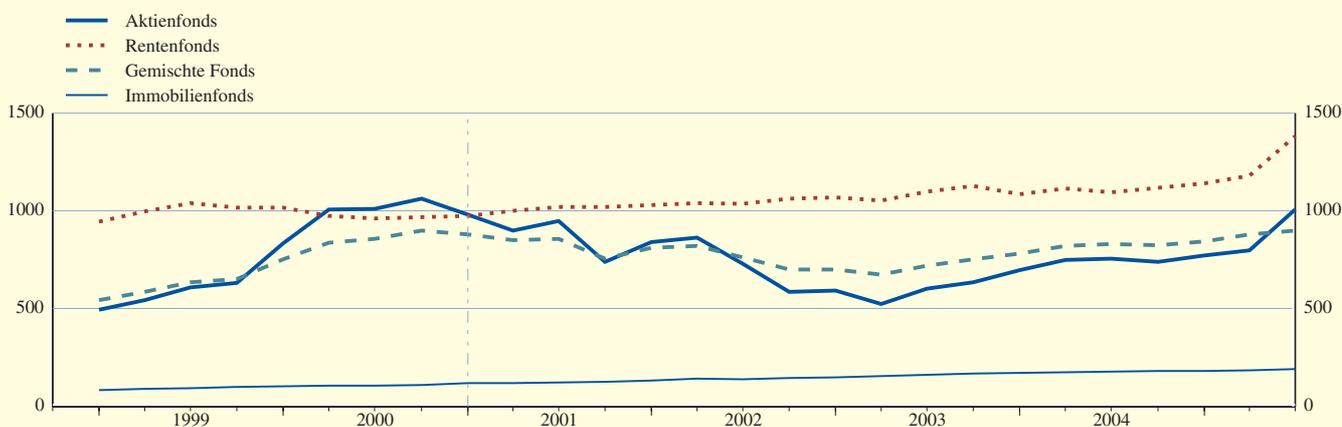
	Insgesamt 1	Einlagen und aufgenommene Kredite 2	Investmentfondsanteile 3	Sonstige Passiva 4
2004 Q1	3 356,2	49,6	3 173,8	132,9
Q2	3 373,2	50,4	3 196,2	126,6
Q3	3 392,8	49,5	3 216,6	126,7
Q4	3 509,0	48,5	3 322,4	138,2
2005 Q1	3 714,2	56,0	3 483,8	174,4
Q2 ^(p)	3 929,2	53,3	3 683,6	192,2

3. Aktiva/Passiva nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen

	Insgesamt 1	Fonds nach Anlageschwerpunkten					Fonds nach Anlegergruppen	
		Aktienfonds 2	Rentenfonds 3	Gemischte Fonds 4	Immobilien- fonds 5	Sonstige Fonds 6	Publikumsfonds 7	Spezialfonds 8
2004 Q1	3 356,2	750,4	1 116,3	820,6	176,2	492,8	2 469,8	886,4
Q2	3 373,2	756,5	1 094,2	830,0	179,7	512,7	2 479,5	893,7
Q3	3 392,8	740,1	1 119,0	825,8	182,4	525,5	2 495,4	897,4
Q4	3 509,0	772,4	1 140,9	844,4	182,3	568,9	2 588,3	920,7
2005 Q1	3 714,2	797,8	1 179,9	880,9	186,2	669,5	2 759,1	955,1
Q2 ^(p)	3 929,2	1 007,1	1 381,9	898,7	191,2	450,3	2 929,7	999,5

A12 Gesamtaktiva der Investmentfonds

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. Die Daten beziehen sich auf die Euro-Länder ohne Irland. Weitere Einzelheiten sind den „Erläuterungen“ zu entnehmen.

2.10 Aktiva der Investmentfonds im Euro-Währungsgebiet nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen
(in Mrd €: Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Fonds nach Anlageschwerpunkten

	Insgesamt 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien			Aktien, sonstige Dividenden- werte und Beteiligungen 6	Investment- fondsanteile 7	Sachanlagen 8	Sonstige Aktiva 9
			Zusammen 3	Bis zu 1 Jahr 4	Mehr als 1 Jahr 5				
Aktienfonds									
2004 Q1	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
Q2	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
Q3	740,1	31,5	33,0	3,7	29,3	625,3	25,1	-	25,1
Q4	772,4	28,5	33,9	3,7	30,2	653,4	28,0	-	28,6
2005 Q1	797,8	31,2	33,9	3,7	30,2	675,5	28,9	-	28,2
Q2 ^(p)	1 007,1	41,4	38,8	4,0	34,8	862,5	33,4	-	31,0
Rentenfonds									
2004 Q1	1 116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
Q2	1 094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
Q3	1 119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
Q4	1 140,9	77,5	943,6	39,9	903,7	36,9	23,4	-	59,5
2005 Q1	1 179,9	90,3	964,5	41,2	923,3	36,4	26,0	-	62,6
Q2 ^(p)	1 381,9	101,7	1 130,5	53,4	1 077,1	35,4	30,0	-	84,3
Gemischte Fonds									
2004 Q1	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
Q2	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
Q3	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
Q4	844,4	50,4	347,0	20,1	326,8	281,6	121,3	0,2	43,9
2005 Q1	880,9	55,9	358,7	20,7	338,0	290,7	124,8	0,1	50,6
Q2 ^(p)	898,7	59,8	385,7	19,5	366,2	255,1	134,2	0,2	63,6
Immobilienfonds									
2004 Q1	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
Q2	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
Q3	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
Q4	182,3	14,6	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,8	8,0
2005 Q1	186,2	13,3	7,8	0,7	7,1	1,0	6,9	148,9	8,3
Q2 ^(p)	191,2	13,0	7,6	0,7	6,9	1,0	7,0	154,3	8,4

2. Fonds nach Anlegergruppen

	Insgesamt 1	Einlagen 2	Wertpapiere ohne Aktien 3	Aktien, sonstige Dividendenwerte und Beteiligungen 4	Investment- fondsanteile 5	Sachanlagen 6	Sonstige Aktiva 7
2004 Q1	2 469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
Q2	2 479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
Q3	2 495,4	205,7	974,3	872,6	213,2	124,0	105,5
Q4	2 588,3	201,2	992,9	926,0	221,4	127,4	119,4
2005 Q1	2 759,1	223,4	1 045,4	979,8	240,2	130,7	139,5
Q2 ^(p)	2 929,7	228,1	1 110,0	1 036,4	259,2	133,7	162,5
Spezialfonds							
2004 Q1	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
Q2	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
Q3	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
Q4	920,7	38,9	504,7	231,8	72,3	19,5	53,5
2005 Q1	955,1	42,1	516,2	246,2	76,7	20,4	53,5
Q2 ^(p)	999,5	43,9	532,1	258,2	87,3	21,0	56,8

Quelle: EZB.



FINANZKONTEN UND NICHTFINANZIELLE KONTEN

3.1 Wichtige Forderungen der nichtfinanziellen Sektoren

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

	Bargeld und Einlagen										Nachrichtlich: Einlagen von Nichtbanken außerhalb des Euro- Währungs- gebiets
	Insgesamt	Zusammen	Bargeld	Einlagen nichtfinanzieller Sektoren (ohne Zentralstaaten) bei MFIs im Euro-Währungsgebiet					Einlagen von Zentralstaaten bei MFIs im Euro-Wäh- rungsgebiet	Einlagen bei Nicht-MFIs ¹⁾	
				Zusammen	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit	Mit verein- barter Kün- digungsfrist	Repo- geschäfte			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Bestände											
2004 Q1	15 701,6	5 920,1	350,8	5 180,6	2 020,6	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	204,8	396,7
Q2	15 963,4	6 056,9	372,3	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	197,0	397,2
Q3	16 026,8	6 081,9	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	210,0	394,9
Q4	16 361,8	6 241,7	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	230,7	386,8
2005 Q1	16 670,2	6 257,7	408,4	5 433,3	2 174,8	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	228,5	428,7
Q2	17 136,1	6 424,4	430,8	5 550,8	2 448,7	1 553,4	1 471,1	77,7	211,5	231,3	.
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q1	146,5	27,8	-1,6	-5,0	-7,6	-15,8	22,4	-3,9	28,1	6,3	44,2
Q2	295,2	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	0,0
Q3	118,5	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	1,7
Q4	152,0	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,7	4,4
2005 Q1	154,1	15,4	-5,2	-3,5	7,9	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	35,1
Q2	298,3	160,3	22,3	111,1	110,6	-9,6	11,0	-0,9	24,1	2,8	.
Wachstumsraten											
2004 Q1	4,4	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	8,0	26,1
Q2	4,7	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	21,9
Q3	4,6	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	16,5
Q4	4,6	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	14,5
2005 Q1	4,6	6,0	16,4	5,2	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	10,4
Q2	4,5	6,2	15,7	5,5	9,0	1,9	4,9	-2,1	-5,5	18,1	.

	Wertpapiere ohne Anteilsrechte			Anteilsrechte ²⁾				Versicherungstechnische Rückstellungen			
	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Börsen- notierte Aktien	Investment- zertifikate	Geldmarkt- fondsanteile	Zusammen	Ansprüche privater Haus- halte aus Rück- stellungen bei Lebensversiche- rungen und Pensionsein- richtungen	Prämienüber- träge und Rück- stellungen für eingetretene Versicherungs- fälle	
											12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Bestände											
2004 Q1	1 894,8	157,0	1 737,8	3 917,4	1 957,7	1 959,7	419,6	3 969,3	3 595,4	373,9	
Q2	1 918,4	174,2	1 744,2	3 967,6	2 014,3	1 953,3	423,1	4 020,4	3 642,0	378,4	
Q3	1 931,5	172,8	1 758,7	3 926,8	1 977,7	1 949,2	423,7	4 086,5	3 704,4	382,2	
Q4	1 904,7	160,5	1 744,2	4 056,2	2 094,3	1 961,9	406,6	4 159,2	3 774,6	384,6	
2005 Q1	1 938,4	161,6	1 776,8	4 204,1	2 191,6	2 012,5	414,9	4 270,1	3 876,6	393,5	
Q2	2 016,1	167,9	1 848,2	4 321,9	2 250,2	2 071,7	416,2	4 373,7	3 976,7	397,0	
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q1	13,1	8,5	4,6	37,4	6,7	30,8	15,1	68,2	58,6	9,6	
Q2	40,2	17,5	22,6	58,2	56,5	1,7	-0,4	57,7	53,2	4,4	
Q3	16,1	0,1	16,0	10,9	7,1	3,8	-2,0	62,1	58,3	3,8	
Q4	-21,2	-16,1	-5,2	-56,2	-45,1	-11,0	-15,5	60,9	58,4	2,5	
2005 Q1	33,9	-0,2	34,1	31,1	-0,3	31,4	8,8	73,7	64,8	8,9	
Q2	50,6	5,3	45,3	25,8	2,5	23,2	5,2	61,6	57,8	3,8	
Wachstumsraten											
2004 Q1	-1,2	-1,9	-1,1	3,6	1,8	5,1	3,0	6,6	6,7	5,3	
Q2	2,5	15,9	1,3	3,3	3,6	3,0	1,8	6,3	6,4	5,1	
Q3	2,6	10,2	1,9	2,4	2,8	2,0	0,7	6,2	6,4	5,0	
Q4	2,6	6,9	2,2	1,3	1,3	1,3	-0,7	6,4	6,5	5,6	
2005 Q1	3,6	0,8	3,9	1,1	0,9	1,3	-2,2	6,4	6,5	5,2	
Q2	4,1	-6,3	5,2	0,3	-1,8	2,4	-0,8	6,4	6,6	5,0	

Quelle: EZB.

- 1) Umfassen Einlagen bei Zentralstaaten (S1311, ESVG 95), sonstigen Finanzinstituten (S123, ESVG 95) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (S125, ESVG 95) im Euro-Währungsgebiet.
- 2) Ohne nicht börsennotierte Aktien.

3.2 Wichtige Verbindlichkeiten der nichtfinanziellen Sektoren

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

	Kredite von MFIs und sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet an												Nachrichtlich: Kredite von Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets an Nichtbanken
	Zusammen			Öffentliche Haushalte (Staat)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Private Haushalte ¹⁾			
		Von MFIs im Euro-Währungsgebiet	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Bestände													
2004 Q1	17 078,1	8 570,8	7 463,0	938,9	86,1	852,8	3 693,0	1 178,2	2 514,8	3 938,9	280,1	3 658,8	338,5
Q2	17 275,4	8 714,2	7 593,6	932,8	91,5	841,3	3 736,5	1 187,8	2 548,7	4 044,9	291,9	3 753,0	335,8
Q3	17 388,4	8 795,1	7 671,3	928,5	90,1	838,4	3 740,4	1 171,5	2 568,9	4 126,1	289,5	3 836,6	309,1
Q4	17 755,2	8 919,0	7 794,7	927,9	80,9	847,0	3 781,8	1 193,6	2 588,2	4 209,4	294,6	3 914,8	317,9
2005 Q1	18 121,0	9 008,9	7 878,6	924,3	77,5	846,8	3 812,5	1 192,7	2 619,8	4 272,1	294,6	3 977,5	331,8
Q2	18 636,0	9 214,5	8 103,4	923,8	82,4	841,5	3 905,3	1 240,6	2 664,7	4 385,3	305,1	4 080,3	.
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004 Q1	205,5	51,5	74,3	3,9	3,9	0,0	-8,8	-3,7	-5,1	56,4	-4,3	60,7	66,7
Q2	266,1	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,6	69,8	16,7	53,0	89,6	8,6	81,1	-2,8
Q3	153,9	78,5	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,0	-16,8	16,8	83,8	-1,9	85,7	-23,3
Q4	114,7	141,7	139,6	1,8	-9,2	11,0	56,0	24,8	31,2	83,9	6,3	77,6	18,5
2005 Q1	232,6	89,6	87,9	-4,3	-3,4	-0,9	28,9	5,4	23,5	65,1	1,0	64,1	31,6
Q2	307,6	187,4	178,1	-1,1	4,9	-5,9	79,7	32,3	47,4	108,8	10,8	97,9	.
Wachstumsraten													
2004 Q1	4,4	4,5	4,7	1,7	25,6	-0,4	2,0	-1,6	3,8	7,6	-0,8	8,3	35,4
Q2	4,4	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,7	2,4	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,7	33,6
Q3	4,5	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	3,9	8,3	1,9	8,8	14,2
Q4	4,4	4,9	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,0	8,5	22,2
2005 Q1	4,5	5,4	6,0	-1,8	-10,0	-1,0	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	7,1
Q2	4,7	5,7	6,5	-0,9	-10,0	0,0	4,4	3,8	4,7	8,4	5,5	8,7	.
Emission von Wertpapieren (ohne Anteilsrechte) durch													
	Zusammen	Öffentliche Haushalte (Staat)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Emission von börsennotierten Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	Verbindlichkeiten von Zentralstaaten aus Einlagen	Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
		Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
Bestände													
2004 Q1	5 193,5	4 566,5	594,7	3 971,9	627,0	214,3	412,7	2 834,5	189,0	290,3			
Q2	5 242,9	4 599,4	618,5	3 980,9	643,5	228,3	415,2	2 843,1	181,9	293,4			
Q3	5 338,8	4 688,3	620,1	4 068,2	650,4	224,7	425,8	2 763,8	194,0	296,6			
Q4	5 342,4	4 698,1	587,6	4 110,5	644,3	216,4	427,9	2 980,4	213,5	299,9			
2005 Q1	5 459,1	4 802,6	597,0	4 205,6	656,5	231,7	424,8	3 138,4	212,0	302,7			
Q2	5 660,3	4 992,6	618,0	4 374,6	667,7	237,0	430,7	3 240,5	214,7	306,0			
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004 Q1	140,6	145,3	40,1	105,2	-4,7	14,0	-18,7	3,0	7,3	3,0			
Q2	118,1	98,4	23,3	75,1	19,7	14,1	5,6	1,8	-7,1	3,1			
Q3	53,2	45,0	3,4	41,6	8,1	-2,6	10,8	6,8	12,1	3,2			
Q4	-52,7	-44,2	-32,7	-11,6	-8,5	-7,5	-1,0	2,3	19,4	4,0			
2005 Q1	135,8	119,8	7,9	111,9	16,0	16,7	-0,8	4,7	-0,2	2,8			
Q2	115,6	110,6	22,2	88,4	5,0	4,8	0,2	-1,4	2,6	3,4			
Wachstumsraten													
2004 Q1	5,5	5,6	10,4	4,9	4,8	13,8	0,8	1,0	7,5	4,9			
Q2	5,4	5,7	7,2	5,5	3,5	15,9	-2,1	0,4	4,8	4,8			
Q3	5,7	5,8	9,0	5,3	5,2	12,9	1,5	0,5	11,3	4,8			
Q4	5,2	5,6	6,2	5,5	2,3	9,1	-0,8	0,5	17,5	4,7			
2005 Q1	4,9	4,8	0,3	5,5	5,6	9,7	3,5	0,6	12,8	4,5			
Q2	4,8	5,0	0,1	5,8	3,2	5,0	2,2	0,4	18,7	4,6			

Quelle: EZB.

1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

3.3 Wichtige Forderungen und Verbindlichkeiten von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen

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

	Wichtige Forderungen											
	Insgesamt	Einlagen bei MFIs im Euro-Währungsgebiet					Kredite			Wertpapiere ohne Anteilsrechte		
		Zusammen	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit	Mit vereinbarter Kündigungsfrist	Repos-geschäfte	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Bestände											
2004 Q1	4 017,2	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	354,2	63,5	290,7	1 607,6	64,7	1 543,0
Q2	4 038,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,6	61,8	285,8	1 612,8	65,7	1 547,1
Q3	4 100,9	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,2	64,6	288,6	1 656,5	65,3	1 591,1
Q4	4 195,6	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	332,7	57,4	275,3	1 715,4	66,0	1 649,4
2005 Q1	4 329,2	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,1	59,3	275,9	1 765,7	66,2	1 699,5
Q2	4 454,6	595,7	61,1	511,4	2,7	20,5	324,5	57,6	266,9	1 832,2	67,2	1 765,0
	Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q1	80,2	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	1,2	1,9	-0,8	47,2	1,0	46,2
Q2	30,4	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,6	-1,7	-4,9	26,2	1,0	25,3
Q3	54,8	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,6	2,8	2,7	28,3	-0,5	28,8
Q4	51,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,6	-7,3	-13,3	50,3	0,5	49,8
2005 Q1	94,9	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	0,2	1,9	-1,7	52,2	-0,1	52,2
Q2	50,1	-2,1	-5,4	2,3	0,2	0,8	-10,8	-1,7	-9,2	39,0	0,1	38,9
	Wachstumsraten											
2004 Q1	7,1	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	3,3	6,8	2,5	10,5	8,2	10,6
Q2	6,1	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,3	0,6	10,4	4,4	10,6
Q3	6,6	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,1	7,4	1,0	10,2	1,6	10,5
Q4	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,8	-6,9	-5,6	9,8	3,2	10,1
2005 Q1	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,0	-6,8	-5,9	9,8	1,4	10,1
Q2	6,2	5,1	1,6	5,7	23,9	-3,0	-7,4	-6,9	-7,5	10,5	0,0	11,0

	Wichtige Forderungen					Wichtige Verbindlichkeiten							
	Anteilsrechte ¹⁾				Prämien-überträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	Insgesamt	Kredite von MFIs und sonstigen finanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet		Wertpapiere ohne Anteilsrechte	Börsen-notierte Aktien	Versicherungstechnische Rückstellungen		
	Zusammen	Börsen-notierte Aktien	Investment-zertifikate	Geldmarkt-fonds-anteile			Zusammen	Von MFIs im Euro-Währungs-gebiet			Zusammen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebens-versicherungen und Pensionseinrichtungen	Prämien-überträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungs-fälle
	Bestände												
2004 Q1	1 363,7	657,2	706,5	66,0	134,4	4 176,1	84,5	46,3	23,8	191,3	3 876,5	3 292,5	584,0
Q2	1 376,7	661,9	714,8	65,8	135,6	4 232,5	89,0	53,7	24,4	193,9	3 925,1	3 335,8	589,3
Q3	1 380,0	656,6	723,5	65,1	137,7	4 292,2	90,7	52,5	23,1	186,4	3 992,0	3 396,3	595,7
Q4	1 425,5	687,6	737,8	70,3	138,8	4 370,8	79,5	48,6	23,8	207,8	4 059,8	3 461,9	597,9
2005 Q1	1 488,9	715,0	773,9	70,3	142,4	4 512,2	90,0	58,2	23,7	220,2	4 178,3	3 564,1	614,2
Q2	1 557,6	745,6	812,0	90,4	144,6	4 626,6	92,7	63,8	23,9	223,6	4 286,4	3 674,2	612,2
	Transaktionsbedingte Veränderungen												
2004 Q1	13,5	-3,8	17,3	-0,9	3,7	79,1	9,2	10,8	0,6	0,8	68,5	55,2	13,3
Q2	2,4	-3,2	5,6	-0,5	1,2	60,1	4,2	7,0	0,6	0,1	55,3	50,0	5,2
Q3	10,5	5,2	5,4	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,2	5,5
Q4	10,7	3,4	7,3	5,3	1,2	43,4	-10,9	-3,6	0,5	0,1	53,7	50,3	3,3
2005 Q1	26,5	6,4	20,1	0,1	3,5	83,9	9,6	8,6	0,4	-0,1	74,0	61,2	12,8
Q2	21,3	1,9	19,3	6,8	2,8	63,7	2,7	5,5	0,1	0,5	60,3	56,0	4,3
	Wachstumsraten												
2004 Q1	6,0	3,3	8,4	6,7	0,1	6,7	8,5	8,5	27,1	8,3	6,5	6,8	4,9
Q2	3,8	1,0	6,5	-2,0	-0,5	6,1	3,3	18,8	25,7	3,5	6,2	6,5	4,5
Q3	3,9	1,1	6,6	3,7	-0,1	6,1	6,1	17,5	12,4	4,8	6,2	6,5	4,4
Q4	2,8	0,3	5,3	5,0	6,3	6,1	5,6	36,9	2,3	1,6	6,3	6,6	4,8
2005 Q1	3,7	1,8	5,4	6,5	6,0	6,0	5,4	23,7	1,3	1,1	6,3	6,6	4,6
Q2	5,0	2,6	7,3	17,6	7,1	6,0	3,5	17,6	-0,8	1,3	6,3	6,7	4,4

Quelle: EZB.

1) Ohne nicht börsennotierte Aktien.

3.4 Jährliche Ersparnis, Investitionen und Finanzierung
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

1. Alle Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Sachvermögensbildung					Geldvermögensbildung								
	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Abschreibungen (-)	Vorratsveränderungen ¹⁾	Nicht produzierte Vermögensgüter	Insgesamt	Währungs- und Sonderziehungsrechte (SZR)	Bargeld und Einlagen	Wertpapiere ohne Anteilsrechte ²⁾	Kredite	Anteilsrechte	Versicherungstechnische Rückstellungen	Übrige Geldvermögensbildung (netto) ³⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1998	403,1	1 203,4	-823,6	23,2	0,3	2 812,4	10,5	479,9	487,6	516,4	1 050,4	219,6	48,0	
1999	444,7	1 293,4	-863,7	14,8	0,2	3 360,5	-0,1	564,8	550,4	797,6	1 155,7	264,3	27,8	
2000	492,4	1 396,5	-913,1	17,3	-8,2	3 414,1	-2,3	372,2	346,1	793,0	1 582,0	255,1	68,1	
2001	461,8	1 452,1	-973,6	-18,8	2,1	2 893,7	1,7	588,0	574,1	694,5	809,5	257,0	-31,0	
2002	407,2	1 442,1	-1 004,8	-31,3	1,1	2 591,5	-0,1	801,9	384,6	521,9	615,5	228,5	39,3	
2003	431,5	1 471,3	-1 033,2	-7,1	0,5	2 835,6	-1,5	729,1	584,7	634,5	628,6	241,8	18,3	
2004	492,0	1 538,9	-1 069,5	23,0	-0,5	3 087,4	-2,1	962,5	609,2	697,8	543,5	260,3	16,3	

	Reinvermögensänderung ⁴⁾				Nettozugang an Verbindlichkeiten						
	Insgesamt	Bruttoersparnis	Abschreibungen (-)	Empfangene Vermögens-transfers (netto)	Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Wertpapiere ohne Anteilsrechte ²⁾	Kredite	Anteilsrechte	Versicherungstechnische Rückstellungen	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1998	497,3	1 299,1	-823,6	21,9	2 718,6	670,8	376,3	514,6	933,3	224,6	
1999	509,8	1 352,0	-863,7	21,5	3 295,9	836,9	557,3	760,8	874,1	267,6	
2000	527,7	1 419,4	-913,1	21,4	3 379,4	527,6	477,2	876,0	1 238,0	260,3	
2001	496,4	1 449,4	-973,6	20,6	2 859,7	616,4	493,8	651,1	822,0	263,2	
2002	496,2	1 480,9	-1 004,8	20,1	2 502,8	634,5	450,5	541,0	638,7	232,1	
2003	483,9	1 486,1	-1 033,2	31,1	2 783,4	676,7	574,0	590,9	690,2	251,4	
2004	550,0	1 592,2	-1 069,5	27,2	3 029,9	1 045,9	638,0	525,7	562,0	262,2	

2. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Sachvermögensbildung			Geldvermögensbildung				Reinvermögens-änderung ⁴⁾		Nettozugang an Verbindlichkeiten				
	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Abschreibungen (-)	Bargeld und Einlagen	Wertpapiere ohne Anteilsrechte ²⁾	Kredite	Anteilsrechte	Insgesamt	Bruttoersparnis	Wertpapiere ohne Anteilsrechte ²⁾	Kredite	Anteilsrechte		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	184,5	632,5	-468,3	464,7	45,6	16,2	119,3	231,6	145,0	563,1	504,2	13,1	274,5	206,0
1999	207,6	684,0	-489,4	670,8	23,6	80,3	186,3	348,0	108,4	546,5	770,0	46,8	429,1	282,9
2000	310,7	756,1	-522,1	990,7	72,5	68,9	246,5	550,3	83,3	556,7	1 218,1	66,9	623,6	515,9
2001	214,8	784,8	-558,4	671,9	108,4	45,2	185,3	241,1	87,1	585,7	799,5	101,5	382,4	304,1
2002	151,7	765,0	-581,5	443,3	25,1	-15,7	66,5	253,8	90,1	614,6	504,9	18,3	260,2	213,9
2003	150,9	760,0	-598,4	449,5	89,7	-26,3	148,9	206,5	74,6	626,2	525,8	77,9	209,5	224,6
2004	180,9	771,5	-610,1	323,8	85,8	-32,7	88,4	167,1	134,5	702,9	370,2	21,9	157,9	181,5

3. Private Haushalte⁵⁾

	Sachvermögensbildung			Geldvermögensbildung					Reinvermögens-änderung ⁴⁾		Nettozugang an Verbindlichkeiten		Nachrichtlich:	
	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Abschreibungen (-)	Bargeld und Einlagen	Wertpapiere ohne Anteilsrechte ²⁾	Anteilsrechte	Versicherungstechnische Rückstellungen	Insgesamt	Bruttoersparnis	Insgesamt	Kredite	Verfügbares Einkommen	Bruttoersparquote ⁶⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	178,8	392,2	-217,2	462,7	93,4	-130,2	277,4	211,9	428,2	604,9	213,7	212,3	3 971,6	15,2
1999	190,3	419,8	-231,3	489,8	122,5	-30,1	201,2	249,7	412,3	587,6	268,2	266,5	4 116,9	14,3
2000	200,4	439,3	-240,3	445,0	76,9	46,4	129,1	249,1	418,9	608,4	227,1	225,2	4 337,4	14,0
2001	187,9	449,7	-257,8	431,1	178,7	92,4	48,8	236,7	440,8	652,6	178,9	177,2	4 630,2	14,1
2002	201,1	461,1	-260,7	483,5	223,0	71,5	5,8	218,5	472,2	695,0	212,8	210,6	4 789,7	14,5
2003	217,8	483,6	-268,2	537,1	207,8	13,4	90,7	240,8	507,0	737,2	248,1	245,9	4 953,9	14,9
2004	245,7	530,5	-287,1	564,3	227,8	76,3	19,3	248,7	522,0	751,8	288,2	285,8	5 112,5	14,7

Quelle: EZB.

- 1) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 2) Ohne Finanzderivate.
- 3) Finanzderivate, sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten und statistische Abweichungen.
- 4) Ergibt sich aus der Ersparnis und den empfangenen Vermögens-transfers (netto) nach Abschreibungen (-).
- 5) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 6) Bruttoersparnis in Prozent des verfügbaren Einkommens.



FINANZMÄRKTE

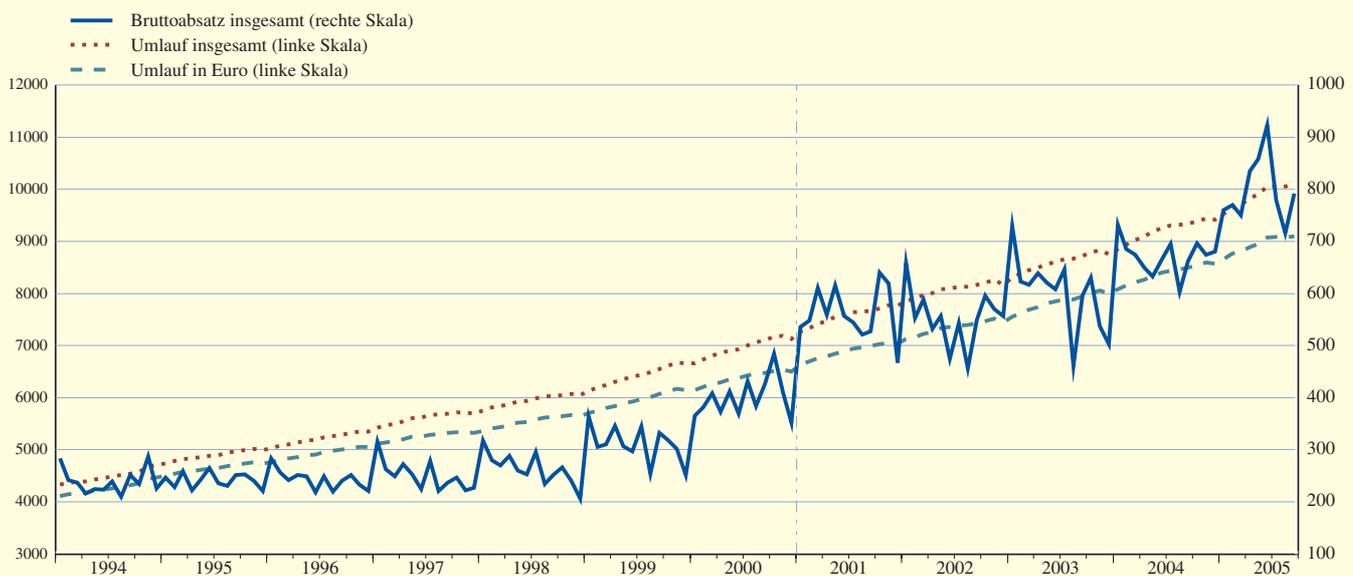
4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

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

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet									
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen					Saisonbereinigt ²⁾	
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Nettoabsatz	Sechsmonatsraten	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Insgesamt													
2004	Sept.	9 911,7	725,3	108,8	8 502,7	627,7	40,5	9 348,6	661,4	39,9	7,0	40,5	6,9
	Okt.	9 937,2	712,2	21,7	8 535,7	652,7	30,2	9 385,1	696,7	40,3	6,6	38,9	6,6
	Nov.	10 028,4	703,7	84,8	8 597,7	635,9	55,7	9 441,7	674,0	58,6	6,7	61,8	6,5
	Dez.	10 032,6	706,6	4,8	8 575,9	648,1	-21,4	9 414,5	680,4	-22,6	7,2	77,1	6,6
2005	Jan.	10 098,0	763,3	52,8	8 653,7	712,5	65,1	9 527,0	759,5	81,3	7,0	43,3	6,7
	Febr.	10 218,0	792,9	116,8	8 761,1	726,7	104,4	9 640,7	769,3	114,5	7,4	79,2	7,5
	März	10 326,3	798,6	107,3	8 806,6	704,4	44,3	9 709,1	750,4	54,6	7,1	36,0	7,3
	April	10 384,3	835,5	54,6	8 893,4	788,4	83,1	9 820,3	834,9	99,4	7,4	84,3	8,3
	Mai	10 449,5	873,1	65,7	8 953,9	818,2	60,9	9 910,8	857,9	65,5	7,1	35,7	7,7
	Juni	10 640,6	996,5	189,1	9 076,7	872,7	121,2	10 049,2	922,5	130,9	7,7	134,1	8,8
	Juli	10 613,0	788,1	-28,2	9 079,8	737,3	2,6	10 055,9	778,6	5,6	7,3	2,7	7,9
	Aug.	10 620,0	729,8	1,4	9 072,0	677,0	-13,5	10 057,0	716,2	-5,3	7,1	32,6	6,8
	Sept.	10 716,2	859,2	96,2	9 103,8	750,8	31,6	10 106,9	791,8	40,4	7,1	39,7	6,9
Langfristig													
2004	Sept.	8 974,5	191,6	89,7	7 676,9	143,8	50,7	8 419,7	157,0	52,4	7,3	47,5	7,3
	Okt.	9 011,2	174,0	33,8	7 694,2	139,2	15,3	8 440,5	158,0	25,8	7,0	34,2	7,0
	Nov.	9 087,1	168,7	70,1	7 749,9	138,3	50,1	8 494,7	155,1	59,5	7,1	63,6	6,9
	Dez.	9 112,2	148,5	24,8	7 766,7	124,6	16,2	8 502,4	136,0	16,1	7,4	62,4	6,9
2005	Jan.	9 182,0	198,5	59,8	7 828,0	174,9	51,3	8 589,8	195,0	61,9	7,7	62,4	7,6
	Febr.	9 297,6	220,6	113,2	7 925,1	180,3	94,7	8 692,8	199,5	103,4	7,8	73,6	8,4
	März	9 372,5	203,0	74,3	7 975,4	163,4	49,6	8 759,9	183,8	57,5	7,8	47,5	8,3
	April	9 427,2	182,9	53,1	8 036,1	163,9	58,8	8 839,8	181,7	70,2	8,1	66,0	9,1
	Mai	9 497,7	180,5	69,0	8 097,4	151,1	59,7	8 928,1	166,5	66,0	7,7	39,1	8,4
	Juni	9 679,0	299,1	177,6	8 242,0	232,0	141,1	9 092,3	254,5	151,2	8,6	138,8	10,2
	Juli	9 673,7	154,2	-5,7	8 235,3	130,4	-6,8	9 089,0	145,1	-2,2	8,1	-2,6	8,5
	Aug.	9 671,7	85,4	-5,0	8 221,4	62,2	-17,0	9 085,6	75,7	-9,5	7,8	21,7	7,2
	Sept.	9 736,9	183,7	65,9	8 260,2	137,3	39,2	9 141,5	156,7	50,6	7,7	43,5	7,1

A13 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz

(in Mrd €)



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

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

4.2 Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien nach Emittentengruppen und Instrumenten
(in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen und Umlauf am Ende des Berichtszeitraums; Nominalwerte)

1. Umlauf und Bruttoabsatz

	Umlauf						Bruttoabsatz					
	Zusammen	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Zusammen	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2003	8 751	3 353	665	591	3 923	219	7 209	4 487	245	911	1 479	87
2004	9 415	3 714	735	595	4 120	250	8 049	5 252	222	1 028	1 464	83
2004 Q4	9 415	3 714	735	595	4 120	250	2 051	1 434	84	228	284	20
2005 Q1	9 709	3 850	755	608	4 238	259	2 279	1 544	50	248	412	25
Q2	10 049	3 994	830	619	4 341	266	2 615	1 803	109	281	399	23
Q3	10 107	4 046	837	617	4 337	270	2 287	1 649	44	251	323	21
2005 Juni	10 049	3 994	830	619	4 341	266	922	632	48	99	133	11
Juli	10 056	4 015	830	618	4 325	268	779	550	14	88	119	7
Aug.	10 057	4 031	827	619	4 313	268	716	546	8	81	77	4
Sept.	10 107	4 046	837	617	4 337	270	792	553	21	82	126	9
Kurzfristig												
2003	861	390	6	94	367	3	5 333	3 698	41	796	768	29
2004	912	447	7	90	362	5	6 147	4 383	44	931	756	33
2004 Q4	912	447	7	90	362	5	1 602	1 223	12	205	155	7
2005 Q1	949	457	8	105	374	5	1 701	1 262	12	229	188	9
Q2	957	462	7	105	377	5	2 013	1 558	11	258	178	8
Q3	965	475	7	98	379	5	1 909	1 480	11	234	175	9
2005 Juni	957	462	7	105	377	5	668	519	3	86	57	3
Juli	967	475	7	103	376	5	634	490	4	81	56	3
Aug.	971	481	7	102	376	5	640	501	4	77	56	3
Sept.	965	475	7	98	379	5	635	490	3	76	63	3
Langfristig¹⁾												
2003	7 890	2 962	659	497	3 556	216	1 876	788	203	115	711	58
2004	8 502	3 266	728	505	3 758	245	1 902	869	179	97	708	49
2004 Q4	8 502	3 266	728	505	3 758	245	449	211	72	24	129	13
2005 Q1	8 760	3 393	747	503	3 863	254	578	281	37	19	224	16
Q2	9 092	3 531	822	513	3 965	260	603	245	98	24	221	14
Q3	9 141	3 571	830	518	3 957	265	377	168	33	17	148	12
2005 Juni	9 092	3 531	822	513	3 965	260	255	113	45	13	76	8
Juli	9 089	3 540	822	515	3 949	263	145	60	10	7	63	5
Aug.	9 086	3 550	819	516	3 937	262	76	45	4	4	22	1
Sept.	9 141	3 571	830	518	3 957	265	157	63	19	6	63	6
Darunter festverzinslich												
2003	6 118	1 885	406	422	3 240	165	1 287	415	114	91	626	41
2004	6 380	1 929	416	414	3 436	186	1 193	408	69	61	620	36
2004 Q4	6 380	1 929	416	414	3 436	186	259	93	26	15	117	9
2005 Q1	6 517	1 968	426	409	3 517	196	387	137	21	15	199	15
Q2	6 675	2 004	445	416	3 607	203	343	101	28	15	187	12
Q3	6 674	2 015	436	415	3 601	207	236	80	8	8	133	8
2005 Juni	6 675	2 004	445	416	3 607	203	140	46	15	9	63	7
Juli	6 651	1 999	440	416	3 590	205	93	24	3	4	59	3
Aug.	6 650	2 003	437	416	3 589	205	46	24	2	2	17	1
Sept.	6 674	2 015	436	415	3 601	207	97	32	3	1	56	4
Darunter variabel verzinslich												
2003	1 579	959	249	59	262	51	508	337	90	12	53	16
2004	1 869	1 149	309	77	275	59	619	404	109	32	60	14
2004 Q4	1 869	1 149	309	77	275	59	175	105	47	7	12	4
2005 Q1	1 957	1 212	317	79	291	58	167	129	16	3	17	2
Q2	2 115	1 292	374	83	308	57	236	128	70	7	28	2
Q3	2 157	1 309	391	86	313	58	118	75	25	6	8	5
2005 Juni	2 115	1 292	374	83	308	57	105	60	30	3	11	1
Juli	2 129	1 302	379	84	307	57	44	31	7	2	2	1
Aug.	2 131	1 301	379	85	309	57	23	17	2	1	2	0
Sept.	2 157	1 309	391	86	313	58	51	27	15	3	4	3

Quelle: EZB.

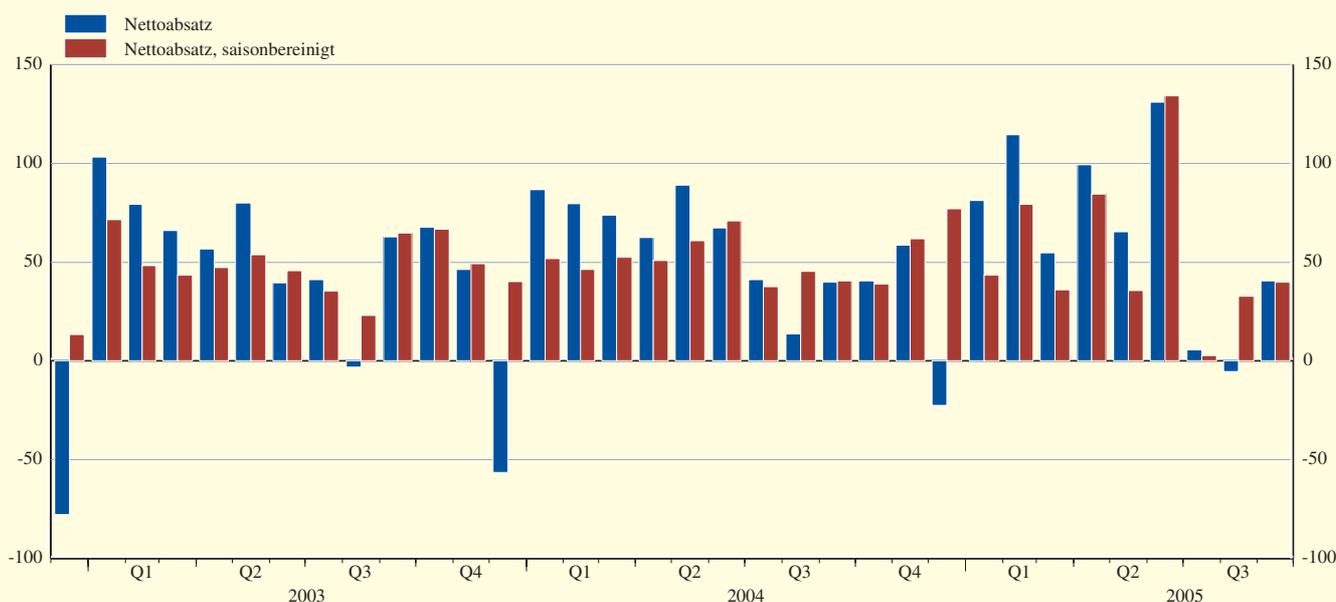
1) Die Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen und langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

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

2. Nettoabsatz

	Nicht saisonbereinigt						Saisonbereinigt					
	Zusammen	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Zusammen	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Insgesamt												
2003	582,7	194,4	118,1	53,7	176,7	39,9	588,9	195,9	115,6	53,7	183,4	40,3
2004	630,2	318,0	74,3	8,8	197,6	31,5	634,2	320,7	72,4	8,5	200,8	31,7
2004 Q4	76,3	69,5	50,5	-4,5	-47,6	8,4	177,8	97,9	36,5	0,9	34,6	7,9
2005 Q1	250,4	103,2	13,2	13,7	111,3	9,0	158,5	60,7	29,3	10,2	50,0	8,3
2005 Q2	295,7	112,0	70,9	8,7	98,1	6,0	254,1	116,4	63,8	4,9	63,5	5,5
2005 Q3	40,7	34,0	8,2	-1,2	-4,8	4,5	75,0	45,4	14,3	0,7	8,3	6,3
2005 Juni	130,9	51,4	36,8	-5,1	44,2	3,5	134,1	64,6	32,4	-3,4	37,0	3,5
2005 Juli	5,6	19,5	0,1	-0,3	-16,3	2,6	2,7	10,1	-6,9	-4,9	1,1	3,3
2005 Aug.	-5,3	8,4	-2,8	0,7	-11,1	-0,5	32,6	26,4	7,6	2,7	-4,9	0,8
2005 Sept.	40,4	6,1	10,9	-1,6	22,6	2,3	39,7	9,0	13,7	2,9	12,1	2,2
Langfristig												
2003	529,6	185,8	118,8	51,2	133,3	40,5	530,7	186,4	116,4	51,1	135,9	40,8
2004	587,5	270,0	72,9	12,4	202,3	29,8	590,6	271,0	71,1	12,3	206,1	30,1
2004 Q4	101,5	43,3	49,2	5,3	-5,4	9,1	160,2	70,1	35,3	4,1	41,8	8,9
2005 Q1	222,8	103,1	12,8	-1,2	99,3	8,7	183,4	76,8	29,1	3,1	66,8	7,5
2005 Q2	287,4	105,4	71,2	8,6	96,0	6,1	243,9	103,5	63,8	3,4	67,4	5,8
2005 Q3	38,9	27,6	8,4	5,9	-7,6	4,5	62,6	28,6	14,5	7,8	5,5	6,2
2005 Juni	151,2	60,5	37,1	4,2	45,9	3,5	138,8	65,8	32,4	1,0	36,1	3,4
2005 Juli	-2,2	8,9	0,1	1,9	-15,9	2,7	-2,6	1,7	-6,6	-0,9	-0,6	3,8
2005 Aug.	-9,5	2,6	-2,5	1,6	-10,7	-0,5	21,7	13,6	7,9	4,1	-4,4	0,5
2005 Sept.	50,6	16,1	10,8	2,4	19,0	2,3	43,5	13,3	13,2	4,6	10,5	2,0

A14 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt (in Mrd €; während des Monats getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

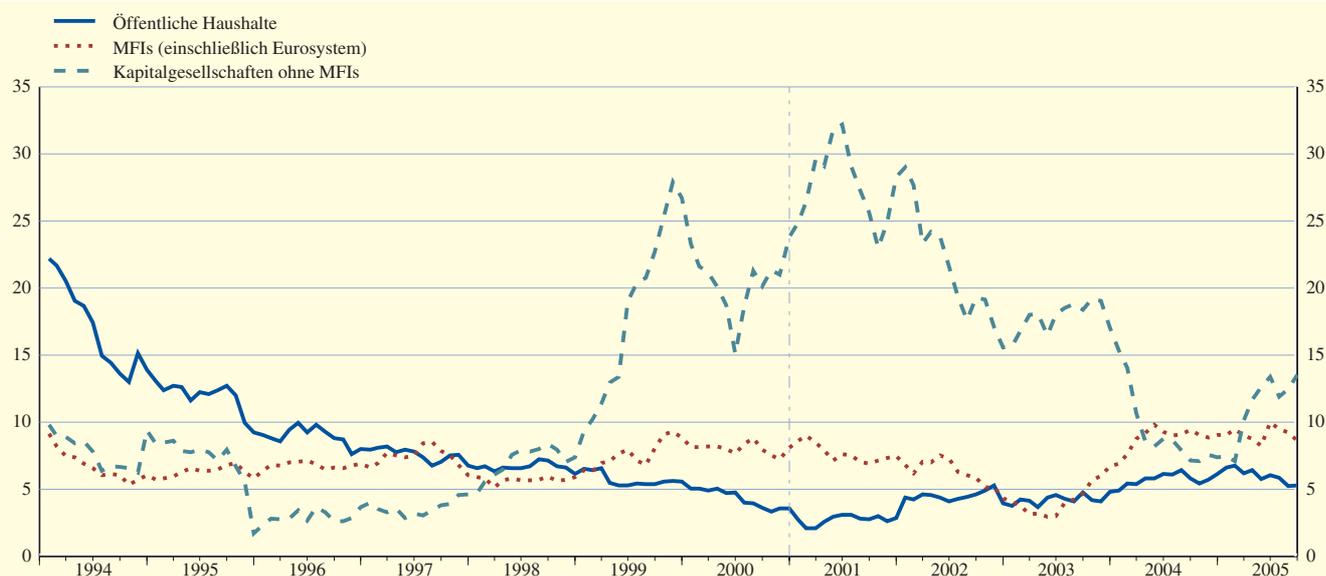


Quelle: EZB.

4.3 Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere ohne Aktien ¹⁾
(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	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Insgesamt											
2004 Sept.	7,0	9,0	9,2	3,9	5,0	15,4	6,9	8,6	9,3	5,1	5,1	10,2
Okt.	6,6	8,8	9,1	3,3	4,5	14,2	6,6	8,3	12,1	4,8	4,3	9,9
Nov.	6,7	8,6	10,4	3,3	4,7	14,5	6,5	7,8	17,0	4,1	3,8	13,0
Dez.	7,2	9,4	11,2	1,5	5,0	14,4	6,6	9,6	13,3	1,1	3,6	10,7
2005 Jan.	7,0	8,7	11,0	2,7	5,1	15,1	6,7	8,3	15,2	0,5	4,4	16,1
Febr.	7,4	9,4	11,1	3,0	5,3	13,0	7,5	9,1	15,9	2,7	4,9	15,6
März	7,1	8,7	14,4	4,4	4,6	11,9	7,3	8,9	19,9	3,7	4,1	13,7
April	7,4	8,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,3	9,5	19,6	6,1	5,3	15,6
Mai	7,1	8,4	18,4	4,8	4,2	11,7	7,7	9,0	19,8	5,4	4,6	10,5
Juni	7,7	9,6	20,0	3,1	4,6	11,1	8,8	9,6	27,1	5,1	5,5	11,3
Juli	7,3	9,2	18,8	1,5	4,3	12,7	7,9	10,2	22,5	2,5	4,1	9,4
Aug.	7,1	9,2	19,0	2,2	3,7	11,8	6,8	9,3	22,3	1,7	2,7	8,3
Sept.	7,1	8,7	20,7	2,8	3,8	11,5	6,9	8,6	21,6	1,8	3,4	9,3
	Langfristig											
2004 Sept.	7,3	9,4	9,2	4,4	5,3	14,6	7,3	8,6	9,0	6,5	5,8	8,7
Okt.	7,0	9,1	9,2	4,4	4,9	13,5	7,0	8,2	12,0	9,5	4,6	9,2
Nov.	7,1	8,8	10,4	3,9	5,2	13,5	6,9	7,5	16,8	7,9	4,2	12,1
Dez.	7,4	9,0	11,1	2,5	5,7	13,8	6,9	8,8	12,8	6,1	4,2	10,9
2005 Jan.	7,7	9,0	10,9	2,9	6,1	14,8	7,6	8,8	14,7	2,8	5,5	16,0
Febr.	7,8	9,5	10,9	2,0	6,4	12,6	8,4	9,8	15,4	2,7	6,3	15,6
März	7,8	9,0	14,2	4,7	5,8	11,5	8,3	9,3	19,7	2,9	5,9	14,3
April	8,1	8,7	15,6	6,2	6,0	12,6	9,1	9,2	19,2	3,1	7,5	16,2
Mai	7,7	8,2	18,3	4,9	5,4	11,7	8,4	9,0	19,6	2,0	6,6	11,3
Juni	8,6	10,0	19,9	4,4	5,7	11,1	10,2	11,2	27,3	2,6	7,2	11,1
Juli	8,1	9,5	18,6	2,7	5,4	13,0	8,5	10,2	22,7	2,7	5,2	10,0
Aug.	7,8	9,2	19,0	3,5	4,8	12,1	7,2	8,7	22,8	4,3	3,4	8,8
Sept.	7,7	8,6	20,7	3,7	4,8	12,0	7,1	7,9	21,8	4,5	3,8	9,7

A15 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



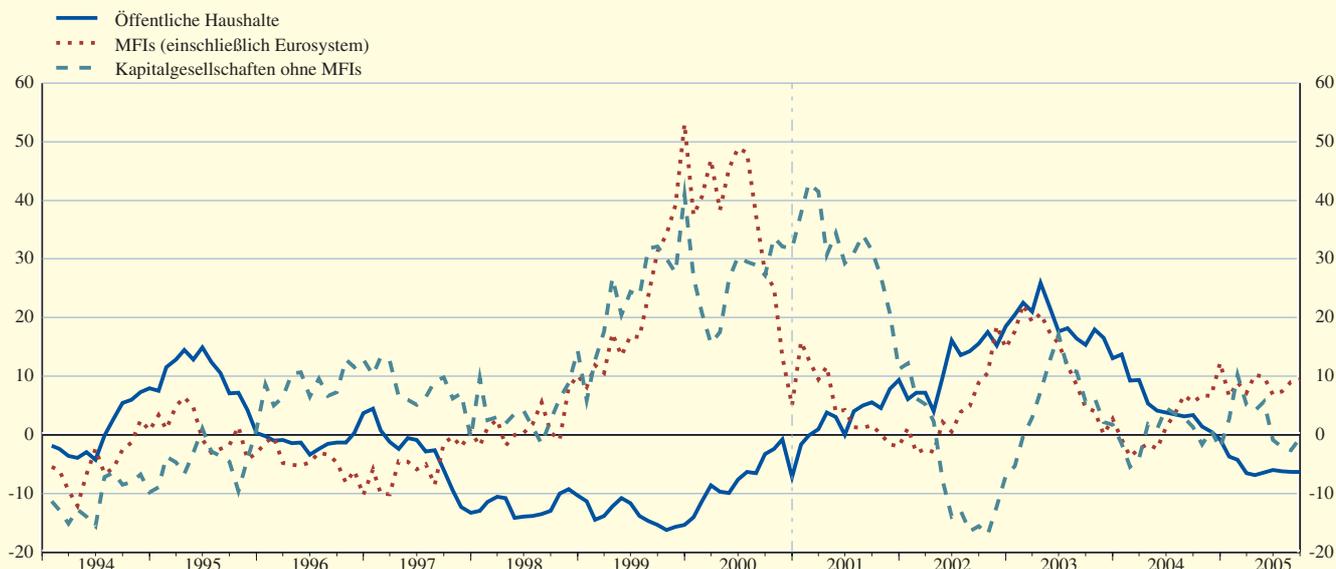
Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“. Die Sechsmonatsraten sind auf Jahresraten hochgerechnet.

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

	Langfristig festverzinslich						Langfristig variabel verzinslich					
	Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte		Insgesamt	MFIs (einschließlich Eurosystem)	Kapitalgesellschaften ohne MFIs		Öffentliche Haushalte	
			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte			Nicht-monetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Alle Währungen												
2003	5,2	2,2	15,3	12,2	4,4	22,6	8,5	8,3	51,2	-13,4	-9,2	43,2
2004	5,1	3,1	6,4	3,4	5,8	14,7	16,3	18,5	27,2	8,5	0,6	26,4
2004 Q4	4,3	2,4	2,6	0,8	5,7	12,3	17,8	20,2	22,6	29,7	2,3	18,7
2005 Q1	4,7	2,8	3,9	-1,2	6,3	13,7	18,3	19,4	23,8	28,4	7,7	12,4
Q2	4,8	2,5	6,1	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	34,8	27,2	8,5	3,0
Q3	4,5	3,1	6,6	0,6	5,0	15,7	20,6	19,6	38,4	18,2	11,2	1,3
2005 April	5,1	2,5	5,4	2,3	6,3	15,1	18,8	18,6	32,6	27,3	7,8	5,2
Mai	4,6	2,2	6,2	0,9	5,6	15,1	18,9	17,7	38,0	26,8	7,7	1,5
Juni	4,8	3,1	7,5	0,7	5,5	14,7	22,0	21,5	38,9	26,9	10,8	0,0
Juli	4,6	3,0	6,3	0,2	5,2	16,5	20,6	20,4	37,1	15,7	10,1	1,8
Aug.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,8	19,9	19,1	37,9	16,5	10,1	0,6
Sept.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,7	20,5	17,3	41,4	18,9	16,2	3,2
Euro												
2003	4,6	0,1	20,5	12,5	4,2	21,3	8,6	7,6	51,2	-8,9	-9,3	43,7
2004	4,8	1,3	10,4	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,3	8,8	0,5	25,3
2004 Q4	4,0	0,3	6,3	-0,9	5,8	12,5	17,2	19,7	22,8	27,3	2,3	18,1
2005 Q1	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,6	18,3	24,0	27,5	7,8	12,9
Q2	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,9	25,3	8,9	3,7
Q3	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,1	20,3	18,9	38,0	19,1	11,8	2,2
2005 April	4,8	0,2	9,2	1,8	6,4	15,4	18,1	17,5	32,8	25,4	8,2	5,4
Mai	4,3	0,1	10,3	0,5	5,6	15,5	18,6	17,0	38,1	24,5	8,1	2,6
Juni	4,5	0,9	11,6	0,5	5,4	15,2	21,9	21,2	38,8	24,8	11,4	1,0
Juli	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,0	17,1	20,5	19,8	36,9	16,9	10,6	2,7
Aug.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,3	19,7	18,3	37,7	17,9	10,6	1,4
Sept.	3,8	1,1	9,9	0,1	4,3	14,9	19,8	15,9	39,7	20,4	16,9	4,0

A16 Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen (Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

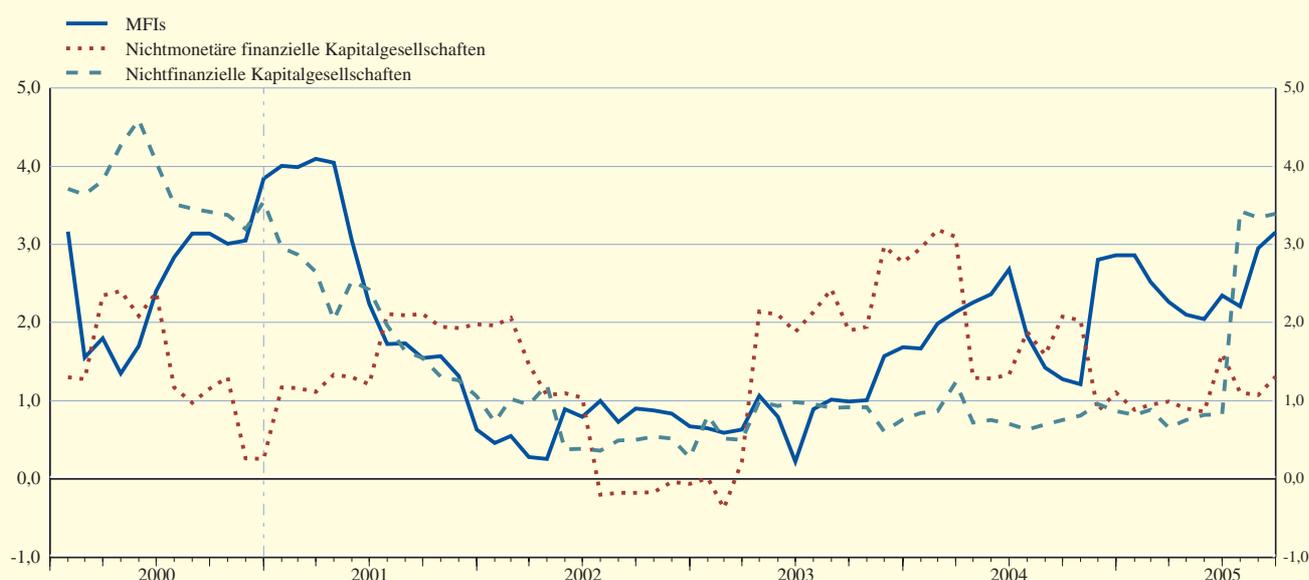
1) Zur Berechnung der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“.

4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €: Marktkurse)

1. Umlauf und Jahreswachstumsraten
(Umlauf am Ende des Berichtszeitraums)

	Insgesamt			MFIs		Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	
	Umlauf	Index Dez. 2001 = 100	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)	Umlauf	Jahres- wachstums- raten (in %)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 Sept.	3 276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,7	0,9
2003 Okt.	3 484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	1,9	2 615,6	0,9
2003 Nov.	3 546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,6	0,6
2003 Dez.	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,3	0,8
2004 Jan.	3 788,6	101,4	1,2	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,2	0,8
2004 Febr.	3 852,1	101,5	1,3	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,9	0,9
2004 März	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2 839,6	1,2
2004 April	3 748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2 808,0	0,7
2004 Mai	3 687,9	101,9	1,1	568,1	2,4	350,6	1,3	2 769,2	0,8
2004 Juni	3 790,1	102,0	1,1	582,5	2,7	362,0	1,3	2 845,7	0,7
2004 Juli	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,5	0,6
2004 Aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 705,6	0,7
2004 Sept.	3 707,9	102,1	1,0	579,6	1,3	362,3	2,1	2 766,1	0,8
2004 Okt.	3 787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2 817,1	0,8
2004 Nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2 896,2	1,0
2004 Dez.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2 984,5	0,9
2005 Jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3 063,3	0,8
2005 Febr.	4 254,5	102,7	1,2	681,1	2,5	431,8	1,0	3 141,5	0,9
2005 März	4 242,4	102,8	0,9	677,7	2,3	421,8	1,0	3 142,9	0,7
2005 April	4 094,7	103,0	1,0	656,0	2,1	400,6	0,9	3 038,1	0,8
2005 Mai	4 272,6	103,0	1,0	678,1	2,0	414,0	0,9	3 180,5	0,8
2005 Juni	4 381,7	103,2	1,1	698,0	2,4	430,7	1,6	3 253,0	0,8
2005 Juli	4 631,7	105,1	3,0	727,9	2,2	456,4	1,1	3 447,4	3,4
2005 Aug.	4 606,4	105,2	3,1	723,4	3,0	447,1	1,1	3 435,9	3,3
2005 Sept.	4 819,7	105,3	3,2	764,1	3,2	472,2	1,3	3 583,4	3,4

A17 Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“.

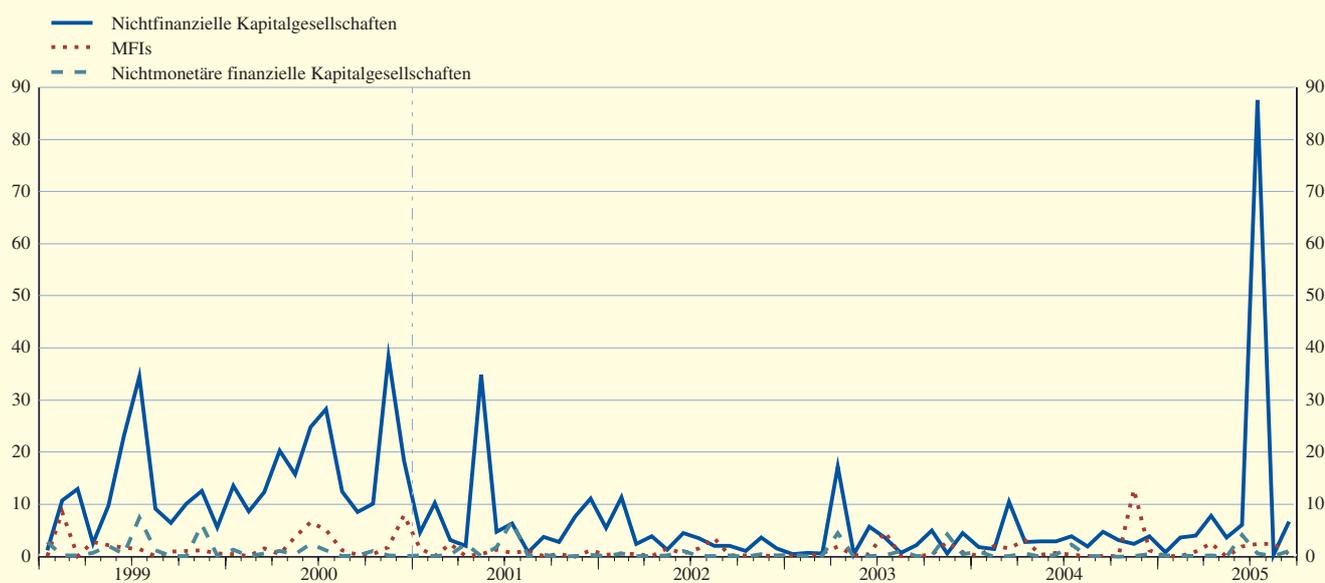
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet¹⁾ (in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Bruttoabsatz	Tilgungen	Nettoabsatz	Bruttoabsatz	Tilgungen	Nettoabsatz	Bruttoabsatz	Tilgungen	Nettoabsatz	Bruttoabsatz	Tilgungen	Nettoabsatz
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003 Sept.	2,3	2,0	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,3	1,9
Okt.	5,4	3,8	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
Nov.	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
Dez.	5,7	1,5	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,5	4,0
2004 Jan.	2,9	0,9	2,0	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	0,8	1,0
Febr.	3,5	0,5	3,0	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,2
März	12,0	1,1	10,8	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
April	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	0,5	2,3
Mai	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
Juni	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
Juli	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
Aug.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
Sept.	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
Okt.	3,2	0,4	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,4	2,7
Nov.	15,2	3,4	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,7
Dez.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,1	1,7
2005 Jan.	1,1	1,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,1	-0,3
Febr.	3,9	0,6	3,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	0,5	3,2
März	5,0	1,8	3,2	0,9	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0	3,9	0,8	3,1
April	10,6	2,3	8,3	2,5	0,0	2,5	0,2	0,0	0,2	7,8	2,3	5,5
Mai	3,6	2,4	1,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,2	3,6	2,1	1,5
Juni	12,1	5,0	7,1	1,9	1,0	0,9	4,1	0,8	3,3	6,1	3,2	2,9
Juli	90,5	6,6	83,9	2,4	3,0	-0,5	0,5	0,0	0,5	87,5	3,7	83,9
Aug.	2,8	1,5	1,3	2,5	0,0	2,5	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-1,0
Sept.	8,2	0,7	7,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	0,7	6,0

A18 Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen

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



Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung des Index und der Wachstumsraten siehe „Technischer Hinweis“.

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

1. Einlagenzinsen (Neugeschäft)

	Einlagen von privaten Haushalten						Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften				Repo- geschäfte
	Täglich fällig ¹⁾	Mit vereinbarter Laufzeit			Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{1), 2)}		Täglich fällig ¹⁾	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	
2004 Okt.	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
Nov.	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
Dez.	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005 Jan.	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
Febr.	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
März	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
April	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
Mai	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
Juni	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
Juli	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
Aug.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
Sept.	0,69	1,97	2,05	2,05	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	3,02	2,04

2. Zinssätze für Kredite an private Haushalte (Neugeschäft)

	Über- ziehungs- kredite ¹⁾	Konsumentenkredite			Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾	Wohnungsbaukredite				Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾	Sonstige Kredite mit anfänglicher Zinsbindung		
		Mit anfänglicher Zinsbindung				Mit anfänglicher Zinsbindung					Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 Jahre				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004 Okt.	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92
Nov.	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,97	4,89	4,82
Dez.	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65
2005 Jan.	9,60	6,97	6,83	8,33	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62
Febr.	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	4,00	4,73	4,49
März	9,60	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57
April	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62
Mai	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61
Juni	9,61	6,62	6,49	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50
Juli	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
Aug.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
Sept.	9,60	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Über- ziehungs- kredite ¹⁾	Sonstige Kredite bis zu 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung			Sonstige Kredite von mehr als 1 Mio € mit anfänglicher Zinsbindung		
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7
2004 Okt.	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
Nov.	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
Dez.	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005 Jan.	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,10
Febr.	5,30	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,81
März	5,28	3,89	4,51	4,32	3,02	3,48	4,11
April	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,54	3,99
Mai	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,61	3,80
Juni	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
Juli	5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,56	3,77
Aug.	5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,53	3,81
Sept.	5,06	3,81	4,37	4,03	2,90	3,35	3,84

Quelle: EZB.

- Bei dieser Instrumentenkategorie entspricht das Neugeschäft den Beständen. Stand am Ende des Berichtszeitraums.
- 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.
- Der effektive Jahreszinssatz beinhaltet die gesamten Kreditkosten. Diese umfassen sowohl die Zinskomponente als auch andere kreditbezogene Kosten wie z. B. für Anfragen, Verwaltung, Erstellung der Dokumente, Garantien usw.

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

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

4. Einlagenzinsen (Bestände)

	Einlagen von privaten Haushalten					Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften			Repo-geschäfte
	Täglich fällig ¹⁾	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist ^{1), 2)}		Täglich fällig ¹⁾	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
2004 Okt.	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,10	3,89	1,98
Nov.	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
Dez.	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,77	2,02
2005 Jan.	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
Febr.	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
März	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,70	1,99
April	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
Mai	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,10	3,50	2,00
Juni	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01
Juli	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,49	1,98
Aug.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,51	2,00
Sept.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,11	3,53	2,01

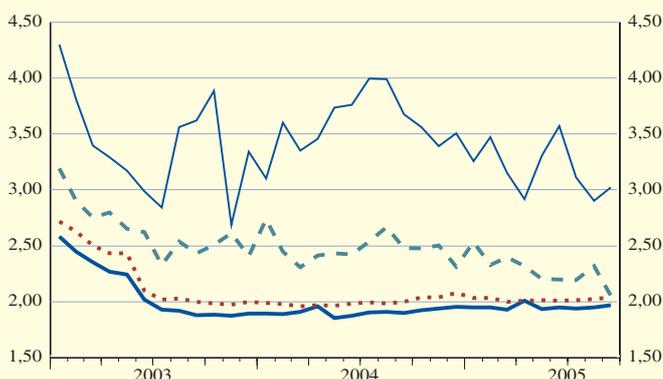
5. Kreditzinsen (Bestände)

	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
2004 Okt.	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
Nov.	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
Dez.	4,78	4,50	4,83	7,94	7,01	5,80	4,35	3,97	4,44
2005 Jan.	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
Febr.	4,74	4,45	4,76	8,06	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
März	4,75	4,41	4,78	8,07	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
April	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
Mai	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
Juni	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,31	3,85	4,35
Juli	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
Aug.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
Sept.	4,52	4,23	4,60	7,94	6,85	5,70	4,25	3,78	4,26

A19 Einlageneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

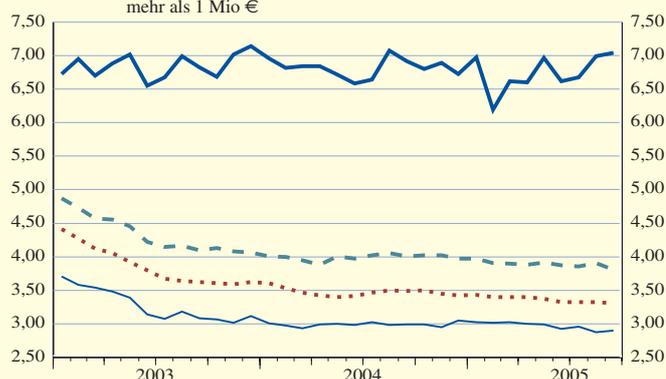
- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



A20 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 €



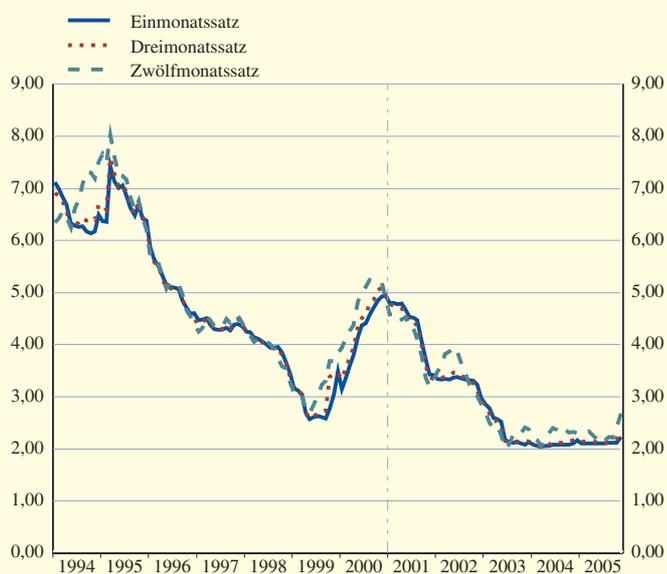
Quelle: EZB.

4.6 Geldmarktsätze

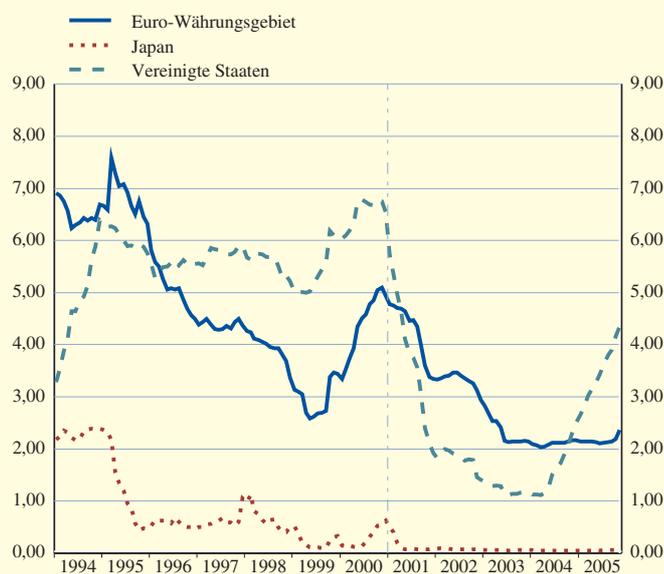
(in % p.a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Euro-Währungsgebiet ¹⁾					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA)	Einmonatsgeld (EURIBÖR)	Dreimonatsgeld (EURIBÖR)	Sechsmonatsgeld (EURIBÖR)	Zwölfmonatsgeld (EURIBÖR)	Dreimonatsgeld (LIBÖR)	Dreimonatsgeld (LIBÖR)
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 Q3	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
Q4	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2005 Q1	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
Q2	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
Q3	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
2004 Nov.	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
Dez.	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 Jan.	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
Febr.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
März	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
April	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
Mai	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
Juni	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
Juli	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
Aug.	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06
Sept.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
Okt.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
Nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06

A21 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet (monatlich; in % p.a.)



A22 Dreimonats-Geldmarktsätze (monatlich; in % p.a.)



Quelle: EZB.

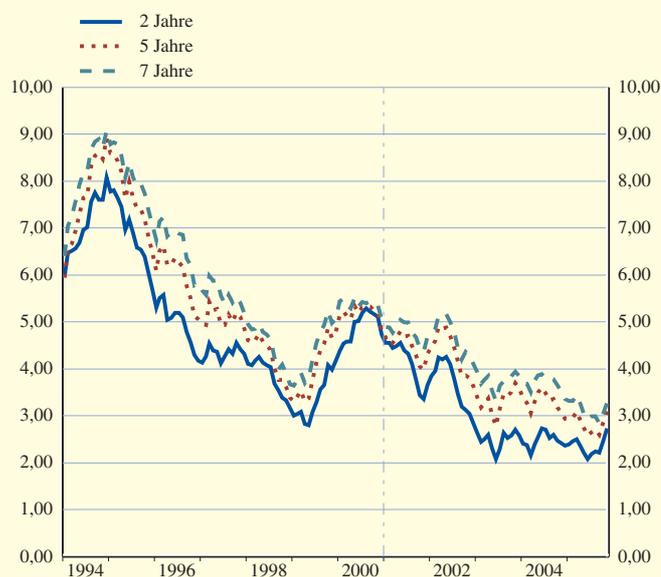
1) Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Sätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Weitere Informationen siehe „Erläuterungen“.

4.7 Renditen von Staatsanleihen

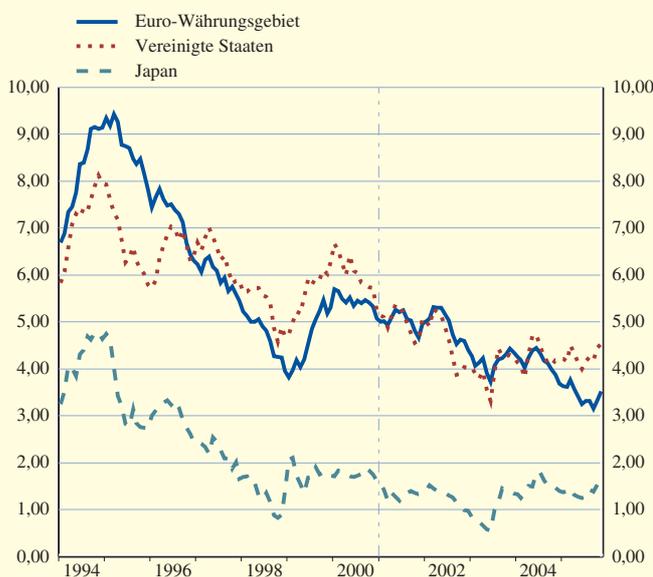
(in % p.a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Euro-Währungsgebiet ¹⁾					Vereinigte Staaten	Japan
	2 Jahre 1	3 Jahre 2	5 Jahre 3	7 Jahre 4	10 Jahre 5	10 Jahre 6	10 Jahre 7
2002	3,67	3,94	4,35	4,69	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2004 Q3	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
Q4	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 Q1	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
Q2	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
Q3	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
2004 Nov.	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
Dez.	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 Jan.	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
Febr.	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40
März	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
April	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
Mai	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
Juni	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
Juli	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
Aug.	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43
Sept.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
Okt.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
Nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52

A23 Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet (monatlich; in % p.a.)



A24 Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich (monatlich; in % p.a.)



Quelle: EZB.

1) Bis Dezember 1998 wurden die Renditen im Euro-Währungsgebiet anhand harmonisierter, mit dem BIP gewichteter nationaler Staatsanleiherenditen berechnet. Seitdem werden als Gewichte die nominalen Umlaufsbeträge der Staatsanleihen im jeweiligen Laufzeitbereich verwendet.

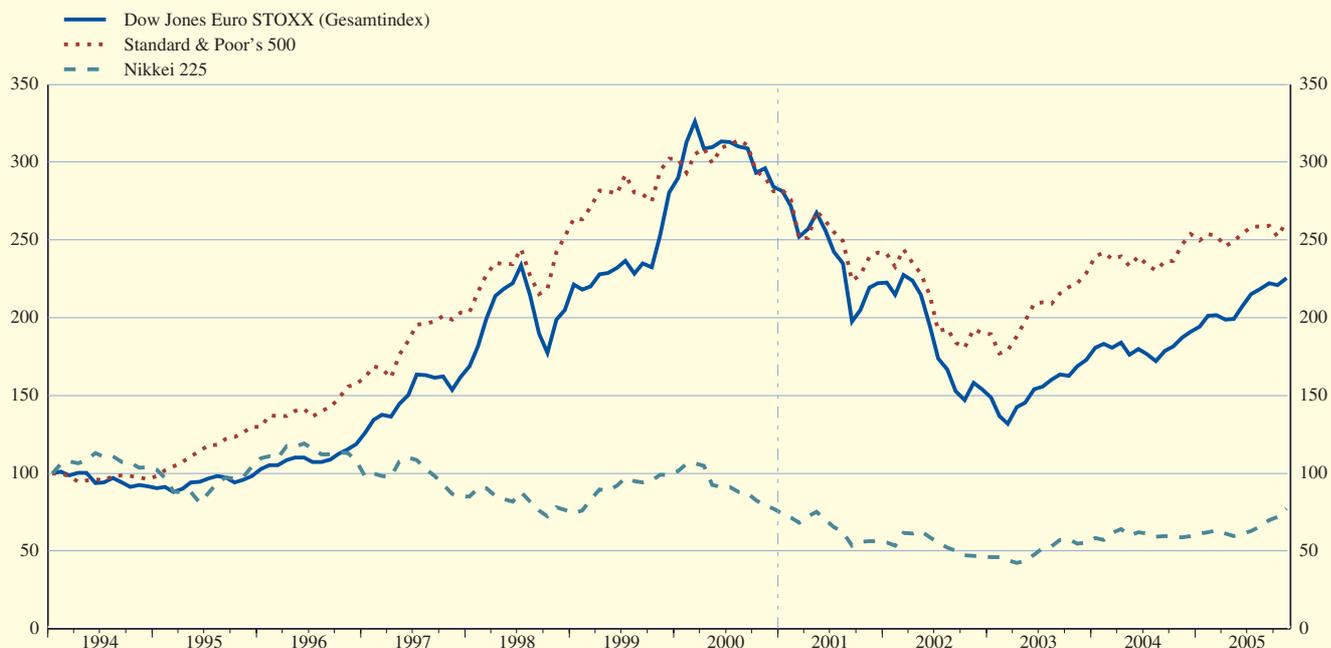
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX												Vereinigte Staaten	Japan
	Benchmark		Hauptbranchen											
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchermateriale 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	
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2004 Q3	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
Q4	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2005 Q1	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
Q2	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1 182,2	11 282,4
Q3	303,4	3 308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1 223,6	12 310,8
2004 Nov.	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5
Dez.	264,8	2 926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1 199,7	11 086,3
2005 Jan.	269,4	2 957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1 181,6	11 401,1
Febr.	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7
März	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,4
April	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
Mai	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4
Juni	288,2	3 151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1 202,3	11 402,7
Juli	298,4	3 267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1 220,9	11 718,9
Aug.	303,1	3 303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1 224,3	12 205,0
Sept.	308,4	3 351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1 225,6	12 986,6
Okt.	306,8	3 340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1 192,0	13 384,9
Nov.	312,7	3 404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1 238,7	14 362,0

A25 Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225

(Januar 1994 = 100; Monatsdurchschnitte)



Quelle: EZB.



PREISE, PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMÄRKTE

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

1. Harmonisierter Verbraucherpreisindex

	Insgesamt					Insgesamt (saisonbereinigt; Veränderung gegen Vorperiode in %)						
	Index 1996 = 100	Insgesamt			Waren	Dienstleistungen	Insgesamt	Verarbeitete Nahrungsmittel	Unverarbeitete Nahrungsmittel	Industrieerzeugnisse ohne Energie	Energie (nicht saisonbereinigt)	Dienstleistungen
		Insgesamt ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie										
Gewichte in % ¹⁾	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-	
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-	
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-	
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-	
2004 Q3	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,2	1,9	0,7	
2004 Q4	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,4	0,1	0,1	1,8	0,6	
2005 Q1	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5	
2005 Q2	118,1	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5	
2005 Q3	118,6	2,3	1,4	2,4	2,3	0,8	0,6	-0,2	0,0	5,7	0,6	
2005 Juni	118,3	2,1	1,4	1,9	2,2	0,1	0,1	-0,2	0,0	1,6	0,0	
2005 Juli	118,2	2,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,2	-0,4	-0,1	2,8	0,3	
2005 Aug.	118,5	2,2	1,4	2,2	2,3	0,3	0,1	0,4	0,0	1,4	0,2	
2005 Sept.	119,1	2,6	1,5	2,9	2,2	0,4	0,6	-0,1	0,2	3,0	0,1	
2005 Okt.	119,4	2,5	1,5	2,6	2,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2	
2005 Nov. ²⁾	.	2,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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 % ¹⁾	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2004 Q3	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
2004 Q4	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2005 Q1	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
2005 Q2	1,3	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
2005 Q3	1,5	1,9	0,8	2,9	0,1	12,9	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,4	3,0
2005 Mai	1,3	1,5	1,0	1,8	0,4	6,9	2,7	2,2	2,5	-2,2	2,8	3,5
2005 Juni	1,2	1,5	0,6	2,2	0,3	9,4	2,7	2,2	2,5	-2,1	2,2	3,2
2005 Juli	1,1	1,6	0,3	2,6	0,0	11,8	2,5	2,1	2,7	-2,1	2,4	3,0
2005 Aug.	1,5	1,7	1,1	2,6	0,0	11,6	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,5	3,0
2005 Sept.	1,8	2,3	1,1	3,5	0,2	15,2	2,5	2,1	2,6	-2,3	2,3	2,9
2005 Okt.	1,9	2,4	1,2	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,9	-2,8	2,4	2,7

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Bezogen auf den Indexzeitraum 2005.

2) Die Schätzung basiert auf ersten Daten für Deutschland, Spanien und Italien (und sofern verfügbar für andere Mitgliedstaaten) 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, für Wohnimmobilien und für Rohstoffe

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Bauge- werbe ¹⁾	Preise für Wohnim- mobilen ²⁾	Weltmarktpreise für Rohstoffe ³⁾		Ölpreise ⁴⁾ (€/Barrel)
	Insgesamt (Index 2000 = 100)	Insgesamt	Industrie ohne Baugewerbe und Energie							Energie			Insgesamt	In- gesamt ohne Energie	
			Verar- beitendes Gewerbe	Zu- sammen	Vorlei- stungs- güter	Investi- tions- güter	Konsumgüter								
							Zu- sammen	Ge- brauchs- güter	Ver- brauchs- güter						
Gewichte in % ⁵⁾	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		100,0	32,8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,8	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,3	18,4	10,8	30,5
2004 Q3	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	3,0	-	26,9	11,9	33,3
Q4	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,5	7,5 ⁶⁾	22,9	1,3	34,5
2005 Q1	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
Q2	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,1	-	22,4	2,2	42,2
Q3	110,8	4,1	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,6	-	-	33,5	11,6	50,9
2005 Juni	109,7	4,0	3,1	1,7	2,6	1,4	0,8	1,4	0,7	13,4	-	-	31,9	7,6	45,7
Juli	110,3	4,1	3,0	1,3	1,9	1,2	0,8	1,2	0,7	15,1	-	-	34,1	9,6	48,3
Aug.	110,7	4,0	2,9	1,3	1,7	1,1	0,9	1,2	0,9	15,1	-	-	32,4	11,9	52,0
Sept.	111,3	4,3	3,2	1,3	1,6	1,2	1,1	1,2	1,1	16,4	-	-	33,9	13,2	52,2
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	23,1	17,4	49,3
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	33,4	22,3	47,9

3. Arbeitskosten pro Stunde ⁷⁾

	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Komponenten		Nach ausgewählten Wirtschaftszweigen			Nachrichtlich: Indikator der Tarifverdienste
			Bruttolöhne und -gehälter	Sozialbeiträge der Arbeitgeber	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Dienstleistungen	
Gewichte in % ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,8	3,8	4,0	3,2	3,8	3,6	3,7	2,6
2002	107,4	3,5	3,3	4,1	3,3	4,1	3,5	2,7
2003	110,7	3,1	2,9	3,8	3,1	3,7	3,0	2,4
2004	113,5	2,5	2,3	3,0	2,8	2,7	2,3	2,1
2004 Q3	113,9	2,4	2,3	2,7	2,5	2,7	2,4	2,0
Q4	114,6	2,3	1,9	3,3	2,7	2,1	2,0	2,0
2005 Q1	115,4	3,0	2,5	4,6	3,2	2,4	3,1	2,2
Q2	116,0	2,3	2,0	3,1	2,3	1,5	2,4	2,1
Q3	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Quellen: Eurostat, HWWA (Spalte 13 und 14 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf Basis der Daten von Thomson Financial Datastream (Spalte 15 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Spalte 6 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1 und Spalte 7 von Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) und EZB-Berechnungen (Spalte 12 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1 und Spalte 8 von Tabelle 3 in Abschnitt 5.1).

- 1) Wohngebäude: auf der Grundlage nicht harmonisierter Statistiken.
- 2) Preisindikator für Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet auf der Grundlage nicht harmonisierter Daten.
- 3) Bezogen auf die in Euro ausgedrückten Preise.
- 4) Brent Blend (für Termindeliverie in einem Monat).
- 5) Im Jahr 2000.
- 6) Die Quartalswerte für das zweite (vierte) Quartal beziehen sich auf den Durchschnitt im ersten (bzw. zweiten) Halbjahr. Da einige nationale Statistiken nur jährlich erstellt werden, beruht die halbjährliche Schätzung teilweise auf Jahresergebnissen; folglich sind die Halbjahresangaben weniger genau als die Jahresdaten.
- 7) Arbeitskosten pro Stunde in der Gesamtwirtschaft ohne Landwirtschaft, öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen und sonstige Dienstleistungen. Differenzen zwischen geschätzten Komponenten und den Summen aufgrund des unterschiedlichen Abdeckungsgrads.

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

4. Lohnstückkosten, Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und Arbeitsproduktivität

(saisonbereinigt)

	Insgesamt (Index 2000 = 100)	Insgesamt	Nach Wirtschaftszweigen					Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
			Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gast- gewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Lohnstückkosten ¹⁾								
2001	102,3	2,3	1,8	1,3	2,3	1,4	4,0	2,6
2002	104,5	2,2	1,7	1,1	3,1	1,6	3,1	2,9
2003	106,4	1,8	3,1	0,9	1,6	1,7	1,8	2,7
2004	107,4	0,9	-7,2	-0,3	2,4	0,5	2,1	1,6
2004 Q2	107,3	0,9	-8,3	-1,4	0,9	-0,1	1,9	2,6
Q3	107,3	0,4	-8,7	-1,5	3,6	0,8	2,3	0,4
Q4	107,9	1,1	-5,4	0,7	3,3	0,4	2,0	1,3
2005 Q1	108,3	1,2	0,9	-0,1	4,0	0,7	1,9	1,6
Q2	108,4	1,0	3,4	-0,3	2,6	1,1	2,8	1,3
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0
2002	105,3	2,5	3,2	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9
2003	107,7	2,3	1,1	2,7	2,5	2,0	1,8	2,5
2004	110,0	2,2	0,7	3,1	3,2	1,7	1,4	2,4
2004 Q2	110,0	2,5	0,5	3,3	2,7	1,4	1,4	3,6
Q3	110,0	1,6	0,6	2,4	3,0	1,8	1,6	1,1
Q4	110,6	1,9	1,9	2,5	3,1	1,7	1,2	2,0
2005 Q1	111,3	1,8	3,0	1,7	2,5	2,0	1,9	1,6
Q2	111,8	1,6	2,8	1,7	3,0	2,1	2,4	0,7
Arbeitsproduktivität ²⁾								
2001	100,5	0,5	-0,3	1,2	0,8	1,1	-1,4	0,4
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,1	0,6	-1,1	0,0
2003	101,2	0,5	-1,9	1,8	0,9	0,3	-0,1	-0,2
2004	102,4	1,3	8,5	3,4	0,8	1,1	-0,7	0,7
2004 Q2	102,5	1,7	9,6	4,7	1,8	1,5	-0,5	1,0
Q3	102,5	1,3	10,1	4,0	-0,6	1,0	-0,7	0,7
Q4	102,6	0,8	7,7	1,8	-0,2	1,4	-0,8	0,6
2005 Q1	102,8	0,6	2,1	1,8	-1,4	1,2	-0,1	0,0
Q2	103,1	0,6	-0,6	2,1	0,5	1,0	-0,4	-0,6

5. Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Inländische Verwendung			Exporte ³⁾	Importe ³⁾	
			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staats			Bruttoanlage- investitionen
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	2,4	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,8	1,3	-0,4	-2,1
2003	107,0	2,0	1,8	1,9	2,2	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,0	1,8	2,0	2,0	2,1	2,4	1,1	1,4
2004 Q3	109,3	1,7	2,0	2,1	1,0	2,8	2,0	3,1
Q4	109,7	1,7	2,1	1,9	1,9	3,0	2,4	3,9
2005 Q1	110,1	1,9	2,2	1,8	2,0	2,8	2,7	3,9
Q2	110,6	1,6	1,9	1,7	1,2	2,2	2,1	3,1
Q3	110,9	1,4	2,9	1,2	4,4	4,9	2,8	6,9

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

1) Quotient aus dem Arbeitnehmerentgelt (in jeweiligen Preisen) je Arbeitnehmer und der Wertschöpfung (in konstanten Preisen) je Arbeitnehmer.

2) Wertschöpfung (in konstanten Preisen) je Arbeitnehmer.

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

5.2 Produktion und Nachfrage
1. Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

	Bruttoinlandsprodukt (BIP)								
	Insgesamt	Inländische Verwendung					Außenbeitrag ¹⁾		
		Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staats	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderungen ²⁾	Zusammen	Exporte ¹⁾	Importe ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>									
2001	6 971,0	6 859,1	4 021,2	1 381,1	1 453,4	3,4	112,0	2 595,4	2 483,5
2002	7 213,6	7 023,7	4 138,0	1 455,3	1 443,6	-13,3	189,9	2 630,6	2 440,7
2003	7 411,8	7 248,5	4 264,6	1 511,5	1 471,3	1,2	163,3	2 633,2	2 469,9
2004	7 686,1	7 522,7	4 409,6	1 560,7	1 532,8	19,6	163,4	2 821,9	2 658,5
2004 Q3	1 930,4	1 891,8	1 104,5	391,2	386,5	9,6	38,7	717,0	678,3
Q4	1 941,3	1 911,2	1 118,9	392,3	391,0	8,9	30,1	720,0	689,9
2005 Q1	1 955,3	1 922,0	1 124,5	396,8	392,1	8,6	33,4	720,0	686,7
Q2	1 972,6	1 946,4	1 133,8	401,3	398,6	12,7	26,3	736,8	710,5
Q3	1 988,9	1 962,9	1 145,2	402,8	408,5	6,4	26,1	770,8	744,7
<i>In % des BIP</i>									
2004	100,0	97,9	57,4	20,3	19,9	0,3	2,1	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise, saisonbereinigt³⁾)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2004 Q3	0,3	0,6	0,2	0,3	0,4	-	-	1,2	2,0
Q4	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,3	1,3
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,8	-1,5
Q2	0,4	0,5	0,2	0,6	0,8	-	-	2,2	2,6
Q3	0,6	0,3	0,3	0,6	1,6	-	-	3,4	2,8
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2001	1,9	1,2	1,9	2,2	0,4	-	-	3,7	1,8
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,6	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,1	1,5	1,2	2,2	-	-	6,5	6,6
2004 Q3	1,9	2,3	1,1	1,2	2,0	-	-	6,3	7,6
Q4	1,6	2,0	1,8	0,7	1,6	-	-	5,9	7,1
2005 Q1	1,2	1,6	1,3	0,9	1,3	-	-	3,2	4,2
Q2	1,2	1,8	1,4	1,1	1,9	-	-	2,9	4,5
Q3	1,6	1,5	1,5	1,4	3,1	-	-	5,2	5,2
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2004 Q3	0,3	0,5	0,1	0,1	0,1	0,3	-0,3	-	-
Q4	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,4	-	-
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,2	-	-
Q2	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
Q3	0,6	0,3	0,2	0,1	0,3	-0,3	0,3	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2001	1,9	1,2	1,1	0,4	0,1	-0,5	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,4	-0,2	0,5	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	2,0	0,9	0,2	0,4	0,4	0,1	-	-
2004 Q3	1,9	2,2	0,6	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
Q4	1,6	1,9	1,0	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005 Q1	1,2	1,5	0,8	0,2	0,3	0,3	-0,3	-	-
Q2	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,3	-0,5	-	-
Q3	1,6	1,5	0,9	0,3	0,6	-0,3	0,1	-	-

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 Tabelle 1 in Abschnitt 7.3 überein.
- 2) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 3) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage

2. Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen

	Bruttowertschöpfung (Herstellungspreise)							Gütersteuern abzüglich Güter- subventionen
	Insgesamt	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, ver- arbeitendes Gewerbe und Energiever- sorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichten- übermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmens- dienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheits- wesen sowie sonstige Dienst- leistungen	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	<i>In jeweiligen Preisen (in Mrd €; saisonbereinigt)</i>							
2001	6 256,8	156,8	1 354,8	352,8	1 327,0	1 681,1	1 384,3	714,2
2002	6 476,6	151,9	1 366,8	365,5	1 377,6	1 758,3	1 456,6	736,9
2003	6 651,6	151,6	1 375,6	382,6	1 408,8	1 821,7	1 511,3	760,3
2004	6 891,0	152,1	1 418,0	406,6	1 456,8	1 892,2	1 565,3	795,0
2004 Q3	1 730,7	37,7	357,5	101,9	366,5	476,2	390,8	199,8
Q4	1 739,1	38,1	356,6	103,7	367,6	479,0	394,0	202,2
2005 Q1	1 753,5	37,3	359,9	104,1	369,7	484,2	398,4	201,8
Q2	1 769,5	37,1	363,8	106,7	372,0	490,4	399,5	203,1
Q3	1 779,3	37,2	364,8	108,9	374,9	493,7	399,8	209,7
	<i>In % der Wertschöpfung</i>							
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,5	22,7	-
	<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise, saisonbereinigt¹⁾)</i>							
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>							
2004 Q3	0,2	-0,2	0,2	-0,4	0,4	0,4	0,1	0,6
Q4	0,2	0,8	-0,6	0,6	0,4	0,2	0,4	0,5
2005 Q1	0,3	-1,8	0,3	-0,3	0,4	0,7	0,2	0,4
Q2	0,4	-1,0	0,7	1,9	0,6	0,4	-0,2	0,2
Q3	0,5	-0,3	0,7	0,3	0,7	0,4	0,6	1,4
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2001	2,0	-1,4	1,2	1,2	2,8	2,7	1,8	0,8
2002	1,0	-0,3	-0,1	0,0	1,2	1,4	2,0	0,1
2003	0,7	-4,1	0,2	1,0	0,5	1,3	1,1	0,9
2004	2,2	7,3	2,4	2,0	2,3	1,9	1,7	1,4
2004 Q3	2,0	9,2	2,2	1,2	1,8	1,8	1,6	1,2
Q4	1,7	6,8	0,8	1,3	2,3	1,7	1,5	0,9
2005 Q1	1,4	0,3	0,7	-0,1	2,1	2,0	0,9	0,2
Q2	1,2	-2,2	0,7	1,7	1,8	1,8	0,5	1,7
Q3	1,4	-2,3	1,2	2,4	2,0	1,7	0,9	2,5
	<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>							
2004 Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
Q4	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005 Q1	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	-
Q2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	0,5	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
	<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>							
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,1	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004 Q3	2,0	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,4	-
Q4	1,7	0,1	0,2	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005 Q1	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
Q2	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
Q3	1,4	-0,1	0,3	0,2	0,4	0,5	0,2	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Die Jahresangaben sind nicht arbeitstäglich bereinigt.

5.2 Produktion und Nachfrage
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

3. Industrieproduktion

	Insgesamt	Industrie ohne Baugewerbe									Baugewerbe	
		Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie		
				Verarbeitendes Gewerbe	Zu- sammen	Vorleistungs- güter	Investi- tions- güter	Konsumgüter				
								Zu- sammen	Ge- brauchs- güter			Verbrauchs- güter
Gewichte in % ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,2	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	1,3
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,2	2,9	-0,2
2004	2,1	102,1	2,0	2,0	1,9	1,8	3,0	0,5	-0,1	0,6	2,5	-0,2
2004 Q4	1,1	102,3	1,1	0,7	0,5	1,0	1,7	-0,2	-3,4	0,4	3,0	-0,8
2005 Q1	-0,5	102,2	0,5	0,2	0,0	0,5	2,1	-1,0	-3,9	-0,5	1,1	-4,4
Q2	0,9	102,9	0,5	0,6	0,1	-0,7	2,1	0,5	-1,8	0,9	1,2	-0,6
Q3	.	103,7	1,3	1,2	1,1	1,2	2,1	1,6	-0,6	2,0	0,4	.
2005 April	2,0	103,0	1,1	1,9	1,7	0,2	3,2	0,6	-0,5	0,9	0,2	-1,7
Mai	0,1	102,6	-0,2	-0,5	-1,1	-0,9	0,5	0,4	-4,2	1,2	0,8	-1,1
Juni	0,8	103,1	0,6	0,5	-0,1	-1,4	2,4	0,5	-0,5	0,7	2,6	0,8
Juli	.	103,2	0,6	0,0	-0,2	-0,5	2,4	0,1	-1,9	0,4	2,1	.
Aug.	.	104,1	2,7	2,9	3,0	3,8	2,3	3,5	2,6	3,6	-0,4	.
Sept.	.	103,7	1,0	1,2	1,1	1,0	1,8	1,6	-1,2	2,1	-0,4	.
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2005 April	2,5	-	0,9	2,1	2,0	1,3	0,2	1,7	2,7	1,6	-5,0	3,7
Mai	-0,6	-	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,2	-0,3	-2,1	0,0	1,8	0,4
Juni	0,2	-	0,5	0,7	0,6	-0,1	1,2	0,1	1,5	-0,1	2,2	1,6
Juli	.	-	0,1	-0,1	0,1	0,9	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,3	.
Aug.	.	-	0,8	1,4	1,5	2,1	0,0	1,3	1,0	1,3	-2,4	.
Sept.	.	-	-0,4	-0,5	-0,6	-1,3	0,4	-0,6	-1,9	-0,4	0,7	.

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

	Auftragseingang in der Industrie		Umsätze in der Industrie		Einzelhandelsumsätze							Pkw- Neuzulassungen	
	Verarbeitendes Gewerbe ²⁾ (in jeweiligen Preisen)		Verarbeitendes Gewerbe (in jeweiligen Preisen)		In jeweiligen Preisen	In konstanten Preisen						Insgesamt (saison- bereinigt) in Tsd. ³⁾	Ins- gesamt
	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Ins- gesamt	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Ins- gesamt	Insgesamt	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Ins- gesamt	Nahrungs- mittel, Getränke, Tabak- waren	Sonstige Waren				
									Textilien, Bekleidung, Schuhe	Haushalts- ausstattung			
Gewichte in % ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,4	-0,4	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,3	1,2	-0,4	-1,9	-1,9	925	-4,4
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,4	-2,8	0,2	911	-1,5
2004	106,1	8,1	105,9	4,9	1,6	102,9	0,8	0,8	0,7	0,8	2,6	922	1,1
2004 Q4	110,7	9,7	107,2	5,1	1,7	103,1	1,0	1,2	0,6	1,2	2,2	941	3,6
2005 Q1	106,1	3,1	106,7	2,5	1,9	103,9	1,1	1,2	1,0	0,4	0,3	921	0,4
Q2	108,4	1,3	110,4	4,2	1,6	103,6	0,7	0,3	0,8	0,6	0,8	938	1,0
Q3	109,6	4,3	110,5	3,5	1,8	103,6	0,7	-0,2	1,4	1,3	1,8	942	4,6
2005 Mai	107,3	-3,5	107,8	4,9	3,2	104,1	2,3	2,0	2,3	1,8	2,0	894	-4,2
Juni	110,7	5,4	112,3	3,6	1,3	103,9	0,4	0,7	0,0	-0,5	0,7	980	6,1
Juli	109,1	1,5	106,7	0,3	0,4	103,3	-0,3	-1,6	0,5	-0,2	0,9	940	3,0
Aug.	109,2	7,5	112,6	7,2	3,2	104,3	2,1	0,8	3,5	4,4	3,5	933	7,4
Sept.	110,4	4,6	112,3	3,8	1,8	103,3	0,5	0,3	0,5	0,1	1,1	954	4,5
Okt.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	0,1
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2005 Mai	-	0,0	-	-2,8	0,9	-	1,3	2,2	0,7	-1,3	0,7	-	-4,7
Juni	-	3,2	-	4,2	0,0	-	-0,1	-0,3	-0,1	1,0	0,4	-	9,6
Juli	-	-1,5	-	-5,0	-0,6	-	-0,7	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	-	-4,1
Aug.	-	0,1	-	5,5	1,1	-	1,0	0,7	1,2	2,1	1,2	-	-0,8
Sept.	-	1,1	-	-0,3	-0,6	-	-0,9	-0,3	-1,3	-3,6	-1,1	-	2,2
Okt.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-1,1

Quellen: Eurostat, außer Spalte 12 und 13 von Tabelle 4 in Abschnitt 5.2 (EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Statistiken der ACEA, European Automobile Manufacturers Association).
 1) Im Jahr 2000.
 2) Hierzu zählen Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist; ihr Anteil am gesamten verarbeitenden Gewerbe belief sich im Jahr 2000 auf 62,6 %.
 3) Die Jahres- und Quartalswerte sind Monatsdurchschnitte im betreffenden Zeitraum.

5.2 Produktion und Nachfrage

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

5. Branchen- und Verbraucherumfragen

	Indikator für die konjunkturelle Einschätzung ²⁾ (langfristiger Durchschnitt = 100)	Verarbeitendes Gewerbe					Vertrauensindikator für die Verbraucher ³⁾					
		Vertrauensindikator für die Industrie				Kapazitätsauslastung ⁴⁾ (in %)	Insgesamt ⁵⁾	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 ⁵⁾	Auftragsbestand	Fertigwarenlager	Produktionserwartungen							
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	100,8	-9	-15	13	1	82,7	-5	2	-9	14	2	
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3	
2003	93,5	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9	
2004	99,5	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8	
2004 Q3	100,2	-4	-13	8	9	82,1	-14	-4	-14	30	-8	
Q4	100,5	-3	-12	8	9	82,0	-13	-3	-14	29	-6	
2005 Q1	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8	
Q2	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7	
Q3	97,8	-8	-18	11	6	81,1	-15	-4	-17	29	-8	
2005 Juni	96,1	-10	-21	12	4	-	-15	-4	-17	33	-7	
Juli	97,3	-8	-18	11	4	80,9	-15	-4	-19	30	-9	
Aug.	97,6	-8	-18	11	6	-	-15	-4	-17	29	-8	
Sept.	98,4	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9	
Okt.	100,2	-6	-16	10	8	81,2	-13	-5	-15	23	-9	
Nov.	99,9	-6	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8	

	Vertrauensindikator für das Baugewerbe			Vertrauensindikator für den Einzelhandel				Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor			
	Insgesamt ⁵⁾	Auftragsbestand	Beschäftigungserwartungen	Insgesamt ⁵⁾	Aktuelle Geschäftslage	Lagerbestand	Erwartete Geschäftslage	Insgesamt ⁵⁾	Geschäftsklima	Nachfrage in den letzten Monaten	Nachfrage in den kommenden Monaten
2001	-9	-15	-4	-8	-5	17	-1	15	16	9	21
2002	-18	-25	-11	-17	-20	18	-12	2	-3	-4	14
2003	-19	-26	-13	-12	-16	17	-3	4	-5	3	14
2004	-15	-23	-7	-8	-12	14	1	11	7	8	17
2004 Q3	-14	-22	-6	-8	-10	14	0	12	7	10	18
Q4	-12	-19	-5	-8	-14	13	3	11	9	9	16
2005 Q1	-12	-16	-7	-8	-12	12	1	11	8	7	17
Q2	-12	-18	-6	-8	-13	13	1	9	0	9	17
Q3	-9	-16	-3	-9	-13	14	1	11	6	10	17
2005 Juni	-13	-19	-6	-9	-16	14	2	9	-1	9	18
Juli	-12	-18	-5	-10	-14	15	-3	12	5	11	19
Aug.	-9	-16	-2	-9	-14	13	1	10	3	10	15
Sept.	-8	-14	-1	-8	-12	15	5	11	8	10	15
Okt.	-8	-14	-1	-4	-9	13	12	14	10	13	19
Nov.	-3	-7	1	-6	-11	16	9	14	11	13	18

Quelle: Europäische Kommission (Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen).

- 1) Differenz zwischen den prozentualen Anteilen der Umfrageteilnehmer mit positiver und negativer Einschätzung.
- 2) Der Indikator für die konjunkturelle Einschätzung setzt sich aus den Vertrauensindikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher, das Baugewerbe und den Einzelhandel zusammen; der Vertrauensindikator für die Industrie hat dabei einen Gewichtsanteil von 40 %, der Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor besitzt einen Gewichtsanteil von 30 %, der Vertrauensindikator für die Verbraucher wird mit 20 % und die beiden anderen Indikatoren werden mit jeweils 5 % gewichtet. Werte des Indikators für die konjunkturelle Einschätzung über (unter) 100 zeigen ein überdurchschnittliches (unterdurchschnittliches) Konjunkturvertrauen an, berechnet für den Zeitraum ab Januar 1985.
- 3) Aufgrund von Änderungen im Fragebogen für die französische Umfrage sind die Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet ab Januar 2004 nicht vollständig mit früheren Ergebnissen vergleichbar.
- 4) Die Erhebung wird jährlich im Januar, April, Juli und Oktober durchgeführt. Die ausgewiesenen Quartalszahlen stellen den Durchschnitt aus zwei aufeinander folgenden Umfragen dar. Jahresangaben werden anhand von Quartalsdurchschnitten errechnet.
- 5) Die Vertrauensindikatoren werden als einfaches Mittel der aufgeführten Teilkomponenten berechnet. Die Beurteilung der Lagerbestände (Spalte 4 und 17) und der Arbeitslosigkeit (Spalte 10) geht mit umgekehrten Vorzeichen in die Berechnung der Vertrauensindikatoren ein.

5.3 Arbeitsmärkte ¹⁾

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

1. Beschäftigung

	Gesamtwirtschaft		Nach Art der Erwerbstätigkeit		Nach Wirtschaftszweigen					
	Mio (saisonbereinigt)		Arbeitnehmer	Selbstständige	Land- und Forstwirtschaft, Fischerei	Bergbau, verarbeitendes Gewerbe und Energieversorgung	Baugewerbe	Handel, Gastgewerbe, Verkehr und Nachrichtenübermittlung	Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister	Öffentliche Verwaltung, Erziehung und Unterricht, Gesundheitswesen sowie sonstige Dienstleistungen
Gewichte in % ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,1	7,2	24,9	15,3	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,488	1,5	1,7	0,2	-0,7	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135,461	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,837	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136,611	0,6	0,5	1,1	-0,9	-1,7	1,1	0,8	2,5	0,9
2004 Q2	136,348	0,5	0,4	1,1	-1,0	-1,7	0,5	0,8	2,7	0,8
Q3	136,652	0,6	0,5	1,3	-0,4	-1,8	2,1	0,8	2,4	0,9
Q4	136,886	0,8	0,7	1,3	-0,7	-0,9	1,7	1,0	2,4	0,9
2005 Q1	136,948	0,7	0,7	0,9	-1,4	-1,1	1,8	1,0	2,1	1,0
Q2	137,158	0,7	0,6	0,8	-1,6	-1,4	1,6	0,8	2,2	1,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in % (saisonbereinigt)</i>										
2004 Q2	0,287	0,2	0,1	0,7	-0,3	0,1	0,5	0,3	0,2	0,2
Q3	0,304	0,2	0,0	1,2	0,1	-0,5	1,2	0,4	0,6	0,1
Q4	0,234	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,1	0,5	0,3
2005 Q1	0,062	0,0	0,3	-1,1	-1,2	-0,8	0,0	0,1	0,7	0,4
Q2	0,210	0,2	0,1	0,6	-0,2	-0,1	0,3	0,2	0,3	0,2

2. Arbeitslosigkeit

(saisonbereinigt)

	Insgesamt		Nach Alter ³⁾				Nach Geschlecht ⁴⁾			
	Mio	In % der Erwerbspersonen	Erwachsene		Jugendliche		Männer		Frauen	
			Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen	Mio	In % der Erwerbspersonen
Gewichte in % ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,0		52,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,017	7,9	8,093	6,6	2,924	16,1	5,037	6,3	5,980	9,9
2002	11,747	8,3	8,729	7,0	3,018	16,8	5,513	6,9	6,233	10,1
2003	12,534	8,7	9,413	7,5	3,120	17,6	5,971	7,4	6,562	10,5
2004	12,869	8,9	9,731	7,6	3,137	17,9	6,174	7,6	6,695	10,5
2004 Q3	12,880	8,8	9,744	7,6	3,137	17,9	6,155	7,5	6,726	10,5
Q4	12,862	8,8	9,759	7,6	3,103	17,9	6,274	7,7	6,587	10,3
2005 Q1	12,851	8,8	9,597	7,5	3,254	18,5	6,222	7,6	6,628	10,3
Q2	12,707	8,7	9,621	7,4	3,086	17,7	6,182	7,5	6,525	10,1
Q3	12,389	8,5	9,433	7,3	2,956	17,2	6,076	7,4	6,313	9,8
2005 April	12,842	8,8	9,668	7,5	3,174	18,1	6,239	7,6	6,603	10,2
Mai	12,663	8,6	9,653	7,5	3,010	17,4	6,178	7,5	6,486	10,1
Juni	12,615	8,6	9,542	7,4	3,073	17,7	6,130	7,5	6,485	10,1
Juli	12,463	8,5	9,550	7,4	2,913	17,0	6,048	7,4	6,415	10,0
Aug.	12,399	8,5	9,396	7,3	3,002	17,3	6,106	7,4	6,293	9,8
Sept.	12,307	8,4	9,354	7,3	2,953	17,2	6,075	7,4	6,232	9,7

Quellen: EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) und Eurostat (Tabelle 2 in Abschnitt 5.3).

- Die Beschäftigungszahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und beruhen auf dem ESVG 95. Die Arbeitslosenzahlen beziehen sich auf die Anzahl der Personen und wurden nach den Empfehlungen der IAO berechnet.
- Im Jahr 2004.
- Erwachsene: 25 Jahre und älter; Jugendliche: unter 25 Jahren; gemessen in Prozent der Erwerbspersonen der jeweiligen Altersgruppe.
- Gemessen in Prozent der erwerbstätigen Männer bzw. Frauen.



ÖFFENTLICHE FINANZEN

6.1 Einnahmen, Ausgaben und Finanzierungssaldo ¹⁾ (in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – Einnahmen

	Ins- gesamt	Laufende Einnahmen										Vermögens- wirksame Einnahmen		Nach- richtlich: Fiskali- sche Be- lastung ²⁾
		Direkte Steuern			Indirekte Steuern	Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermögens- wirksame Steuern				
		Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	Einnahmen von EU-Institutionen		Arbeit- geber	Arbeit- nehmer							
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1996	47,0	46,6	11,7	9,1	2,3	13,2	0,7	17,3	8,5	5,5	2,4	0,3	0,2	42,5
1997	47,2	46,7	11,9	9,1	2,5	13,4	0,7	17,3	8,6	5,5	2,3	0,5	0,3	42,9
1998	46,7	46,4	12,2	9,6	2,3	14,0	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	42,7
1999	47,2	47,0	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2000	46,9	46,6	12,8	9,8	2,6	14,0	0,6	16,0	8,3	4,8	2,2	0,3	0,3	43,0
2001	46,1	45,8	12,4	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	42,0
2002	45,5	45,2	11,9	9,4	2,2	13,6	0,4	15,7	8,2	4,6	2,2	0,3	0,3	41,5
2003	45,5	44,8	11,6	9,2	2,1	13,6	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,7	0,5	41,6
2004	45,0	44,5	11,5	8,8	2,3	13,7	0,3	15,7	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,2

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben								Vermögens- wirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
		Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben		Subven- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen		
							Sozialaus- gaben	Subven- tionen						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1996	51,3	47,4	11,1	4,8	5,6	25,9	22,9	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,6
1997	49,9	46,3	10,9	4,7	5,0	25,6	22,8	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,9
1998	49,0	45,2	10,6	4,6	4,6	25,4	22,3	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,4
1999	48,6	44,7	10,6	4,7	4,1	25,3	22,3	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,5
2000	47,9	44,1	10,5	4,7	3,9	25,0	21,9	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,0
2001	48,0	44,0	10,4	4,8	3,8	25,0	21,9	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,0	44,1
2002	48,1	44,2	10,5	4,9	3,6	25,3	22,4	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,5
2003	48,5	44,5	10,6	4,9	3,4	25,7	22,8	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,2
2004	47,7	43,9	10,5	4,9	3,2	25,3	22,6	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,6

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staats ⁴⁾						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch	
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelte		Vorlei- stungen	Sachtransfers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen			Verkäufe (minus)
								8	9						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,3	20,3	11,1	4,8	4,9	1,9	2,4	8,5	11,9	
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,7	4,9	1,9	2,3	8,4	11,7	
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,7	10,6	4,6	4,9	1,8	2,3	8,1	11,6	
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,7	4,9	1,8	2,3	8,2	11,6	
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,5	4,7	4,9	1,8	2,2	8,1	11,7	
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,0	0,3	2,0	19,8	10,4	4,8	5,0	1,8	2,2	8,0	11,8	
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	1,0	20,2	10,5	4,9	5,1	1,8	2,2	8,1	12,1	
2003	-3,0	-2,3	-0,4	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,1	12,3	
2004	-2,7	-2,3	-0,3	-0,3	0,1	0,4	20,3	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,3	

4. Länder des Euro-Währungsgebiets – Finanzierungssaldo ⁵⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	0,6	-2,9	-6,1	-0,5	-1,5	0,8	-3,2	6,5	-0,2	0,1	-4,2	5,2
2002	0,0	-3,8	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,1	-2,0	-0,4	-2,8	4,3
2003	0,1	-4,1	-5,7	0,0	-4,1	0,2	-3,2	0,2	-3,2	-1,2	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,6	-0,1	-3,7	1,4	-3,2	-1,2	-2,1	-1,0	-3,0	2,1

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

- Daten zu Einnahmen, Ausgaben und dem Finanzierungssaldo basieren auf dem ESVG 95. In den Angaben sind jedoch – soweit nicht anders gekennzeichnet – die Erlöse aus dem Verkauf der UMTS-Lizenzen des Jahres 2000 nicht berücksichtigt (der Finanzierungssaldo des Euro-Währungsgebiets einschließlich dieser Erlöse beträgt 0,1 % des BIP). Einschließlich Transaktionen, die den EU-Haushalt betreffen; konsolidierte Angaben. Transaktionen zwischen den Mitgliedstaaten sind nicht konsolidiert.
- Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- Entsprechen Konsumausgaben (P 3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- Unter Verwendung des BIP ohne unterstellte Bankgebühr (FISIM) berechnet. Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen und aus Swap- sowie Zinstermingeschäften.

6.2 Verschuldung ¹⁾
(in % des BIP)

1. Euro-Währungsgebiet – nach Schuldarten und Gläubigergruppen

	Insgesamt	Schuldart				Gläubiger				
		Münzen und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾				Sonstige Gläubiger ³⁾
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesellschaften	Sonstige Sektoren	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	74,0	2,8	17,6	8,0	45,7	58,6	30,3	10,3	18,0	15,4
1996	75,4	2,8	17,1	7,9	47,5	59,1	30,9	12,0	16,1	16,3
1997	74,5	2,8	16,1	6,6	49,1	56,7	29,4	13,3	14,0	17,8
1998	73,1	2,7	15,1	5,6	49,6	53,3	27,6	14,2	11,5	19,7
1999	72,4	2,9	14,3	4,3	50,9	49,4	26,5	11,4	11,6	22,9
2000	69,9	2,7	13,2	3,7	50,3	44,8	23,3	10,3	11,1	25,1
2001	68,6	2,7	12,5	3,9	49,5	42,6	21,9	9,8	11,0	25,9
2002	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5	40,2	20,4	8,9	10,9	28,3
2003	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4	39,7	21,0	9,4	9,3	30,1
2004	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4	39,3	20,1	9,8	9,4	30,9

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

	Insgesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats ⁵⁾	Sonstige Währun- gen
1995	74,0	61,8	5,6	5,9	0,8	11,5	62,5	7,5	18,6	26,7	28,8	71,8	2,2
1996	75,4	63,1	5,9	5,8	0,5	11,2	64,2	7,0	20,0	26,1	29,2	73,1	2,2
1997	74,5	62,4	6,1	5,4	0,6	9,7	64,8	6,8	19,4	25,9	29,3	72,3	2,2
1998	73,1	61,3	6,1	5,3	0,4	8,5	64,6	6,4	16,7	27,0	29,4	71,0	2,1
1999	72,4	60,9	6,1	5,1	0,3	7,3	65,0	5,7	15,1	27,9	29,3	70,4	1,9
2000	69,9	58,7	5,9	4,9	0,3	6,5	63,4	5,0	15,0	28,4	26,5	68,1	1,8
2001	68,6	57,4	6,1	4,8	0,3	6,8	61,7	3,6	15,6	26,4	26,6	67,1	1,5
2002	68,5	57,0	6,3	4,8	0,3	7,6	60,9	3,4	16,4	25,2	26,8	67,2	1,3
2003	69,8	57,4	6,6	5,2	0,6	7,7	62,1	3,5	15,3	26,4	28,1	68,8	1,0
2004	70,2	57,9	6,7	5,2	0,4	7,5	62,7	3,4	15,5	26,8	27,9	69,3	0,9

3. Länder des Euro-Währungsgebiets ⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,3	59,6	114,4	56,3	56,8	35,9	110,9	6,7	51,5	67,0	53,6	43,6
2002	105,8	61,2	111,6	53,2	58,8	32,4	108,3	6,8	51,3	66,7	56,1	42,3
2003	100,4	64,8	108,8	49,4	63,2	31,5	106,8	6,7	52,6	65,1	57,7	45,2
2004	96,2	66,4	109,3	46,9	65,1	29,8	106,5	6,6	53,1	64,3	59,4	45,1

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 Staats. Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Haushalten gebietsfremder Staaten sind nicht konsolidiert. Daten teilweise geschätzt.
- 2) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 3) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 4) Konsolidiert um Schuldverhältnisse innerhalb der öffentlichen Haushalte eines Mitgliedstaats.
- 5) Vor 1999 einschließlich Schuldtiteln, die auf ECU, Inlandswährung oder eine der Währungen der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, lauten.
- 6) Unter Verwendung des BIP ohne unterstellte Bankgebühr (FISIM) berechnet.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾ (in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung				Schuldarten				Gläubiger			Sonstige Gläubi- ger ⁷⁾
		Nettoneu- verschul- dung ²⁾	Bewer- tungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderun- gen ⁴⁾	Aggre- gations- effekt ⁵⁾	Münzen und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläubi- ger ⁶⁾	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
1996	3,9	4,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	1,7	2,0	1,4
1997	2,0	2,2	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,1	-0,4	1,8	2,1
1998	1,8	2,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,7	-1,0	-0,5	1,5	2,8
1999	2,0	1,6	0,5	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,9	-0,1	-2,3	3,9
2000	1,0	0,9	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,1	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,0	-0,7	-0,6	3,2
2003	3,1	3,3	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,6	1,1	0,8	2,5
2004	3,1	3,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	2,9	1,1	-0,1	0,7	2,0

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo ⁸⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁹⁾												
		Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)								Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte	Sonstige Volumens- änderungen	Sons- tige ¹⁰⁾
			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen	Wert- papiere ¹¹⁾	Kredite	Aktien und sonstige Anteils- rechte	Privati- sierungen	Kapital- erhö- hungen					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,3
1997	2,0	-2,7	-0,7	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,4	0,2	-0,4	-0,2
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
1999	2,0	-1,3	0,7	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,6	-0,7	0,0	0,5	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,1	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1
2001	1,8	-1,9	-0,1	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,1	-0,1
2003	3,1	-3,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2

Quelle: EZB.

- 1) Daten teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: $[\text{Verschuldung}(t) - \text{Verschuldung}(t-1)] / \text{BIP}(t)$.
- 2) Die Nettoverschuldung entspricht per Definition dem Saldo der Transaktionen in Schuldtiteln.
- 3) Neben den Auswirkungen von Wechselkursschwankungen auch einschließlich der Effekte aus der Bewertung zum Nennwert (z. B. Agios oder Disagios auf emittierte Wertpapiere).
- 4) Umfassen insbesondere den Einfluss von Reklassifizierungen von institutionellen Einheiten und bestimmter Arten von Schuldenübernahmen.
- 5) Die Differenz zwischen der Veränderung der aggregierten Verschuldung und der aggregierten Verschuldungsveränderung der einzelnen Mitgliedsländer beruht auf dem gewählten Verfahren zur Bereinigung um Schwankungen der zur Aggregation verwendeten Wechselkurse zwischen den Währungen des Euro-Währungsgebiets im Zeitraum vor 1999.
- 6) Gläubiger im Schuldnerstaat ansässig.
- 7) Einschließlich Ansässiger im Euro-Währungsgebiet außerhalb des Schuldnerstaats.
- 8) Einschließlich der Erlöse aus den UMTS-Lizenzverkäufen.
- 9) Differenz zwischen der jährlichen Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert und dem Defizit in % des BIP.
- 10) Umfassen hauptsächlich Transaktionen in sonstigen Aktiva und Passiva (Handelskredite, sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten und Finanzderivate).
- 11) Ohne Finanzderivate.

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

1. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Einnahmen

	Insgesamt		Laufende Einnahmen					Vermögenswirksame Einnahmen		Nachrichtlich: Fiskalische Belastung ²⁾
	1	2	Direkte Steuern	Indirekte Steuern	Sozialbeiträge	Verkäufe	Vermögens-einkommen	8	Vermögens-wirksame Steuern	
			3	4	5	6	7		9	
1999 Q2	47,8	47,2	13,4	13,5	16,0	2,1	1,4	0,6	0,3	43,1
1999 Q3	44,9	44,3	11,8	13,0	16,0	2,0	0,8	0,5	0,3	41,0
1999 Q4	50,8	50,1	14,2	14,5	16,7	2,8	0,9	0,7	0,3	45,8
2000 Q1	43,7	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,6	0,3	39,9
2000 Q2	47,8	47,2	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,6	0,3	43,3
2000 Q3	44,5	44,0	12,0	12,7	15,8	2,0	0,8	0,5	0,2	40,7
2000 Q4	50,0	49,4	13,9	14,1	16,6	2,9	0,9	0,6	0,3	44,9
2001 Q1	42,6	42,1	10,5	12,8	15,3	1,8	0,9	0,5	0,2	38,9
2001 Q2	47,1	46,7	13,5	13,0	15,6	2,0	1,7	0,5	0,2	42,4
2001 Q3	43,8	43,4	11,7	12,4	15,6	1,9	0,9	0,4	0,3	40,0
2001 Q4	49,3	48,8	13,6	13,9	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	44,1
2002 Q1	42,3	41,8	10,2	12,8	15,5	1,7	0,8	0,5	0,2	38,8
2002 Q2	45,9	45,3	12,6	12,8	15,5	2,0	1,6	0,6	0,3	41,2
2002 Q3	43,9	43,4	11,3	12,9	15,5	2,0	0,8	0,5	0,3	40,0
2002 Q4	49,3	48,7	13,5	14,1	16,3	3,0	0,9	0,6	0,3	44,2
2003 Q1	42,3	41,8	9,9	12,9	15,6	1,8	0,7	0,5	0,2	38,7
2003 Q2	46,4	44,8	12,2	12,8	15,8	2,0	1,3	1,6	1,3	42,0
2003 Q3	43,3	42,7	10,9	12,8	15,6	1,9	0,7	0,5	0,2	39,6
2003 Q4	49,6	48,5	13,2	14,3	16,3	2,9	0,8	1,1	0,3	44,1
2004 Q1	41,9	41,3	9,7	13,0	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,4
2004 Q2	45,2	44,3	12,2	13,0	15,4	2,0	0,9	0,9	0,6	41,3
2004 Q3	43,0	42,5	10,8	12,8	15,5	1,9	0,7	0,5	0,3	39,3
2004 Q4	49,7	48,6	13,1	14,6	16,3	2,9	0,8	1,1	0,4	44,3
2005 Q1	42,6	42,0	10,1	13,1	15,5	1,7	0,7	0,6	0,2	38,9
2005 Q2	44,6	43,9	11,9	13,0	15,3	2,0	0,9	0,7	0,3	40,5

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt		Laufende Ausgaben					Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungssaldo	Primärsaldo	
	1	2	Arbeitsnehmerentgelte	Vorleistungen	Zinsausgaben	Laufende Übertragungen	Sozialleistungen	Subventionen	Investitionen	Vermögens-transfers			
							3	4					5	6	7	8	9	10	11
1999 Q2	47,4	43,8	10,5	4,6	4,1	24,5	21,3	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,5
1999 Q3	47,4	43,7	10,3	4,6	4,0	24,9	21,2	1,6	3,7	2,5	1,2	-2,5	1,5
1999 Q4	50,5	45,8	11,0	5,3	3,7	25,8	22,2	1,7	4,7	3,1	1,7	0,3	4,0
2000 Q1	46,2	42,9	10,2	4,5	4,1	24,1	20,9	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,6	1,5
2000 Q2	46,6	43,2	10,4	4,6	3,9	24,3	21,0	1,4	3,5	2,4	1,2	1,2	5,0
2000 Q3	43,3	42,9	10,1	4,5	4,0	24,3	20,9	1,5	0,4	2,5	1,1	1,2	5,2
2000 Q4	49,6	45,8	11,0	5,2	3,7	25,8	21,9	1,6	3,9	3,1	1,6	0,3	4,1
2001 Q1	45,8	42,4	10,1	4,1	4,0	24,1	21,0	1,2	3,4	2,0	1,5	-3,2	0,8
2001 Q2	46,7	43,1	10,3	4,6	3,9	24,3	20,9	1,4	3,5	2,4	1,2	0,4	4,3
2001 Q3	46,7	42,9	10,1	4,6	3,9	24,3	21,0	1,5	3,8	2,5	1,3	-2,8	1,1
2001 Q4	51,1	46,0	10,9	5,5	3,6	25,9	22,1	1,6	5,0	3,2	1,8	-1,8	1,8
2002 Q1	46,3	42,8	10,4	4,2	3,7	24,5	21,3	1,2	3,5	1,9	1,5	-4,0	-0,3
2002 Q2	47,0	43,5	10,4	4,9	3,6	24,6	21,3	1,4	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,5
2002 Q3	47,3	43,5	10,1	4,7	3,6	25,1	21,5	1,4	3,8	2,5	1,3	-3,4	0,2
2002 Q4	51,0	46,5	11,0	5,5	3,4	26,5	22,7	1,6	4,5	2,8	1,7	-1,7	1,7
2003 Q1	47,0	43,5	10,4	4,4	3,6	25,1	21,7	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
2003 Q2	47,8	44,1	10,5	4,7	3,5	25,5	21,9	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,1
2003 Q3	47,5	43,7	10,3	4,7	3,3	25,4	21,8	1,4	3,8	2,6	1,2	-4,2	-0,9
2003 Q4	51,4	46,5	11,0	5,7	3,1	26,7	22,9	1,5	4,9	3,3	1,7	-1,8	1,3
2004 Q1	46,7	43,3	10,4	4,4	3,3	25,1	21,6	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
2004 Q2	46,9	43,5	10,5	4,7	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,1	-1,7	1,5
2004 Q3	46,5	43,0	10,1	4,5	3,2	25,1	21,6	1,3	3,5	2,5	1,0	-3,5	-0,2
2004 Q4	50,9	45,9	10,9	5,6	3,0	26,3	22,6	1,4	5,0	3,1	1,9	-1,2	1,9
2005 Q1	46,8	43,3	10,3	4,4	3,3	25,3	21,6	1,1	3,5	1,9	1,6	-4,2	-0,9
2005 Q2	46,5	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,4	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,9	1,3

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

- 1) Daten zu Einnahmen, Ausgaben und dem Finanzierungssaldo basieren auf dem ESGV 95. Ohne Transaktionen zwischen Ländern und dem EU-Haushalt. Eine Berücksichtigung dieser Transaktionen würde zu einem durchschnittlichen Anstieg der Einnahmen und Ausgaben um rund 0,2 % des BIP führen. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein. Die Daten sind nicht saisonbereinigt.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

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

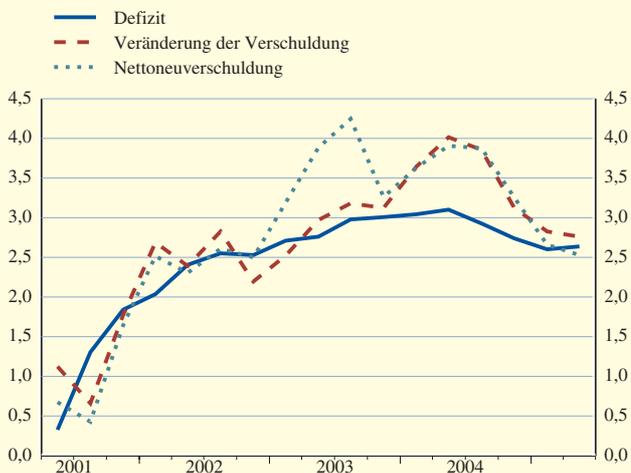
1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten¹⁾

		Schuldarten				
		Insgesamt	Münzen und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere
		1	2	3	4	5
2002	Q3	69,2	2,6	11,9	4,5	50,3
	Q4	68,5	2,7	11,8	4,5	49,4
2003	Q1	69,7	2,6	11,9	5,2	50,1
	Q2	70,2	2,6	11,7	5,7	50,2
	Q3	70,5	2,7	11,7	5,5	50,6
	Q4	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4
2004	Q1	71,4	2,0	12,5	5,4	51,5
	Q2	71,8	2,1	12,3	5,7	51,7
	Q3	71,8	2,2	12,1	5,5	51,9
	Q4	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4
2005	Q1	71,7	2,1	12,0	4,9	52,7
	Q2	72,3	2,3	11,7	5,1	53,2

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

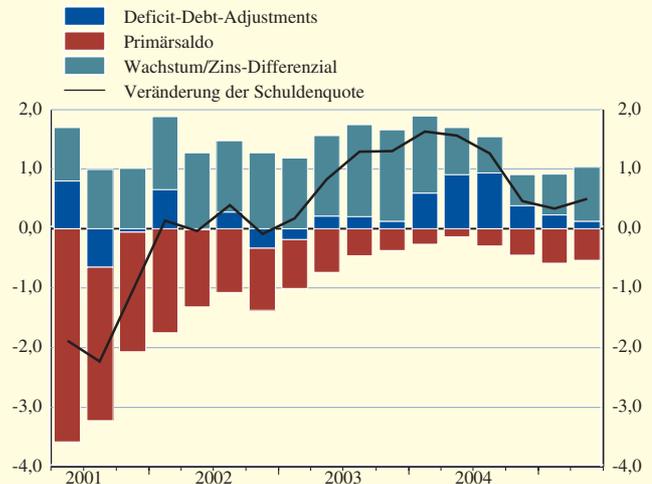
	Schuldenstandsänderung	Finanzierungs-saldo	Deficit-Debt-Adjustments								Nachrichtlich: Nettoneuverschuldung	
			Insgesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen	Sonstige		
				Zusammen	Bargeld und Einlagen	Wertpapiere	Kredite	Aktien und sonstige Anteilsrechte				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2002	Q3	2,1	-3,4	-1,2	-2,4	-2,5	-0,1	0,0	0,2	0,7	0,5	1,5
	Q4	-0,7	-1,7	-2,4	0,6	0,3	0,0	0,4	-0,1	-2,8	-0,2	2,1
2003	Q1	7,1	-4,7	2,4	2,8	1,9	0,2	0,5	0,3	-0,7	0,3	7,8
	Q2	3,5	-1,4	2,2	3,1	2,2	0,0	0,1	0,9	-0,7	-0,3	4,3
	Q3	3,0	-4,2	-1,2	-1,6	-1,6	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,4	3,0
	Q4	-0,8	-1,8	-2,6	-3,6	-2,2	-0,1	-0,6	-0,7	0,8	0,1	-1,6
2004	Q1	9,0	-4,8	4,2	1,9	1,2	0,2	0,5	0,0	-0,1	2,4	9,1
	Q2	5,0	-1,7	3,3	3,8	3,4	0,3	0,0	0,1	-0,3	-0,2	5,3
	Q3	2,4	-3,5	-1,0	-0,8	-1,2	0,1	0,1	0,1	-0,5	0,3	2,9
	Q4	-3,4	-1,2	-4,6	-3,5	-2,6	-0,2	0,1	-0,7	0,4	-1,5	-3,8
2005	Q1	7,6	-4,2	3,5	2,2	1,7	0,4	0,1	0,0	1,1	0,2	6,6
	Q2	4,7	-1,9	2,8	3,3	2,7	0,4	0,1	0,1	-0,1	-0,4	4,7

A26 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung (gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)



A27 Maastricht-Verschuldung

(jährliche Veränderung der Schuldenquote und Bestimmungsfaktoren)



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

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



AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz

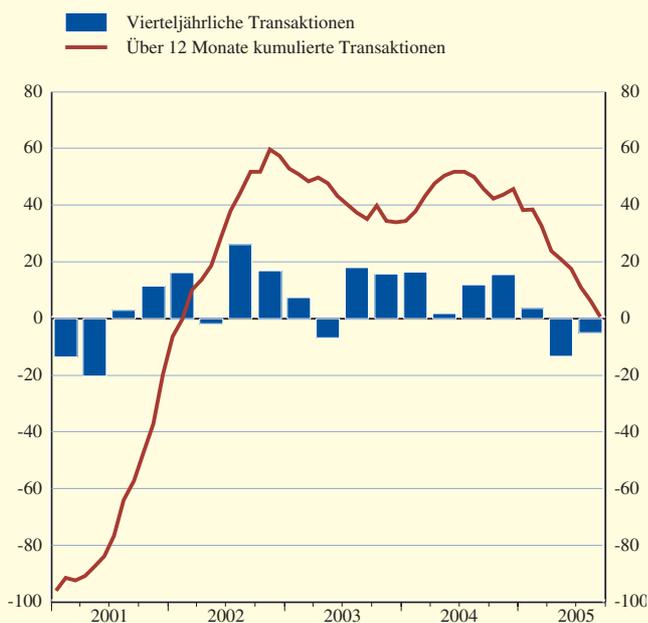
(in Mrd €; Nettotransaktionen)

1. Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht

	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz					Rest- posten	
	Insgesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Insgesamt	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
2002	57,3	130,2	13,7	-37,6	-49,0	10,2	67,6	-15,2	21,9	136,3	-11,0	-159,9	-2,6	-52,3
2003	33,9	108,2	19,5	-37,4	-56,4	12,9	46,8	4,1	-1,7	68,9	-11,2	-80,2	28,2	-50,9
2004	45,6	106,7	28,3	-33,1	-56,3	17,4	63,0	-8,3	-46,8	71,2	-4,8	-40,4	12,5	-54,7
2004 Q3	11,9	24,5	9,2	-4,0	-17,8	4,1	15,9	1,0	8,4	8,8	-2,3	-17,4	3,5	-16,9
Q4	15,5	21,6	6,3	1,9	-14,3	5,9	21,4	2,3	-19,9	30,7	-4,1	-6,8	2,4	-23,7
2005 Q1	3,5	15,6	3,2	-3,0	-12,2	1,1	4,6	25,9	-20,0	3,8	-7,2	44,5	4,8	-30,5
Q2	-13,3	18,8	9,5	-25,5	-16,1	3,9	-9,4	46,0	-11,6	106,7	3,2	-55,3	3,1	-36,6
Q3	-5,1	16,2	7,8	-10,3	-18,8	2,9	-2,2	15,5	-94,1	69,8	-7,7	45,5	2,0	-13,3
2004 Sept.	1,0	5,4	3,2	-1,7	-5,9	1,2	2,1	3,6	1,9	38,0	2,5	-38,3	-0,5	-5,7
Okt.	3,2	8,9	4,1	-4,1	-5,7	0,7	3,8	-16,4	-10,4	9,8	-3,7	-13,1	0,9	12,6
Nov.	4,6	5,2	0,8	3,1	-4,5	1,1	5,7	13,2	-9,1	-22,4	1,8	42,9	0,0	-18,9
Dez.	7,7	7,5	1,4	3,0	-4,1	4,1	11,9	5,6	-0,4	43,3	-2,1	-36,6	1,5	-17,4
2005 Jan.	-5,8	1,4	0,5	-4,1	-3,6	-0,8	-6,6	18,3	-10,5	-17,3	-3,4	51,0	-1,6	-11,7
Febr.	5,9	5,9	1,2	1,4	-2,6	1,1	6,9	27,1	-2,7	23,3	1,3	0,4	4,9	-34,0
März	3,5	8,3	1,5	-0,4	-6,0	0,8	4,3	-19,4	-6,8	-2,1	-5,0	-7,0	1,5	15,1
April	-10,7	4,0	2,6	-13,0	-4,3	0,2	-10,5	-11,5	-11,6	-14,5	-0,4	15,8	-0,8	22,0
Mai	-2,8	6,1	3,0	-6,7	-5,3	1,6	-1,2	39,5	8,2	19,7	0,6	8,5	2,6	-38,3
Juni	0,2	8,7	3,9	-5,8	-6,5	2,1	2,3	18,0	-8,2	101,5	3,0	-79,7	1,3	-20,3
Juli	1,3	9,9	3,8	-6,8	-5,6	0,9	2,2	-1,9	-81,2	75,3	0,7	0,8	2,4	-0,3
Aug.	-1,7	2,1	1,8	0,0	-5,6	0,8	-0,9	-5,3	-15,0	-19,5	-6,3	35,6	-0,1	6,2
Sept.	-4,8	4,2	2,3	-3,6	-7,6	1,2	-3,6	22,8	2,1	13,9	-2,1	9,2	-0,3	-19,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2005 Sept.	0,5	72,1	26,9	-37,0	-61,4	13,8	14,4	89,8	-145,6	211,0	-15,8	27,9	12,3	-104,2

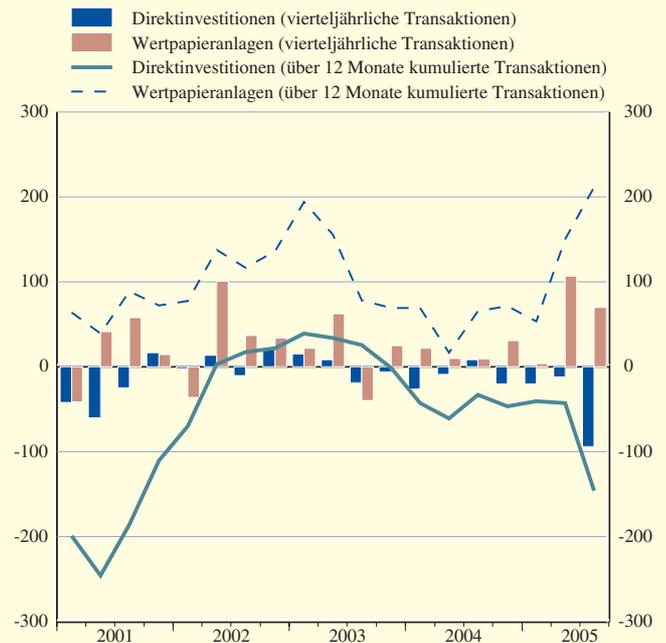
A28 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz

(in Mrd €)



A29 Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz

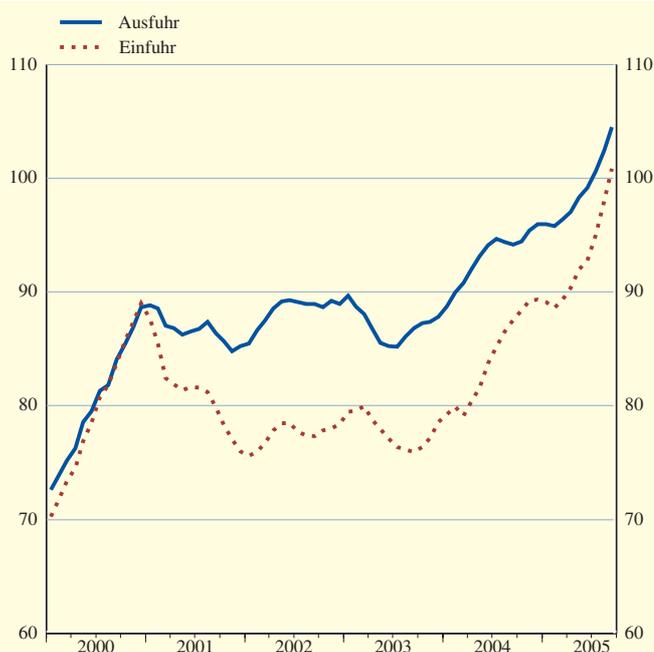
(in Mrd €; Transaktionen)

2. Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

	Leistungsbilanz											Vermögensübertragungen	
	Insgesamt			Warenhandel		Dienstleistungen		Erwerbs- und Vermögenseinkommen		Laufende Übertragungen		Ein- nahmen	Ausgaben
	Ein- nahmen	Ausgaben	Saldo	Ausfuhr	Einfuhr	Ein- nahmen	Ausgaben	Ein- nahmen	Ausgaben	Ein- nahmen	Ausgaben		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	1 723,5	1 666,2	57,3	1 061,6	931,4	331,1	317,4	245,7	283,3	85,1	134,1	19,1	8,9
2003	1 691,0	1 657,1	33,9	1 041,2	933,0	331,9	312,3	236,3	273,6	81,7	138,1	23,7	10,8
2004	1 840,7	1 795,1	45,6	1 133,1	1 026,4	360,3	332,0	266,2	299,3	81,0	137,3	24,0	6,6
2004 Q3	458,4	446,5	11,9	280,7	256,2	98,0	88,8	63,7	67,8	15,9	33,7	5,8	1,7
Q4	485,0	469,5	15,5	299,9	278,3	92,6	86,2	74,5	72,6	18,0	32,3	7,6	1,7
2005 Q1	460,5	457,0	3,5	278,9	263,3	83,9	80,7	65,3	68,4	32,3	44,5	4,8	3,7
Q2	496,7	510,0	-13,3	304,3	285,5	95,0	85,5	80,8	106,3	16,6	32,7	5,7	1,8
Q3	497,1	502,2	-5,1	309,8	293,6	101,6	93,8	70,5	80,8	15,2	34,0	4,4	1,5
2005 Juli	167,2	165,9	1,3	103,5	93,7	35,3	31,5	23,3	30,0	5,1	10,7	1,3	0,5
Aug.	160,0	161,7	-1,7	97,9	95,7	33,2	31,4	23,4	23,4	5,6	11,1	1,4	0,6
Sept.	169,8	174,6	-4,8	108,4	104,2	33,1	30,8	23,8	27,4	4,6	12,1	1,7	0,5
	Saisonbereinigt												
2004 Q3	460,3	454,8	5,4	282,5	262,7	91,1	83,4	66,1	73,5	20,6	35,3	.	.
Q4	470,3	460,4	9,9	287,8	268,0	91,0	83,8	71,4	74,8	20,1	33,9	.	.
2005 Q1	473,7	469,2	4,5	289,0	267,8	93,2	85,8	70,7	77,4	20,8	38,2	.	.
Q2	485,9	485,4	0,5	297,4	278,3	93,3	87,0	73,7	85,6	21,5	34,6	.	.
Q3	501,4	514,2	-12,8	313,5	302,5	94,7	88,5	73,5	87,9	19,7	35,3	.	.
2005 Jan.	156,5	157,6	-1,1	95,8	88,6	30,9	28,3	22,8	25,9	6,9	14,8	.	.
Febr.	157,1	152,8	4,3	95,8	88,8	31,1	28,7	23,3	24,6	6,9	10,7	.	.
März	160,1	158,8	1,3	97,3	90,4	31,2	28,8	24,6	27,0	7,0	12,7	.	.
April	161,2	161,5	-0,3	98,0	91,8	30,9	28,3	24,9	30,0	7,5	11,4	.	.
Mai	162,3	161,7	0,6	99,6	93,8	31,0	29,4	24,7	27,1	6,9	11,6	.	.
Juni	162,4	162,2	0,2	99,9	92,8	31,4	29,3	24,1	28,6	7,1	11,5	.	.
Juli	165,3	168,5	-3,2	102,4	98,4	31,7	29,6	24,3	29,5	6,8	11,0	.	.
Aug.	168,3	173,3	-5,0	105,0	102,7	31,4	29,2	24,9	29,2	7,0	12,2	.	.
Sept.	167,8	172,4	-4,5	106,1	101,3	31,6	29,7	24,3	29,2	5,9	12,1	.	.

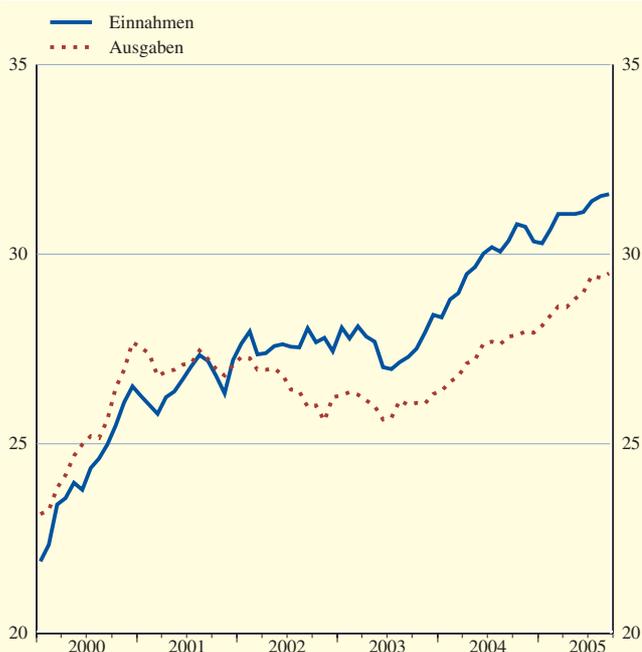
A30 Zahlungsbilanz – Warenhandel

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



A31 Zahlungsbilanz – Dienstleistungen

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz
(in Mrd €)

3. Erwerbs- und Vermögenseinkommen
(Transaktionen)

	Erwerbseinkommen		Vermögenseinkommen											
	Einnahmen	Ausgaben	Zusammen		Direktinvestitionen				Wertpapieranlagen				Übrige Vermögenseinkommen	
			Einnahmen	Ausgaben	Beteiligungskapital		Kredite		Dividendenwerte		Schuldverschreibungen		Einnahmen	Ausgaben
					Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen	Ausgaben		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	15,1	6,2	230,6	277,1	54,9	55,2	7,5	7,1	19,9	52,1	65,4	71,9	83,0	90,8
2003	14,8	6,1	221,4	267,5	59,4	52,6	10,0	9,7	18,6	53,5	65,7	79,1	67,8	72,6
2004	15,2	6,2	251,0	293,1	77,8	67,5	11,7	12,3	24,0	57,3	74,6	84,3	63,0	71,6
2004 Q2	3,7	1,6	64,8	90,7	20,2	20,0	3,1	3,1	8,2	26,2	17,8	23,9	15,4	17,5
Q3	3,8	1,8	59,9	66,0	16,5	16,3	2,5	2,9	5,7	11,3	19,3	17,6	15,9	17,8
Q4	4,0	1,6	70,5	71,0	25,5	15,1	3,0	3,5	5,4	10,4	19,5	22,7	17,1	19,4
2005 Q1	3,7	1,4	61,7	67,0	15,6	13,2	2,8	2,9	6,1	11,2	19,2	19,1	18,0	20,5
Q2	3,7	1,7	77,1	104,5	24,2	23,8	3,1	3,5	9,6	30,2	21,7	24,1	18,5	22,8

4. Direktinvestitionen
(Nettotransaktionen)

	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)		
		Zusammen	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs		Zusammen	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs	Zusammen	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs
2002	-170,1	-175,9	-22,8	-153,2	5,9	0,0	5,9	192,0	141,4	2,1	139,3	50,5	0,5	50,1
2003	-139,7	-122,6	-2,3	-120,3	-17,1	0,0	-17,1	138,0	120,4	3,1	117,4	17,6	0,1	17,5
2004	-130,8	-141,6	-18,5	-123,0	10,8	0,1	10,7	84,0	76,6	1,2	75,5	7,4	0,7	6,7
2004 Q3	-15,4	-26,9	-1,2	-25,7	11,4	0,0	11,4	23,9	19,6	0,6	19,0	4,3	0,4	3,9
Q4	-65,2	-68,6	-8,6	-60,0	3,4	0,1	3,3	45,4	36,4	1,0	35,4	9,0	-0,1	9,1
2005 Q1	-32,3	-15,5	-2,4	-13,0	-16,9	0,1	-16,9	12,3	12,2	0,3	11,8	0,1	0,3	-0,2
Q2	-27,0	-21,4	-2,1	-19,3	-5,7	0,0	-5,7	15,4	4,6	0,6	4,0	10,9	-0,1	11,0
Q3	-104,0	-80,4	-3,8	-76,6	-23,6	0,0	-23,6	9,9	-2,7	0,5	-3,2	12,6	0,1	12,4
2004 Sept.	-6,4	-4,4	-1,2	-3,2	-2,0	0,0	-2,0	8,4	9,6	0,2	9,4	-1,3	0,1	-1,3
Okt.	-29,6	-23,0	-0,2	-22,7	-6,6	0,0	-6,7	19,3	11,0	0,3	10,7	8,3	-0,1	8,4
Nov.	-29,9	-25,7	-13,2	-12,5	-4,2	0,1	-4,3	20,8	11,4	0,2	11,2	9,5	0,2	9,2
Dez.	-5,7	-20,0	4,8	-24,8	14,3	0,0	14,3	5,3	14,0	0,6	13,5	-8,8	-0,2	-8,6
2005 Jan.	-13,9	-7,7	-0,5	-7,2	-6,2	0,0	-6,2	3,4	4,7	0,1	4,7	-1,3	0,1	-1,4
Febr.	-5,9	-2,1	-1,2	-0,9	-3,9	0,0	-3,9	3,2	2,9	0,3	2,6	0,3	0,1	0,2
März	-12,5	-5,7	-0,8	-4,9	-6,8	0,1	-6,9	5,7	4,5	-0,1	4,6	1,2	0,2	1,0
April	-16,0	1,5	-1,9	3,4	-17,5	0,0	-17,5	4,4	7,8	-0,1	7,9	-3,4	0,1	-3,5
Mai	8,5	-4,3	-0,6	-3,7	12,9	0,0	12,9	-0,4	-2,6	0,3	-2,9	2,2	0,0	2,2
Juni	-19,6	-18,5	0,4	-18,9	-1,1	0,0	-1,1	11,4	-0,6	0,4	-1,0	12,0	-0,3	12,3
Juli	-82,6	-74,8	-2,7	-72,0	-7,8	0,0	-7,8	1,4	3,6	0,2	3,4	-2,2	0,0	-2,2
Aug.	-11,7	-4,0	-0,5	-3,5	-7,8	0,0	-7,7	-3,3	-3,2	0,1	-3,3	-0,1	-0,1	0,0
Sept.	-9,6	-1,6	-0,6	-1,0	-8,0	0,0	-8,0	11,7	-3,1	0,2	-3,3	14,8	0,2	14,6

Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Transaktionen)

5. Wertpapieranlagen nach Instrumenten und Anlegergruppen

	Dividendenwerte				Passiva	Schuldverschreibungen									
	Aktiva					Anleihen				Geldmarktpapiere					
	Euro-system	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs	Staat		Euro-system	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs	Staat	Euro-system	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs	Staat	Passiva	
															1
2002	-0,4	-7,4	-31,2	-4,4	85,4	-0,6	-17,4	-70,7	-0,9	167,4	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8
2003	-0,3	-13,9	-63,1	-2,6	111,6	-2,4	-45,0	-129,4	-0,2	197,5	0,2	-45,9	21,6	0,6	38,0
2004	0,0	-22,4	-80,4	-3,4	137,5	1,2	-81,4	-94,7	-2,1	255,8	-0,1	-43,3	-9,7	0,1	8,6
2004 Q3	0,0	-2,5	-7,3	-1,0	39,5	0,7	-23,3	-20,4	-0,4	51,7	0,0	-14,7	-4,8	-0,7	-10,1
2004 Q4	0,0	-0,9	-23,8	-0,2	82,9	0,6	-20,9	-27,2	-0,5	41,3	-0,1	-12,2	5,6	4,3	-14,6
2005 Q1	0,0	-27,5	-20,6	-0,9	36,5	-0,1	-35,4	-38,9	-0,3	45,3	0,3	5,9	-6,6	-3,7	45,1
2005 Q2	0,0	21,7	-22,4	-0,6	27,6	-0,7	-40,5	-33,1	-0,1	155,7	-0,4	-9,7	-4,6	-2,3	13,1
2005 Q3	-0,1	-5,8	-15,6	.	137,6	-0,4	-19,6	-55,7	.	24,4	0,1	-7,4	-8,4	.	20,8
2004 Sept.	0,0	10,6	1,5	-	12,7	0,6	1,9	-17,6	-	41,3	-0,2	7,5	-3,8	-	-16,4
2004 Okt.	0,0	-3,7	-10,7	-	22,1	0,2	-13,4	-6,8	-	18,0	-0,1	0,7	0,0	-	3,6
2004 Nov.	0,0	-9,1	-7,2	-	22,7	0,3	-5,9	-12,5	-	8,0	0,2	-14,3	4,7	-	-9,2
2004 Dez.	0,0	11,9	-5,9	-	38,2	0,1	-1,5	-7,9	-	15,3	-0,2	1,5	0,9	-	-9,0
2005 Jan.	0,0	-9,2	-7,7	-	10,5	-0,1	-27,0	-2,1	-	4,9	0,2	-4,1	-5,9	-	23,1
2005 Febr.	0,0	-16,5	-3,7	-	9,2	-0,2	-4,0	-16,4	-	37,5	0,1	17,2	-1,9	-	1,9
2005 März	0,0	-1,8	-9,3	-	16,8	0,2	-4,5	-20,4	-	2,9	0,0	-7,3	1,2	-	20,1
2005 April	0,0	9,9	-5,3	-	-47,5	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,9	-0,3	-10,6	2,0	-	10,1
2005 Mai	0,0	6,7	-15,5	-	22,8	-0,1	-16,1	-5,3	-	27,8	0,0	-2,4	-6,2	-	8,0
2005 Juni	0,0	5,1	-1,6	-	52,3	0,2	-11,1	-17,2	-	75,9	0,0	3,4	-0,4	-	-5,1
2005 Juli	-0,1	-3,5	-11,1	-	105,0	0,3	-1,8	-17,6	-	2,6	-0,6	0,4	-0,1	-	1,8
2005 Aug.	0,0	2,0	-4,8	-	23,0	-0,5	-5,2	-15,9	-	-10,7	0,3	-11,6	-1,6	-	5,6
2005 Sept.	0,0	-4,2	0,3	-	9,5	-0,2	-12,6	-22,1	-	32,4	0,4	3,8	-6,8	-	13,4

6. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

	Insgesamt		Eurosistem		Staat		MFIs (ohne Eurosistem)						Übrige Sektoren			
	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Zusammen		Langfristig		Kurzfristig		Aktiva	Passiva		
							Bargeld und Einlagen	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva			Aktiva	Passiva
	1	2	3	4	5	6							7	8			9	10	11	12	13	14	15	16
2002	-225,4	65,5	-0,9	19,3	-0,1	-	-8,0	-168,0	25,8	-34,9	52,5	-133,1	-26,7	-56,4	-	28,4
2003	-254,1	173,9	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,4	134,8	-50,7	52,3	-101,7	82,5	-100,5	-	32,6
2004	-314,3	273,9	-0,2	7,1	-2,2	-2,0	-2,6	-259,6	246,9	-20,0	-3,3	-239,6	250,2	-52,4	-13,2	22,5
2004 Q3	-32,8	15,4	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,3	-23,8	6,5	-7,9	-6,0	-15,9	12,4	-7,7	-12,9	3,4
2004 Q4	-71,8	65,0	1,4	3,5	3,1	3,7	-1,6	-73,8	58,8	0,9	-0,9	-74,6	59,7	-2,5	10,3	4,4
2005 Q1	-170,6	215,1	0,5	4,7	4,0	2,7	0,3	-126,8	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,6	-48,3	-19,0	14,2
2005 Q2	-160,4	105,1	-1,3	0,4	-7,4	-8,4	-1,8	-97,4	45,2	-18,7	22,2	-78,7	23,0	-54,3	13,2	61,3
2005 Q3	-81,8	127,3	0,4	4,2	7,9	5,3	1,1	-75,1	118,7	-37,2	15,1	-37,9	103,6	-15,0	-12,0	3,3
2004 Sept.	-52,4	14,1	-0,8	1,6	0,8	0,7	2,8	-39,7	0,7	-7,6	5,3	-32,0	-4,7	-12,8	-9,3	9,2
2004 Okt.	-15,9	2,9	0,0	1,2	2,0	2,3	0,1	-9,6	-0,5	8,4	7,0	-18,0	-7,6	-8,3	-1,3	2,0
2004 Nov.	-66,1	109,0	0,8	2,0	-0,7	-0,8	1,0	-59,9	97,1	-0,3	3,2	-59,5	94,0	-6,3	-0,9	9,0
2004 Dez.	10,2	-46,9	0,7	0,3	1,8	2,2	-2,7	-4,3	-37,9	-7,2	-11,2	2,9	-26,7	12,1	12,5	-6,7
2005 Jan.	-50,4	101,4	0,7	3,9	0,2	-1,3	2,6	-33,8	95,4	-9,0	12,9	-24,9	82,5	-17,4	-16,1	-0,5
2005 Febr.	-65,5	65,9	0,1	-3,5	-1,8	0,3	-4,3	-60,8	61,8	-8,2	4,6	-52,6	57,2	-3,0	5,2	11,9
2005 März	-54,7	47,8	-0,2	4,3	5,5	3,7	2,0	-32,1	38,6	-4,4	-7,2	-27,8	45,8	-27,9	-8,0	2,9
2005 April	-120,3	136,1	0,1	-0,2	-5,1	-5,2	-2,1	-98,0	94,5	-9,1	0,0	-89,0	94,5	-17,2	11,6	43,9
2005 Mai	-13,0	21,5	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	20,9	-3,4	10,9	20,9	10,0	-30,0	-4,2	0,4
2005 Juni	-27,1	-52,6	-0,7	0,8	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,2	-6,2	11,3	-10,6	-81,5	-7,1	5,8	17,0
2005 Juli	-40,4	41,2	0,0	-1,1	-0,6	-4,3	0,8	-34,4	42,0	-10,3	3,4	-24,1	38,6	-5,4	-5,5	-0,5
2005 Aug.	28,3	7,3	0,2	0,8	6,3	8,6	0,5	24,1	0,7	-6,4	4,1	30,6	-3,4	-2,3	-1,9	5,3
2005 Sept.	-69,7	78,9	0,2	4,5	2,2	1,0	-0,2	-64,8	76,0	-20,4	7,6	-44,4	68,4	-7,3	-4,6	-1,5

Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz
(in Mrd €; Transaktionen)

7. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren und Instrumenten

	Eurosysteem				Staat							
	Aktiva		Passiva		Aktiva					Passiva		
	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Passiva	Handels- kredite	Finanzkredite/Bargeld und Einlagen			Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
						Zusammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,1	0,0	-7,8	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-	-	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,1	0,1	0,0	-0,3	1,8	-2,0	-2,0	0,0	-2,6	0,0
2004 Q2	0,8	0,0	1,5	0,2	0,0	-4,6	0,3	-4,9	-0,4	0,0	2,9	0,2
Q3	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,2	0,1
Q4	1,7	-0,3	3,5	0,0	0,0	3,6	-0,1	3,7	-0,5	0,0	-1,6	-0,1
2005 Q1	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	4,4	1,7	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,2
Q2	-1,2	-0,1	0,4	0,0	0,0	-6,8	1,6	-8,4	-0,5	0,0	-1,8	0,0

	MFIs (ohne Eurosysteem)				Übrige Sektoren							
	Aktiva		Passiva		Aktiva					Passiva		
	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Passiva	Handels- kredite	Finanzkredite/Bargeld und Einlagen			Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
						Zusammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-51,0	-	-	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-	-	-2,3	4,1	28,3	0,1
2004	-256,5	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-41,3	-28,1	-13,2	-5,0	8,6	11,7	2,2
2004 Q2	-4,8	-0,6	22,5	0,1	-4,9	-8,9	-16,9	8,0	-0,9	3,3	-6,4	-2,2
Q3	-22,1	-1,7	4,9	1,5	1,8	-8,7	4,2	-12,9	-0,8	0,0	-0,3	3,7
Q4	-75,6	1,8	59,1	-0,3	-0,1	-0,8	-11,2	10,3	-1,6	2,5	2,4	-0,5
2005 Q1	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,8	-42,7	-23,8	-19,0	-2,8	2,9	6,2	5,2
Q2	-97,2	-0,2	44,0	1,2	-5,0	-47,3	-60,5	13,2	-2,0	1,1	58,6	1,6

8. Währungsreserven

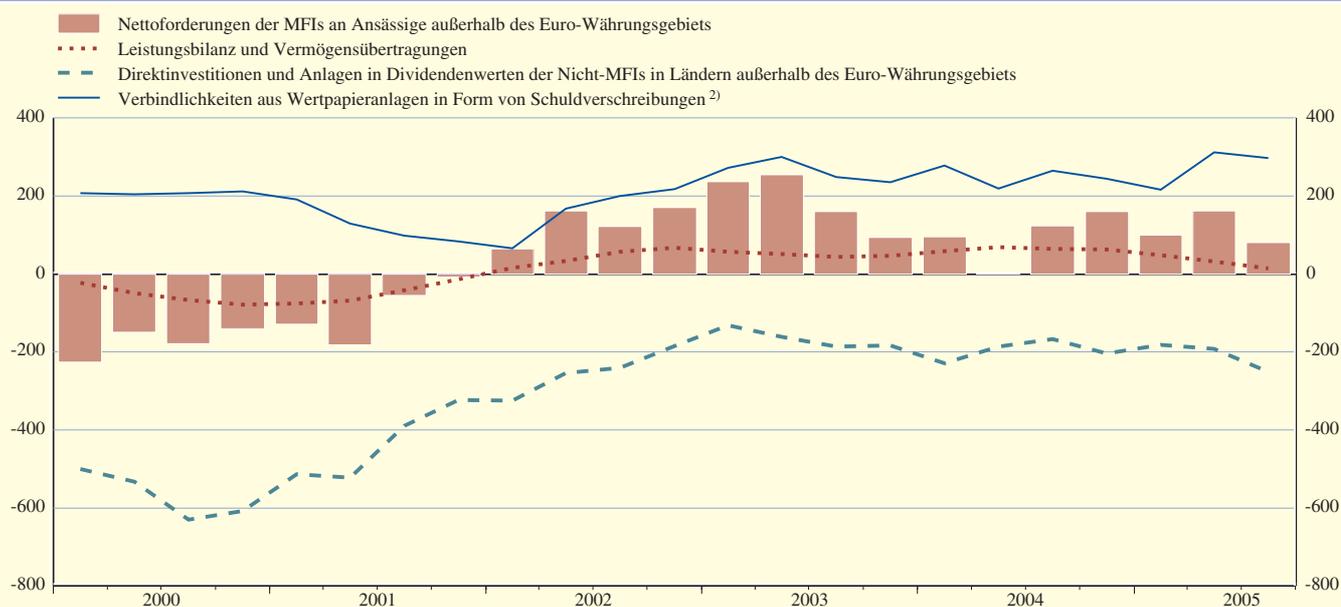
	Insgesamt	Monetäre Gold- reserven	Sonder- ziehungs- rechte	Reserve- position im IWF	Devisenreserven							Finanz- derivate	Sonstige Reserven
					Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate		
						Bei Währungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Dividen- denwerte	Anleihen	Geldmarkt- papiere			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2002	-2,6	0,7	0,2	-2,0	-1,5	-1,7	-17,1	0,0	8,5	8,9	-0,2	0,0	
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0	
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,3	18,7	-12,2	-0,1	0,0	
2004 Q2	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,3	0,1	0,0	
Q3	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,1	1,4	1,7	0,0	0,0	
Q4	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,1	0,0	
2005 Q1	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,1	-2,7	0,0	0,0	
Q2	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,8	3,0	0,0	0,0	

Quelle: EZB.

7.2 Monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz (in Mrd €; Transaktionen)

	Zahlungsbilanzposten zum Ausgleich der transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3											Nachrichtlich: Transaktionsbedingte Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3
	Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen	Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen			Übriger Kapitalverkehr		Finanz- derivate	Rest- posten	Gesamt- summe der Spalten 1 bis 10	
		Von gebiets- ansässigen Einheiten außerhalb des Euro- Währungs- gebiets (Nicht-MFIs)	Von gebiets- fremden Einheiten im Euro- Währungs- gebiet	Aktiva	Passiva		Aktiva	Passiva				
					Nicht-MFIs	Dividen- denwerte ¹⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	67,6	-147,3	191,5	-120,6	49,1	217,5	-56,5	20,3	-11,0	-52,3	158,2	170,4
2003	46,8	-137,4	137,9	-170,9	115,9	235,8	-100,9	29,2	-11,2	-50,9	94,3	94,1
2004	63,0	-112,4	83,3	-184,8	127,5	244,5	-54,6	19,9	-4,8	-54,7	127,0	160,8
2004 Q3	15,9	-14,3	23,5	-32,5	38,6	53,2	-7,5	5,8	-2,3	-16,9	63,4	63,7
Q4	21,4	-56,7	45,4	-45,4	90,3	13,3	0,6	2,7	-4,1	-23,7	43,9	57,2
2005 Q1	4,6	-30,0	12,0	-66,2	29,3	71,2	-44,4	14,6	-7,2	-30,5	-46,6	-24,8
Q2	-9,4	-25,0	15,6	-60,2	1,8	174,4	-61,7	59,5	3,2	-36,6	61,6	65,0
Q3	-2,2	-100,1	9,8	-79,7	142,2	39,2	-7,1	4,4	-7,7	-13,3	-14,6	-17,2
2004 Sept.	2,1	-5,3	8,3	-19,9	16,2	34,1	-12,0	11,9	2,5	-5,7	32,2	34,8
Okt.	3,8	-29,4	19,4	-17,5	20,8	18,7	-6,3	2,1	-3,7	12,6	20,5	20,5
Nov.	5,7	-16,8	20,6	-15,0	26,5	-3,4	-7,0	10,0	1,8	-18,9	3,5	10,4
Dez.	11,9	-10,5	5,4	-12,9	43,0	-2,0	13,9	-9,4	-2,1	-17,4	19,8	26,4
2005 Jan.	-6,6	-13,4	3,3	-15,7	7,4	22,9	-17,2	2,1	-3,4	-11,7	-32,2	-15,7
Febr.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,6
März	4,3	-11,8	5,5	-28,6	5,5	12,5	-22,4	4,9	-5,0	15,1	-19,9	-22,7
April	-10,5	-14,1	4,3	-13,9	-57,9	59,2	-22,4	41,8	-0,4	22,0	8,1	2,3
Mai	-1,2	9,1	-0,4	-27,0	11,1	33,8	-29,7	0,8	0,6	-38,3	-41,2	-39,5
Juni	2,3	-20,0	11,7	-19,3	48,6	81,4	-9,6	16,8	3,0	-20,3	94,7	102,2
Juli	2,2	-79,9	1,4	-28,8	112,0	2,6	-6,0	0,3	0,7	-0,3	4,3	0,6
Aug.	-0,9	-11,2	-3,2	-22,3	24,7	-6,2	3,9	5,7	-6,3	6,2	-9,6	1,7
Sept.	-3,6	-9,0	11,5	-28,6	5,5	42,8	-5,1	-1,6	-2,1	-19,2	-9,3	-19,5
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2005 Sept.	14,4	-211,8	82,7	-251,5	263,6	298,1	-112,6	81,1	-15,8	-104,2	44,2	80,2

A32 Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (in Mrd €; über 12 Monate kumulierte Transaktionen)



Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfondsanteile.

2) Ohne von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren.

7.3 Geographische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus
(in Mrd €)

1. Zahlungsbilanz: Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen

(kumulierte Transaktionen)

	Insgesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Andere
		Insgesamt	Dänemark	Schweden	Vereinigtes Königreich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Institutionen					
Q3 2004 bis Q2 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Einnahmen												
Leistungsbilanz	1 900,5	701,5	39,0	62,8	378,7	161,3	59,6	25,5	49,5	129,6	324,4	670,1
Warenhandel	1 163,8	406,9	26,8	43,4	205,1	131,5	0,2	14,9	33,3	67,3	174,9	466,4
Dienstleistungen	369,5	133,8	7,3	10,3	94,3	17,7	4,2	5,1	10,5	35,6	74,0	110,5
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	284,4	100,4	4,6	8,7	70,5	10,8	5,8	5,0	5,4	20,5	69,2	84,0
Darunter:												
Vermögenseinkommen	269,2	95,3	4,5	8,6	69,0	10,6	2,5	4,9	5,3	14,4	67,6	81,7
Laufende Übertragungen	82,9	60,4	0,4	0,5	8,7	1,3	49,4	0,5	0,2	6,2	6,3	9,2
Vermögensübertragungen	23,9	21,3	0,0	0,1	0,8	0,1	20,3	0,0	0,1	0,3	1,1	1,1
Ausgaben												
Leistungsbilanz	1 883,0	615,2	34,0	59,1	296,8	137,3	88,0	18,7	79,4	120,8	285,2	763,7
Warenhandel	1 083,3	321,2	25,4	39,4	147,0	109,4	0,0	8,6	51,1	53,9	113,7	534,8
Dienstleistungen	341,3	106,6	6,0	7,9	71,0	21,6	0,1	5,1	7,3	29,5	73,4	119,4
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	315,1	93,8	2,3	10,9	71,3	4,7	4,6	3,3	20,7	32,2	89,7	75,3
Darunter:												
Vermögenseinkommen	308,5	90,6	2,2	10,9	70,3	2,6	4,5	3,2	20,6	31,7	88,8	73,6
Laufende Übertragungen	143,3	93,6	0,3	0,9	7,6	1,6	83,3	1,6	0,3	5,2	8,5	34,2
Vermögensübertragungen	8,9	1,0	0,0	0,1	0,6	0,2	0,1	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
Saldo												
Leistungsbilanz	17,5	86,3	5,0	3,7	81,9	24,0	-28,4	6,8	-29,9	8,8	39,2	-93,7
Warenhandel	80,4	85,7	1,3	4,0	58,1	22,1	0,2	6,3	-17,8	13,4	61,3	-68,4
Dienstleistungen	28,2	27,2	1,3	2,3	23,4	-3,9	4,1	0,0	3,2	6,1	0,6	-8,9
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-30,7	6,6	2,3	-2,2	-0,8	6,1	1,2	1,7	-15,3	-11,7	-20,5	8,7
Darunter:												
Vermögenseinkommen	-39,3	4,7	2,3	-2,3	-1,3	8,0	-2,0	1,7	-15,3	-17,3	-21,2	8,2
Laufende Übertragungen	-60,4	-33,2	0,1	-0,3	1,2	-0,3	-33,8	-1,1	0,0	1,0	-2,1	-25,0
Vermögensübertragungen	15,0	20,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	20,2	-0,1	0,1	-0,1	0,5	-5,7

2. Zahlungsbilanz: Direktinvestitionen

(kumulierte Transaktionen)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Andere
		Ins- gesamt	Dänemark	Schwe- den	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen						
Q3 2004 bis Q2 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direktinvestitionen	-43,1	-27,0	5,1	-0,7	-31,7	0,4	0,0	-2,0	1,3	20,3	10,1	-14,2	-31,6
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	-140,0	-77,9	-0,1	-5,8	-52,3	-19,7	0,0	1,5	-1,5	7,5	-10,3	-20,7	-38,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	-132,3	-65,1	-2,6	-2,4	-36,9	-23,2	0,0	2,1	-1,3	1,1	-22,0	-22,1	-25,2
Sonstige Anlagen	-7,7	-12,8	2,6	-3,4	-15,4	3,4	0,0	-0,6	-0,3	6,4	11,7	1,4	-13,4
Im Euro-Währungsgebiet	96,9	50,9	5,2	5,1	20,5	20,1	0,0	-3,5	2,8	12,8	20,4	6,5	7,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	72,7	41,8	-1,1	4,0	36,5	2,4	0,0	-4,5	1,1	7,5	15,1	10,1	1,6
Sonstige Anlagen	24,2	9,1	6,2	1,1	-15,9	17,7	0,0	1,0	1,7	5,3	5,3	-3,5	5,4

Quelle: EZB.

7.3 Geographische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz und des Auslandsvermögensstatus (in Mrd €)

3. Zahlungsbilanz: Wertpapieranlagen (Aktiva) nach Instrumenten

(kumulierte Transaktionen)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Andere
		Ins- gesamt	Däne- mark	Schwe- den	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen						
Q3 2004 bis Q2 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Wertpapieranlagen (Aktiva)	-364,0	-157,1	-5,3	-6,0	-116,4	-20,2	-9,2	-3,6	-36,9	0,2	-54,6	-57,6	-54,3
Dividendenwerte	-83,4	-23,9	0,5	-1,4	-20,4	-2,5	-0,1	-2,3	-11,7	-0,1	-7,9	-19,6	-17,8
Schuldverschreibungen	-280,6	-133,2	-5,8	-4,5	-96,1	-17,7	-9,1	-1,3	-25,3	0,3	-46,7	-38,0	-36,4
Anleihen	-239,4	-109,1	-4,0	-6,6	-71,4	-18,1	-8,9	-1,7	-16,6	0,5	-55,9	-23,3	-33,4
Geldmarktpapiere	-41,2	-24,1	-1,7	2,1	-24,6	0,4	-0,2	0,3	-8,6	-0,2	9,2	-14,8	-3,1

4. Zahlungsbilanz: Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

(kumulierte Transaktionen)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- nationale Organi- sationen	Andere
		Ins- gesamt	Däne- mark	Schwe- den	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen							
Q3 2004 bis Q2 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Übriger Kapitalverkehr	-35,0	-73,1	3,6	-0,4	-71,9	-11,1	6,7	-2,5	12,8	-2,0	33,7	-27,5	1,9	21,6
Aktiva	-435,6	-320,1	-9,6	-4,3	-282,7	-21,4	-2,1	-3,5	7,3	-10,1	-32,3	-46,4	-3,2	-27,4
Staat	-0,1	-1,1	-1,3	-0,1	-0,4	1,4	-0,6	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	-1,8	3,2
MFIs	-322,7	-232,1	-6,2	-1,8	-200,4	-22,0	-1,5	-2,8	8,8	-8,3	-35,8	-30,2	-1,4	-20,9
Übrige Sektoren	-112,9	-86,9	-2,0	-2,3	-81,8	-0,8	0,0	-0,3	-1,5	-1,8	3,5	-16,2	0,0	-9,7
Passiva	400,6	247,0	13,2	3,8	210,8	10,3	8,8	0,9	5,5	8,2	66,0	18,9	5,1	49,0
Staat	-0,8	0,6	0,0	0,1	-0,6	0,0	1,1	0,0	-0,5	0,0	-0,8	0,0	-0,4	0,3
MFIs	318,1	176,1	13,0	3,0	147,0	8,4	4,7	0,6	5,1	8,1	49,0	15,6	5,6	58,0
Übrige Sektoren	83,3	70,3	0,2	0,8	64,4	1,9	3,0	0,3	1,0	0,1	17,8	3,2	-0,1	-9,3

5. Auslandsvermögensstatus

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- nationale Organi- sationen	Andere
		Ins- gesamt	Däne- mark	Schwe- den	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen							
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Direktinvestitionen	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	2 265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	1 825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Sonstige Anlagen	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
Im Euro-Währungsgebiet	2 231,9	1 032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	1 642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Sonstige Anlagen	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Wertpapieranlagen (Aktiva)	2 984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1 050,2	310,3	28,4	324,4
Dividendenwerte	1 238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Schuldverschreibungen	1 745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Anleihen	1 458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Geldmarktpapiere	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Übrige Anlagen	-196,1	34,7	26,1	30,2	90,7	-20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,3
Aktiva	2 940,3	1 472,4	53,8	67,1	1 261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
Staat	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
MFIs	2 004,7	1 136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Übrige Sektoren	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Passiva	3 136,4	1 437,6	27,7	36,9	1 170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,7
Staat	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	-2,9	11,3
MFIs	2 539,6	1 143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,4
Übrige Sektoren	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Quelle: EZB.

7.4 Auslandsvermögensstatus (einschließlich Währungsreserven)
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

1. Auslandsvermögensstatus – Gesamtübersicht

	Insgesamt 1	Insgesamt in % des BIP 2	Direkt- investitionen 3	Wertpapier- anlagen 4	Finanzderivate 5	Übrige Anlagen 6	Währungs- reserven 7
Netto-Auslandsvermögensstatus							
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,8	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,4	-12,3	33,1	-1 049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005 Q1	-956,7	-12,1	89,2	-1 071,1	-21,3	-238,5	285,0
Q2	-1 009,2	-12,7	113,5	-1 226,1	-13,5	-185,4	302,3
Aktiva							
2001	7 758,3	111,3	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	103,1	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	107,1	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	112,1	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005 Q1	9 118,1	114,9	2 324,0	3 141,0	174,3	3 193,8	285,0
Q2	9 684,6	122,0	2 378,1	3 355,3	197,7	3 451,2	302,3
Passiva							
2001	8 147,3	116,9	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,8	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	118,1	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 579,0	124,4	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,4	-
2005 Q1	10 074,8	126,9	2 234,8	4 212,2	195,6	3 432,3	-
Q2	10 693,8	134,7	2 264,6	4 581,4	211,2	3 636,6	-

2. Direktinvestitionen

	Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets						Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet					
	Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)			Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne			Sonstige Anlagen (vor allem Kredite zwischen verbundenen Unternehmen)		
	Zusammen 1	MFIs ohne Eurosystem 2	Nicht-MFIs 3	Zusammen 4	MFIs ohne Eurosystem 5	Nicht-MFIs 6	Zusammen 7	MFIs ohne Eurosystem 8	Nicht-MFIs 9	Zusammen 10	MFIs ohne Eurosystem 11	Nicht-MFIs 12
2001	1 557,6	124,1	1 433,5	528,4	2,1	526,3	1 165,5	43,9	1 121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1 547,4	133,3	1 414,1	461,4	1,6	459,7	1 293,1	42,1	1 251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1 702,8	125,9	1 577,0	449,2	1,4	447,8	1 526,9	46,6	1 480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1 825,7	139,9	1 685,9	439,3	1,2	438,1	1 642,1	46,1	1 596,0	589,9	3,4	586,5
2005 Q1	1 858,6	145,3	1 713,3	465,3	1,2	464,2	1 640,0	46,1	1 593,9	594,7	3,7	591,0
Q2	1 908,5	152,1	1 756,4	469,6	1,2	468,4	1 655,1	47,2	1 608,0	609,5	3,7	605,8

3. Wertpapieranlagen (Aktiva) nach Instrumenten und Anlegergruppen

	Dividendenwerte				Schuldverschreibungen										
	Aktiva				Passiva	Anleihen				Passiva	Geldmarktpapiere				Passiva
	Euro- system 1	MFIs ohne Euro- system 2	Nicht-MFIs			Euro- system 6	MFIs ohne Euro- system 7	Nicht-MFIs			Euro- system 11	MFIs ohne Euro- system 12	Nicht-MFIs		
			Staat 3	Übrige Sektoren 4				Staat 8	Übrige Sektoren 9				Staat 13	Übrige Sektoren 14	
2001	0,6	38,5	6,7	1 068,8	1 643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1 517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5
2003	1,7	53,6	11,5	1 008,2	1 555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1 744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5
2004	2,1	74,1	15,8	1 146,7	1 782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2 011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6
2005 Q1	2,1	104,2	17,1	1 180,5	1 862,5	6,1	582,4	10,1	950,3	2 078,1	0,5	223,9	4,1	59,7	271,6
Q2	2,5	88,1	18,8	1 266,5	2 002,9	6,9	643,4	10,2	1 006,5	2 283,8	0,9	242,0	6,5	63,0	294,6

Quelle: EZB.

7.4 Auslandsvermögensstatus (einschließlich Währungsreserven)

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

4. Übrige Anlagen nach Instrumenten

	Eurosysteem				Staat							
	Aktiva		Passiva		Aktiva				Passiva			
	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Passiva	Handels- kredite	Finanzkredite/Bargeld und Einlagen			Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite	Sonstige Passiva
						Zu- sammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	2,3	0,8	40,2	0,2	3,1	70,1	-	-	55,8	0,2	44,7	12,3
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	-	-	54,5	0,1	42,2	13,8
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8
2004	4,5	0,1	73,2	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 Q1	3,8	0,1	77,5	0,2	1,4	55,3	49,1	6,2	40,8	0,0	43,7	2,4
Q2	5,0	0,2	78,9	0,2	1,4	62,2	47,7	14,5	42,3	0,0	42,0	3,1

	MFIs (ohne Eurosysteem)				Übrige Sektoren							
	Aktiva		Passiva		Aktiva				Passiva			
	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Passiva	Handels- kredite	Finanzkredite/Bargeld und Einlagen			Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite	Sonstige Passiva
						Zu- sammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2001	1 666,4	48,8	2 362,1	49,3	176,4	511,7	-	-	101,2	109,7	349,7	40,7
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	-	-	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1 739,6	38,4	2 242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1 955,8	44,3	2 424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 Q1	2 117,3	58,5	2 662,9	60,8	177,6	627,5	259,7	367,9	111,4	116,7	411,6	56,4
Q2	2 277,6	66,4	2 780,1	72,5	184,4	683,0	325,8	357,1	128,6	116,4	480,5	62,8

5. Währungsreserven

	Währungsreserven												Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		Sonder- zie- hungs- rechte	Re- ser- ve- po- si- tion im IWF	Devisenreserven						Sons- tige Reser- ven	Förde- rungen in Fremd- wäh- rung an Ansässige im Euro- wäh- rungs- gebiet	Feststehende kurzfristige Netto- abflüsse in Fremd- wäh- rung		
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere						Finanz- derivate	
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	Divi- denden- werte	Anlei- hen					Geld- markt- papiere
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Eurosysteem															
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 Q1	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,8	40,1	-0,1	0,0	21,4	-15,1
Q2	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,8	39,7	-0,4	0,0	23,4	-17,7
2005 Aug.	295,7	135,2	380,520	4,2	14,2	142,1	9,1	29,1	104,2	-	-	-	-0,3	0,0	24,0	-18,1
Sept.	311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,2	10,8	27,3	106,3	-	-	-	-0,2	0,0	24,0	-19,5
Okt.	310,5	148,1	378,357	4,2	13,6	144,5	8,7	28,8	107,1	-	-	-	-0,1	0,0	23,6	-20,4
	Darunter im Bestand der Europäischen Zentralbank															
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 Q1	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
Q2	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
2005 Aug.	39,5	8,2	23,145	0,2	0,0	31,1	2,3	6,7	22,0	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,2
Sept.	41,0	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,5
Okt.	41,0	9,1	23,145	0,2	0,0	31,7	2,3	6,9	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,5

Quelle: EZB.

7.5 Warenhandel

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

1. Werte, Volumen und Durchschnittswerte nach Warengruppen

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)						
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:				
			Vorleistungs- güter	Investitions- güter	Konsum- güter		Vorleis- tungs- güter	Investitions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)														
2001	6,1	-0,7	1 062,7	505,9	235,1	289,2	932,5	1 016,8	579,0	178,9	228,4	740,9	107,7	
2002	2,0	-3,0	1 083,6	512,4	227,8	309,5	949,2	984,5	559,5	163,2	234,3	717,4	105,2	
2003	-2,3	0,5	1 059,9	500,8	222,8	300,4	925,2	989,9	554,1	164,2	240,9	716,4	109,0	
2004	8,7	9,1	1 144,9	546,9	246,6	313,1	995,2	1 073,1	603,1	183,4	255,9	768,3	129,2	
2004 Q2	12,1	9,7	287,3	136,8	61,6	79,9	248,5	264,4	148,0	46,5	63,7	189,2	29,7	
Q3	8,9	14,3	287,8	138,6	61,7	78,6	250,6	275,2	157,2	46,0	64,0	195,2	36,5	
Q4	8,8	12,4	291,2	139,2	62,8	77,8	252,9	278,9	158,1	47,5	65,0	199,3	36,6	
2005 Q1	3,6	8,8	292,1	137,7	62,0	77,4	255,6	279,4	155,1	44,9	63,2	197,9	36,1	
Q2	6,5	10,9	302,1	143,3	63,8	80,4	258,7	292,2	165,2	48,9	64,7	201,0	40,5	
Q3	9,3	14,1	316,9	147,8	69,2	83,4	271,9	314,2	178,1	51,0	67,5	214,1	48,5	
2005 April	5,1	10,9	99,6	47,7	21,2	26,5	85,9	96,9	54,6	16,4	21,1	66,4	13,6	
Mai	7,3	13,5	101,2	47,7	21,2	26,7	86,9	98,1	55,7	15,8	21,8	68,0	13,2	
Juni	7,0	8,4	101,2	47,8	21,5	27,3	86,0	97,3	54,9	16,7	21,7	66,7	13,7	
Juli	2,9	9,4	103,2	47,6	22,3	27,0	88,9	101,9	56,5	16,4	21,9	70,8	14,6	
Aug.	13,7	19,6	106,7	50,0	23,3	28,2	92,1	106,5	62,4	17,9	22,9	73,0	17,5	
Sept.	12,0	13,5	107,0	50,3	23,6	28,3	90,9	105,8	59,2	16,7	22,8	70,4	16,3	
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)														
2001	5,1	-0,8	104,9	102,1	108,6	107,9	105,4	99,1	99,3	96,3	100,5	97,8	99,3	
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,1	108,2	98,3	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4	
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	102,0	100,5	95,2	110,4	100,1	104,8	
2004	8,6	6,4	117,7	115,2	120,8	119,8	118,0	107,8	103,6	108,2	118,3	107,1	105,4	
2004 Q2	11,6	6,5	118,0	115,5	120,4	121,7	117,8	106,8	102,9	108,6	117,8	105,5	100,9	
Q3	7,6	8,1	117,6	115,9	120,3	120,1	118,3	108,5	105,1	108,0	117,8	108,0	114,2	
Q4	7,4	5,9	119,3	115,9	123,5	119,2	119,6	109,5	103,9	113,5	119,9	110,6	104,7	
2005 Q1	1,5	2,6	119,1	113,7	122,1	118,0	120,1	110,2	102,6	108,5	116,3	109,7	106,2	
Q2	4,7	4,7	122,1	117,2	125,1	121,7	121,2	111,5	104,0	116,5	118,4	110,6	103,4	
Q3	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2005 April	3,1	4,0	120,9	117,2	124,0	120,7	120,5	111,7	103,7	118,3	116,7	110,3	104,0	
Mai	6,1	8,3	123,4	117,9	125,0	121,4	122,6	113,8	107,2	113,7	120,0	112,5	107,1	
Juni	5,0	2,0	121,8	116,5	126,4	123,0	120,3	109,1	101,0	117,3	118,6	109,0	99,2	
Juli	0,4	0,9	123,6	115,3	130,4	121,6	124,1	111,4	100,1	114,3	118,8	115,4	97,7	
Aug.	11,3	9,0	127,6	121,3	136,2	125,8	128,6	114,8	108,8	123,5	123,7	118,3	113,4	
Sept.	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Durchschnittswertindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)														
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,4	102,8	101,7	88,6	
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,0	
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0	
2004	0,1	2,5	96,9	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,4	92,6	97,9	96,2	99,6	
2004 Q2	0,4	3,0	97,1	96,2	94,6	100,0	96,3	96,7	97,3	93,5	97,9	96,3	95,9	
Q3	1,3	5,8	97,6	97,2	94,8	99,7	96,7	99,0	101,2	93,0	98,3	97,0	103,9	
Q4	1,2	6,1	97,3	97,5	93,9	99,5	96,5	99,5	103,0	91,3	98,1	96,7	113,8	
2005 Q1	2,1	6,0	97,8	98,5	93,8	99,9	97,1	99,1	102,3	90,3	98,4	96,9	110,7	
Q2	1,6	5,9	98,7	99,3	94,3	100,7	97,4	102,4	107,6	91,6	98,9	97,6	127,8	
Q3	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2005 April	1,9	6,7	98,6	99,3	94,6	100,2	97,5	101,7	106,9	90,8	98,3	96,9	128,0	
Mai	1,1	4,7	98,1	98,7	93,9	100,3	97,0	101,0	105,5	91,1	98,8	97,3	120,5	
Juni	2,0	6,2	99,4	100,1	94,3	101,4	97,8	104,5	110,3	93,0	99,5	98,4	135,0	
Juli	2,5	8,4	99,8	100,6	94,8	101,3	98,1	107,2	114,6	94,0	99,9	98,7	146,4	
Aug.	2,1	9,7	100,0	100,4	94,9	102,3	98,1	108,7	116,4	94,8	100,5	99,4	151,0	
Sept.	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Volumenindizes und Saisonbereinigung der Durchschnittswertindizes).

7.5 Warenhandel

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

2. Geographische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)				Russland	Schweiz	Türkei	Ver- einigte Staaten	Asien			Afrika	Latein- amerika	Andere Staaten
		Däne- mark	Schwe- den	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Staaten					China	Japan	Andere asiatische Staaten			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Ausfuhren (fob)															
2001	1 062,7	24,4	37,0	202,5	105,8	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,4	49,9	93,4
2002	1 083,6	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1 059,9	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,2	31,3	135,4	59,5	37,9	100,7
2004	1 144,9	25,7	41,7	202,7	127,1	35,6	66,1	31,8	173,5	40,3	33,1	149,9	63,7	40,3	113,6
2004 Q2	287,3	6,3	10,4	50,7	31,7	9,1	16,3	8,3	43,9	10,7	8,0	36,9	16,0	9,9	29,2
Q3	287,8	6,5	10,5	51,4	31,4	9,3	17,1	7,9	43,3	9,8	8,4	38,6	16,6	10,3	26,8
Q4	291,2	6,7	10,7	51,1	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,6	16,0	10,5	30,1
2005 Q1	292,1	6,7	10,9	49,9	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,0
Q2	302,1	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,8	8,1	45,4	10,0	8,4	40,5	17,1	11,2	31,8
Q3	316,9	.	.	.	.	11,3	17,8	8,9	46,9	11,4	8,4	43,9	19,1	12,2	.
2005 April	99,6	2,3	3,7	16,5	11,3	3,4	5,6	2,8	15,0	3,3	2,9	13,8	5,6	3,9	9,5
Mai	101,2	2,4	3,7	16,9	11,2	3,5	5,7	2,7	15,1	3,3	2,7	13,3	6,1	3,7	10,9
Juni	101,2	2,4	3,7	16,5	11,5	3,7	5,5	2,7	15,3	3,4	2,8	13,3	5,5	3,6	11,4
Juli	103,2	2,4	3,8	16,7	11,6	3,4	5,7	2,8	15,1	3,7	2,8	14,5	6,0	4,1	10,6
Aug.	106,7	2,4	3,8	17,5	11,7	4,0	6,2	3,1	15,8	3,8	2,9	14,5	6,6	4,0	10,2
Sept.	107,0	.	.	.	.	3,8	5,9	3,1	15,9	3,9	2,7	14,8	6,5	4,1	.
In % der Ausfuhren insgesamt															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,2	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	9,9
Einfuhren (cif)															
2001	1 016,8	22,0	35,6	154,6	88,8	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	82,9
2002	984,5	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	80,8
2003	989,9	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,4	52,2	141,4	68,9	39,8	84,2
2004	1 073,1	25,1	39,6	142,9	106,6	56,3	53,4	22,8	113,7	92,0	53,9	163,1	72,7	45,0	85,9
2004 Q2	264,4	6,0	9,8	35,0	26,6	13,6	13,2	5,7	29,8	22,5	13,1	40,8	17,3	11,0	20,1
Q3	275,2	6,4	10,1	37,3	25,9	14,6	13,6	6,0	28,7	23,6	13,7	42,6	19,0	11,6	22,2
Q4	278,9	6,4	10,2	36,3	27,2	15,8	13,8	6,1	28,7	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	21,0
2005 Q1	279,4	6,2	10,0	35,8	27,0	16,6	13,4	6,2	29,0	26,6	13,0	40,7	20,2	12,1	22,4
Q2	292,2	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,8	29,9	27,8	12,5	45,9	21,9	11,8	22,4
Q3	314,2	.	.	.	.	18,8	15,0	6,1	30,6	30,5	13,3	49,5	26,5	13,6	.
2005 April	96,9	2,1	3,4	12,5	9,3	5,7	4,6	2,0	10,0	8,9	4,1	14,8	7,1	4,0	8,3
Mai	98,1	2,3	3,4	12,2	9,9	6,0	4,8	2,1	9,9	9,5	4,2	15,0	7,6	3,9	7,3
Juni	97,3	2,0	3,4	12,0	9,7	5,8	4,9	1,8	10,0	9,4	4,1	16,1	7,2	4,0	6,8
Juli	101,9	2,0	3,5	12,7	9,7	5,7	4,9	1,9	10,1	10,0	4,3	15,6	7,7	4,1	9,5
Aug.	106,5	2,2	3,5	12,9	9,8	6,7	5,0	2,1	10,3	10,2	4,7	17,5	9,7	4,9	7,0
Sept.	105,8	.	.	.	.	6,3	5,0	2,0	10,2	10,3	4,3	16,3	9,1	4,6	.
In % der Einfuhren insgesamt															
2004	100,0	2,3	3,7	13,3	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,8	4,2	8,0
Saldo															
2001	46,0	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,1	-10,2	-13,6	8,9	10,5
2002	99,1	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,9	-19,7	-2,2	-8,3	4,0	19,4
2003	70,0	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,1	-20,9	-5,9	-9,3	-1,8	16,5
2004	71,8	0,5	2,1	59,8	20,5	-20,7	12,6	8,9	59,8	-51,8	-20,8	-13,2	-8,9	-4,8	27,6
2004 Q2	22,9	0,3	0,6	15,7	5,1	-4,5	3,1	2,6	14,1	-11,8	-5,1	-3,8	-1,3	-1,0	9,0
Q3	12,6	0,1	0,4	14,2	5,5	-5,3	3,5	1,9	14,6	-13,8	-5,3	-4,0	-2,5	-1,3	4,6
Q4	12,3	0,2	0,5	14,7	5,6	-6,6	3,3	1,6	15,0	-15,2	-5,3	-5,5	-3,8	-1,3	9,1
2005 Q1	12,8	0,5	0,9	14,2	6,1	-6,8	4,0	1,7	14,4	-16,3	-4,5	-1,8	-3,1	-1,1	4,6
Q2	9,9	0,5	0,9	13,3	5,2	-6,9	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,4	-4,7	-0,7	9,3
Q3	2,7	.	.	.	.	-7,5	2,8	2,9	16,3	-19,1	-4,9	-5,5	-7,4	-1,4	.
2005 April	2,7	0,2	0,3	4,0	2,0	-2,3	1,0	0,8	5,0	-5,7	-1,2	-0,9	-1,5	-0,1	1,1
Mai	3,2	0,1	0,3	4,7	1,3	-2,4	0,9	0,7	5,2	-6,2	-1,5	-1,7	-1,5	-0,2	3,6
Juni	4,0	0,3	0,3	4,5	1,9	-2,1	0,6	0,9	5,3	-6,0	-1,3	-2,8	-1,7	-0,4	4,6
Juli	1,3	0,3	0,3	4,0	1,9	-2,3	0,8	0,9	5,1	-6,3	-1,5	-1,1	-1,8	0,0	1,0
Aug.	0,2	0,3	0,3	4,6	1,9	-2,7	1,2	1,0	5,5	-6,4	-1,8	-2,9	-3,1	-0,9	3,2
Sept.	1,2	.	.	.	.	-2,5	0,9	1,0	5,7	-6,4	-1,6	-1,5	-2,6	-0,5	.

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen auf der Grundlage von Eurostat-Daten (Saldo und Spalte 5, 12 und 15).



WECHSELKURSE

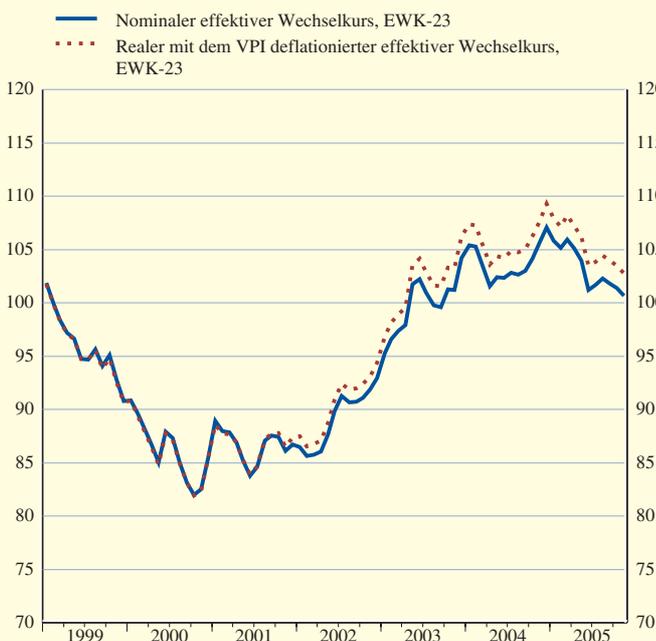
8.1 Effektive Wechselkurse¹⁾

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Index 1999 Q1 = 100)

	EWK-23						EWK-42	
	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
2002	89,2	90,3	91,9	90,2	86,4	87,9	94,8	90,8
2003	99,9	101,7	102,2	101,5	97,2	99,0	106,6	101,6
2004	103,8	105,8	105,2	105,4	102,6	103,1	111,0	105,4
2004 Q3	102,8	104,9	104,3	104,5	100,8	102,2	110,1	104,5
Q4	105,7	107,7	106,6	107,0	104,6	104,6	113,0	107,1
2005 Q1	105,7	107,8	106,9	107,0	103,3	104,3	112,6	106,5
Q2	103,4	105,6	104,2	104,8	100,7	102,7	110,1	104,1
Q3	101,9	104,1	102,4	-	-	-	108,3	102,3
2004 Nov.	105,6	107,6	106,4	-	-	-	113,1	107,1
Dez.	107,1	109,3	108,1	-	-	-	114,4	108,5
2005 Jan.	105,8	107,9	107,1	-	-	-	112,9	106,9
Febr.	105,1	107,1	106,4	-	-	-	111,9	105,8
März	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,8
April	105,1	107,2	105,9	-	-	-	111,9	105,8
Mai	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
Juni	101,2	103,5	102,1	-	-	-	107,6	101,9
Juli	101,7	103,8	102,3	-	-	-	108,0	102,0
Aug.	102,3	104,5	102,9	-	-	-	108,7	102,7
Sept.	101,8	103,9	102,0	-	-	-	108,2	102,2
Okt.	101,4	103,5	101,4	-	-	-	107,8	101,7
Nov.	100,7	102,8	100,7	-	-	-	106,9	100,8
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>							
2005 Nov.	-0,7	-0,7	-0,7	-	-	-	-0,8	-0,9
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2005 Nov.	-4,7	-4,5	-5,4	-	-	-	-5,5	-5,9

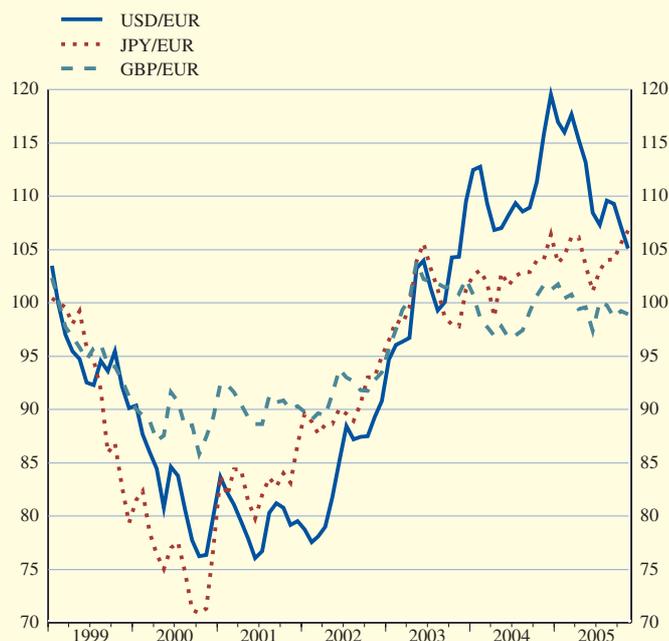
A33 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)



A34 Bilaterale Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)



Quelle: EZB.

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

8.2 Bilaterale Wechselkurse

(Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Einheiten der nationalen Währungen pro Euro)

	Däni- sche Krone	Schwe- dische Krone	Pfund Sterling	US- Dollar	Japani- scher Yen	Schwei- zer Franken	(Süd-) Korea- nischer Won	Hong- kong- Dollar	Singap- pur- Dollar	Kana- discher Dollar	Norwe- gische Krone	Australi- scher Dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1 175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2005 Q1	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1,5488	1 340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
Q2	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1 269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
Q3	7,4588	9,3658	0,68344	1,2199	135,62	1,5533	1 255,21	9,4782	2,0436	1,4668	7,8817	1,6054
2005 Mai	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1 272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
Juni	7,4448	9,2628	0,66895	1,2165	132,22	1,5391	1 231,12	9,4597	2,0342	1,5111	7,8932	1,5875
Juli	7,4584	9,4276	0,68756	1,2037	134,75	1,5578	1 248,53	9,3590	2,0257	1,4730	7,9200	1,6002
Aug.	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1 255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
Sept.	7,4584	9,3342	0,67760	1,2256	136,06	1,5496	1 261,46	9,5138	2,0603	1,4452	7,8087	1,6009
Okt.	7,4620	9,4223	0,68137	1,2015	138,05	1,5490	1 256,66	9,3191	2,0326	1,4149	7,8347	1,5937
Nov.	7,4596	9,5614	0,67933	1,1786	139,59	1,5449	1 226,38	9,1390	2,0017	1,3944	7,8295	1,6030
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2005 Nov.	0,0	1,5	-0,3	-1,9	1,1	-0,3	-2,4	-1,9	-1,5	-1,4	-0,1	0,6
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2005 Nov.	0,4	6,3	-2,8	-9,3	2,6	1,5	-13,1	-9,5	-6,7	-10,3	-3,8	-5,0
	Tschechi- sche Krone	Estnische Krone	Zypern- Pfund	Lettischer Lats	Litauischer Litas	Unga- rischer Forint	Malte- sische Lira	Polnischer Zloty	Slowe- nischer Tolar	Slowakische Krone	Bulga- rischer Leu	Neuer rumä- nischer Leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31 270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2005 Q1	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37 069
Q2	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36 195
Q3	29,688	15,6466	0,57328	0,6960	3,4528	245,57	0,4293	4,0186	239,49	38,672	1,9558	3,5250
2005 Mai	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36 175
Juni	30,034	15,6466	0,57405	0,6960	3,4528	249,04	0,4293	4,0606	239,47	38,535	1,9558	36 136
Juli	30,180	15,6466	0,57367	0,6961	3,4528	246,47	0,4293	4,0986	239,48	38,886	1,9558	3,5647
Aug.	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
Sept.	29,317	15,6466	0,57296	0,6961	3,4528	245,83	0,4293	3,9160	239,47	38,459	1,9558	3,5097
Okt.	29,675	15,6466	0,57319	0,6965	3,4528	251,85	0,4293	3,9229	239,53	38,923	1,9559	3,5997
Nov.	29,266	15,6466	0,57351	0,6963	3,4528	251,04	0,4293	3,9701	239,51	38,678	1,9557	3,6543
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2005 Nov.	-1,4	0,0	0,1	0,0	0,0	-0,3	0,0	1,2	0,0	-0,6	0,0	1,5
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2005 Nov.	-6,5	0,0	-0,8	2,4	0,0	2,3	-0,6	-6,7	-0,1	-2,2	0,0	-
	Chine- sischer Renminbi Yuan ²⁾	Kroatische Kuna ²⁾	Isländische Krone	Indonesische Rupiah ²⁾	Malay- sischer Ringgit ²⁾	Neuseeland- Dollar	Philippi- nischer Peso ²⁾	Russischer Rubel ²⁾	Südafri- kanischer Rand	Thailän- discher Baht ²⁾	Neue türkische Lira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2002	7,8265	7,4130	86,18	8 785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1 439 680	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052	
2005 Q1	10,8536	7,5081	80,67	12 165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412	
Q2	10,4232	7,3443	80,79	12 032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193	
Q3	9,9250	7,3728	77,64	12 216,99	4,6008	1,7640	68,335	34,7864	7,9392	50,375	1,6372	
2005 Mai	10,5062	7,3272	82,36	12 033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396	
Juni	10,0683	7,3169	79,30	11 716,31	4,6234	1,7175	67,214	34,6951	8,2194	49,793	1,6560	
Juli	9,8954	7,3090	78,40	11 803,89	4,5590	1,7732	67,394	34,5513	8,0790	50,199	1,6133	
Aug.	9,9589	7,3684	78,37	12 283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534	
Sept.	9,9177	7,4384	76,15	12 542,23	4,6190	1,7515	68,782	34,7750	7,7936	50,305	1,6430	
Okt.	9,7189	7,3822	73,29	12 118,09	4,5330	1,7212	66,777	34,3262	7,9139	49,153	1,6331	
Nov.	9,5273	7,3791	72,98	11 834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033	
	<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>											
2005 Nov.	-2,0	0,0	-0,4	-2,3	-1,8	-0,7	-3,8	-1,2	-0,8	-1,4	-1,8	
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>											
2005 Nov.	-11,4	-2,4	-16,3	0,9	-9,8	-7,8	-12,1	-8,6	-0,1	-7,4	-	

Quelle: EZB.

1) Die Angaben vor Juli 2005 beziehen sich auf den rumänischen Leu; 10 000 alte rumänische Lei entsprechen 1 neuen rumänischen Leu.

2) Für diese Währungen errechnet und veröffentlicht die EZB seit dem 1. April 2005 Referenzkurse gegenüber dem Euro. Die Angaben für frühere Zeiträume haben lediglich indikativen Charakter.

3) Die Angaben vor Januar 2005 beziehen sich auf die türkische Lira; 1 000 000 alte türkische Lira entsprechen 1 neuen türkischen Lira.



ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

9.1 In anderen EU-Mitgliedstaaten (soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	Tschechische Republik	Dänemark	Estland	Zypern	Lettland	Litauen	Ungarn	Malta	Polen	Slowenien	Slowakei	Schweden	Vereinigtes Königreich
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HVPI													
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,4	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005 Q1	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,8	0,7	1,7
Q2	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,6	0,5	1,9
Q3	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,7	2,3	2,2	0,9	2,4
2005 Juni	1,3	1,7	3,2	1,5	6,6	2,0	3,7	2,1	1,4	1,7	2,6	0,8	2,0
Juli	1,4	1,9	3,9	1,3	6,3	1,9	3,6	1,7	1,5	2,0	2,1	0,7	2,3
Aug.	1,4	2,3	4,2	1,5	6,3	2,3	3,5	2,5	1,8	1,8	2,1	1,0	2,4
Sept.	2,0	2,4	4,9	2,1	7,4	2,6	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,5
Okt.	2,5	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
Finanzierungssaldo des Staats in % des BIP¹⁾													
2002	-6,8	1,4	1,5	-4,5	-2,3	-1,4	-8,5	-5,8	-3,3	-2,7	-7,8	-0,3	-1,7
2003	-12,5	1,2	2,6	-6,3	-1,2	-1,2	-6,5	-10,4	-4,8	-2,7	-3,8	0,2	-3,3
2004	-3,0	2,9	1,7	-4,1	-0,9	-1,4	-5,4	-5,1	-3,9	-2,1	-3,1	1,6	-3,2
Bruttoverschuldung des Staats in % des BIP¹⁾													
2002	29,8	47,6	5,8	65,2	14,2	22,4	55,5	63,2	41,2	29,8	43,7	52,4	38,2
2003	36,8	45,0	6,0	69,8	14,6	21,4	57,4	72,8	45,3	29,4	43,1	52,0	39,7
2004	36,8	43,2	5,5	72,0	14,7	19,6	57,4	75,9	43,6	29,8	42,5	51,1	41,5
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p.a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume													
2005 Mai	3,49	3,39	-	5,84	3,87	3,87	7,00	4,66	5,35	3,92	3,54	3,34	4,45
Juni	3,31	3,16	-	5,13	3,87	3,78	6,59	4,56	4,91	3,90	3,36	3,11	4,31
Juli	3,35	3,21	-	4,84	3,87	3,61	6,13	4,55	4,72	3,78	3,22	3,06	4,31
Aug.	3,37	3,24	-	4,84	3,87	3,50	5,85	4,43	4,88	3,79	3,24	3,14	4,34
Sept.	3,26	3,05	-	4,81	3,87	3,50	5,64	4,41	4,57	3,74	3,13	2,98	4,25
Okt.	3,46	3,22	-	4,22	3,87	3,50	6,49	4,41	4,91	3,62	3,25	3,17	4,40
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p.a.; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume													
2005 Mai	1,78	2,18	2,39	4,67	2,85	2,42	7,52	3,25	5,48	4,05	2,75	2,05	4,89
Juni	1,75	2,16	2,34	4,11	2,81	2,36	-	3,27	5,22	4,05	2,88	1,82	4,84
Juli	1,78	2,16	2,33	3,92	2,71	2,32	6,50	3,28	4,68	4,04	2,89	1,64	4,66
Aug.	1,79	2,17	2,33	3,85	2,76	2,33	6,35	3,26	4,67	4,02	2,94	1,67	4,59
Sept.	1,80	2,18	2,32	3,80	2,82	2,32	5,65	3,26	4,51	4,03	2,93	1,67	4,60
Okt.	1,91	2,22	2,32	3,59	2,78	2,31	6,15	3,24	4,55	4,01	3,03	1,72	4,59
Reales BIP													
2003	3,2	0,6	6,7	1,9	7,2	10,5	2,9	-1,9	3,8	2,5	4,5	1,5	2,5
2004	4,4	2,1	7,8	3,7	8,3	7,0	4,2	0,4	5,4	4,6	5,5	3,6	3,2
2005 Q1	4,7	2,1	6,9	3,8	7,4	6,0	3,8	0,0	3,8	2,8	5,1	2,2	1,7
Q2	5,1	3,1	10,2	3,5	11,6	7,2	4,0	2,3	1,0	4,7	5,1	2,1	1,5
Q3	.	4,7	.	.	.	8,2	.	2,7	.	.	6,2	.	1,7
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP													
2003	-6,3	3,3	-11,6	-2,4	-7,5	-6,4	-8,7	-5,7	-2,2	-1,0	-0,5	7,4	-1,4
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-12,0	-6,4	-8,5	-8,6	-4,0	-2,5	-3,1	8,2	-1,8
2004 Q4	-7,8	0,5	-16,3	-17,4	-9,5	-3,5	-7,5	-17,1	-1,6	-3,8	-3,6	7,0	-0,9
2005 Q1	2,9	3,4	-9,5	-13,6	-9,4	-3,7	-6,9	-8,2	-1,1	-1,7	-2,2	8,5	-2,0
Q2	-4,0	5,3	-9,2	1,5	-10,0	-6,7	-7,2	-10,9	-0,8	0,4	-11,3	7,2	-1,7
Lohnstückkosten													
2003	7,6	1,6	4,9	-	5,6	1,5	7,2	-	.	4,7	3,5	1,0	3,2
2004	1,2	1,1	3,0	-	8,8	.	4,2	-	.	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005 Q1	-0,2	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	.	-	5,7	2,6	5,0
Q2	0,7	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	.	-	3,6	0,0	3,1
Q3	.	-1,1	.	-	-	.	-	-	.	-	.	.	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)													
2003	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,8	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	4,9
2004	8,3	5,4	9,2	5,2	9,8	10,9	6,0	7,6	18,8	6,0	18,2	6,4	4,7
2005 Q1	8,0	5,1	8,0	6,0	9,5	9,2	6,9	8,0	18,2	5,7	16,9	6,3	4,6
Q2	7,8	5,0	7,8	5,9	9,1	8,6	7,1	8,2	18,0	5,8	16,5	.	4,6
Q3	.	4,8	7,3	6,2	8,8	7,9	7,2	7,8	17,7	5,8	16,3	.	.
2005 Juni	7,8	4,9	7,7	6,2	9,0	8,4	7,1	8,0	17,9	5,8	16,4	.	4,6
Juli	7,7	4,9	7,5	6,1	8,9	8,2	7,1	7,9	17,8	5,8	16,3	.	4,6
Aug.	7,7	4,8	7,3	6,2	8,8	7,9	7,2	7,8	17,7	5,8	16,2	.	4,6
Sept.	.	4,7	7,1	6,3	8,8	7,6	7,2	7,8	17,7	5,8	16,3	.	.
Okt.	.	.	6,9	6,3	8,7	.	7,3	7,7	17,6	5,8	16,2	.	.

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

1) Unter Verwendung des BIP ohne unterstellte Bankgebühr (FISIM) berechnet.

9.2 In den Vereinigten Staaten und Japan

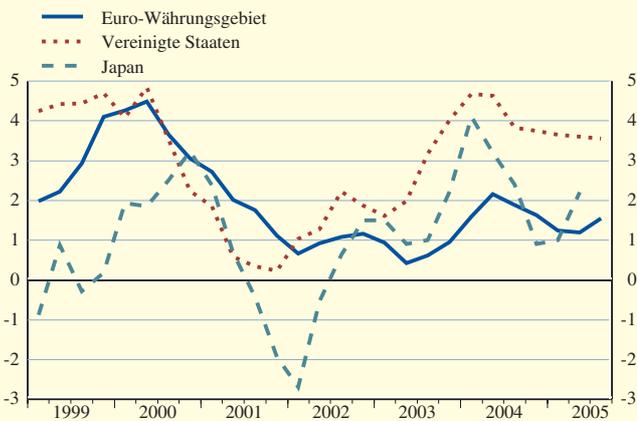
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

1. Wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen

	Verbraucherpreisindex	Lohnstückkosten ¹⁾ (verarbeitendes Gewerbe)	Reales BIP	Industrieproduktionsindex (verarbeitendes Gewerbe)	Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)	Weit gefasste Geldmenge ²⁾	Bietungssätze für dreimonatige Interbank-einlagen ³⁾ in % p.a.	Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich ³⁾ in % p.a.	Wechselkurs ⁴⁾ in nationaler Währung pro Euro	Finanzierungssaldo der öffentlichen Haushalte in % des BIP	Bruttoverschuldung des Staats ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	43,0
2002	1,6	-0,2	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,9	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-2,9	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2004 Q3	2,7	-2,2	3,8	5,8	5,4	4,6	1,75	4,29	1,2220	-4,8	48,4
Q4	3,3	-1,5	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 Q1	3,0	2,5	3,6	4,8	5,3	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
Q2	2,9	4,1	3,6	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,4	48,6
Q3	3,8	2,4	3,6	3,0	5,0	6,1	3,77	4,21	1,2199	.	.
2005 Juli	3,2	-	-	3,2	5,0	5,4	3,61	4,16	1,2037	-	-
Aug.	3,6	-	-	3,1	4,9	6,1	3,80	4,26	1,2292	-	-
Sept.	4,7	-	-	2,7	5,1	6,6	3,91	4,19	1,2256	-	-
Okt.	4,3	-	-	3,3	5,0	7,3	4,17	4,45	1,2015	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	4,35	4,53	1,1786	-	-
Japan											
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 Q3	-0,1	-5,7	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
Q4	0,5	-1,5	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 Q1	-0,2	-1,0	1,0	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
Q2	-0,1	0,9	2,2	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
Q3	-0,3	.	.	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
2005 Juli	-0,3	2,8	-	-2,3	4,4	1,7	0,06	1,26	134,75	-	-
Aug.	-0,3	.	-	1,5	4,3	1,7	0,06	1,43	135,98	-	-
Sept.	-0,3	.	-	1,1	4,2	2,0	0,06	1,38	136,06	-	-
Okt.	-0,7	.	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
Nov.	.	.	-	.	.	.	0,06	1,52	139,59	-	-

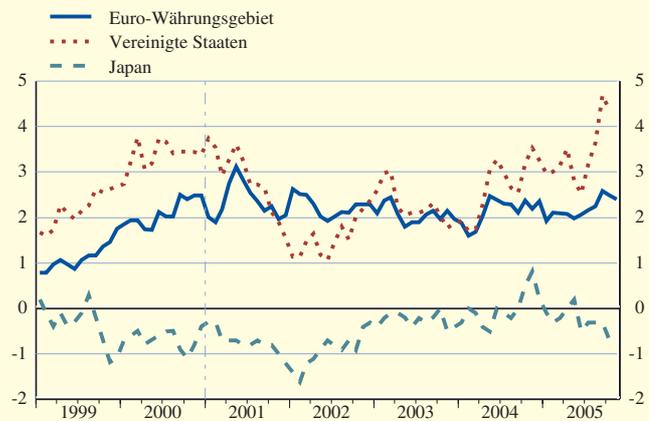
A35 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; vierteljährlich)



A36 Verbraucherpreisindizes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; monatlich)



Quellen: Nationale Statistiken (Spalte 1, 2 (Vereinigte Staaten), 3, 4, 5 (Vereinigte Staaten), 6, 9 und 10); OECD (Spalte 2 (Japan)); Eurostat (Spalte 5 (Japan), Daten der Abbildungen zum Euro-Währungsgebiet); Reuters (Spalte 7 und 8); EZB-Berechnungen (Spalte 11).

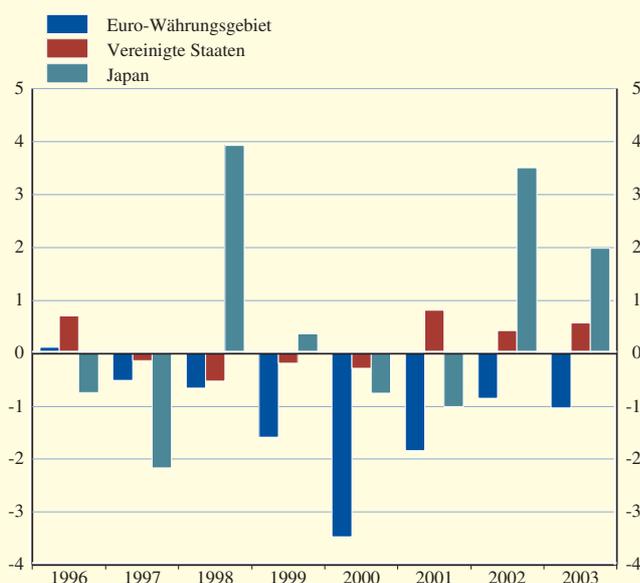
- 1) Vereinigte Staaten: saisonbereinigt.
- 2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M3, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.
- 3) Weitere Informationen in Abschnitt 4.6 und 4.7.
- 4) Weitere Informationen in Abschnitt 8.2.
- 5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Stand am Ende des Berichtszeitraums).

9.2 In den Vereinigten Staaten und Japan
(in % des BIP)

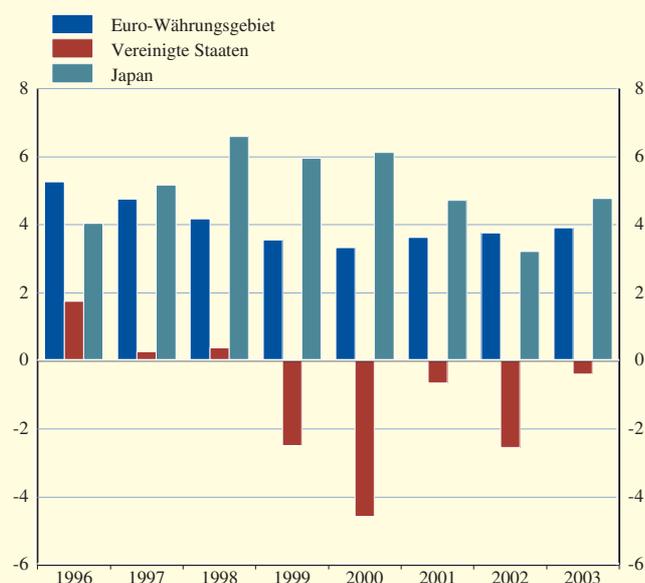
2. Ersparnis, Investitionen und Finanzierung

	Nationale Ersparnis und Investitionen			Vermögensbildung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und ihre Finanzierung					Vermögensbildung privater Haushalte ¹⁾ und ihre Finanzierung				
	Bruttoersparnis	Bruttoinvestitionen	Nettokreditgewährung an die übrige Welt	Bruttoinvestitionen	Bruttoanlageinvestitionen	Geldvermögensbildung	Bruttoersparnis	Außenfinanzierung	Wertpapiere und Aktien	Investitionsausgaben ²⁾	Geldvermögensbildung	Bruttoersparnis ³⁾	Kreditaufnahme
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Vereinigte Staaten													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	5,0	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,1	13,0	4,2	11,4	6,7
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,8	11,3	8,1
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,4	8,0	3,4	0,7	13,5	6,6	11,0	9,4
2003 Q3	13,3	18,6	-4,5	6,8	6,9	-0,1	8,1	-0,6	0,3	13,5	8,7	11,7	7,6
2003 Q4	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,1	13,5	5,1	11,2	4,3
2004 Q1	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,3	8,2	4,0	1,0	13,3	7,2	11,0	10,0
2004 Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,7	8,1	2,4	-0,5	13,6	4,8	10,7	8,6
2004 Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,7	8,4	2,3	0,5	13,6	7,1	10,9	9,1
2004 Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	5,1	7,3	4,8	1,8	13,6	7,5	11,4	9,8
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,5	7,7	3,0	1,2	13,7	5,8	10,0	8,3
2005 Q2	13,8	20,0	-6,2	7,4	7,3	3,5	8,1	2,5	0,5	13,8	2,8	9,7	8,4
Japan													
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	0,2	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,8	.	1,9	.	-0,7
2003 Q3	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
2003 Q4	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 Q1	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
2004 Q2	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
2004 Q3	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	0,2	.	-2,1	.	1,5
2004 Q4	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	2,8	.	8,3	.	-0,5
2005 Q1	.	24,4	.	.	.	8,6	.	-2,3	-2,9	.	-8,1	.	3,3
2005 Q2	.	23,7	.	.	.	-17,9	.	-16,5	1,0	.	7,5	.	-6,6

A37 Finanzierungsüberschuss nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften
(in % des BIP)



A38 Finanzierungsüberschuss privater Haushalte¹⁾
(in % des BIP)



Quellen: EZB, US-amerikanische und japanische Zentralbank und Institut für Wirtschafts- und Sozialforschung.

1) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2) Bruttoinvestitionen in Japan. Investitionsausgaben in den Vereinigten Staaten enthalten den Erwerb von Verbrauchsgütern.

3) Die Bruttoersparnis in den Vereinigten Staaten erhöht sich um die Ausgaben für Verbrauchsgüter.



ABBILDUNGEN

A1	Geldmengenaggregate	S12
A2	Gegenposten	S12
A3	Komponenten der Geldmengenaggregate	S13
A4	Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten	S13
A5	Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	S14
A6	Kredite an private Haushalte	S15
A7	Kredite an öffentliche Haushalte und Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S16
A8	Einlagen von Finanzintermediären	S17
A9	Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten	S18
A10	Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A11	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A12	Gesamtaktiva der Investmentfonds	S24
A13	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S30
A14	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S32
A15	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S33
A16	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S34
A17	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S35
A18	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S36
A19	Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S38
A20	Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S38
A21	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S39
A22	Dreimonats-Geldmarktsätze	S39
A23	Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet	S40
A24	Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich	S40
A25	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S41
A26	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S54
A27	Maastricht-Verschuldung	S54
A28	Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz	S55
A29	Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)	S55
A30	Zahlungsbilanz – Warenhandel	S56
A31	Zahlungsbilanz – Dienstleistungen	S56
A32	Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S60
A33	Effektive Wechselkurse	S67
A34	Bilaterale Wechselkurse	S67
A35	Reales Bruttoinlandsprodukt	S70
A36	Verbraucherpreisindizes	S70
A37	Finanzierungsüberschuss nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften	S71
A38	Finanzierungsüberschuss privater Haushalte	S71



TECHNISCHER HINWEIS

ZUR ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGS- GEBIET

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONETÄRE ENTWICKLUNG

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

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

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

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

ZU DEN ABSCHNITTEN 2.1 BIS 2.6

BERECHNUNG DER TRANSAKTIONSBEDINGTEN VERÄNDERUNGEN

Die monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen werden anhand der um Umgruppierungen, sonstige Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen bereinigten monatlichen Bestandsdifferenzen berechnet.

L_t sei der Bestand am Ende des Monats t, C_t^M die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung im Monat t, E_t^M die Bereinigung infolge von Wechselkursänderungen und V_t^M die aus sonstigen Neubewertungen resultierenden Anpassungen. Die transaktionsbedingten Veränderungen F_t^M im Monat t sind definiert als:

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

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

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Dabei ist L_{t-3} der Bestand am Ende des Monats t-3 (d. h. am Ende des Vorquartals) und beispielsweise C_t^Q die aus Umgruppierungen resultierende Bereinigung in dem Quartal, das mit dem Monat t endet.

Bei den vierteljährlichen Datenreihen, für die inzwischen auch Monatswerte vorliegen (siehe unten), lassen sich die vierteljährlichen transaktionsbedingten Veränderungen als Summe der drei monatlichen transaktionsbedingten Veränderungen im jeweiligen Quartal berechnen.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE MONATSREIHEN

Die Wachstumsraten lassen sich anhand der transaktionsbedingten Veränderungen oder des Index des bereinigten Bestands berechnen. F_t^M und L_t seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands im Monat t ist definiert als:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Als Basis für den Index (der nicht saisonbereinigten Reihen) dient derzeit Dezember 2001 = 100. Die Zeitreihen des Index des bereinigten Bestands sind auf der Website der EZB (www.ecb.int) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“ abrufbar.

Die Jahreswachstumsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t, lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Jahreswachstumsraten auf das Ende des angegebenen Berichtszeitraums. Beispielsweise ergibt sich die Jahreswachstumsrate für das Jahr 2002 in Formel g) aus der Division des Indexwerts für Dezember 2002 durch den Indexwert für Dezember 2001.

Wachstumsraten für Zeiträume von weniger als einem Jahr können durch Anpassung von Formel g) berechnet werden. Beispielsweise kann die prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat a_t^M wie folgt berechnet werden:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Den zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt der prozentualen Veränderung von M3 gegenüber dem Vorjahr erhält man schließlich mit der Formel $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, wobei a_t wie in den Formeln f) und g) oben definiert ist.

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN FÜR DIE QUARTALSREIHEN

F_t^Q und L_{t-3} seien wie oben definiert, und der Index I_t des bereinigten Bestands für das mit dem Monat t endende Quartal wird definiert als:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Die Jahreswachstumsrate für die vier Quartale, die mit dem Monat t enden, d. h. a_t , lässt sich mit Formel g) berechnen.

SAISONBEREINIGUNG DER MONETÄREN STATISTIKEN DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS¹

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA.² Die Saisonbereinigung kann eine wochentägliche Bereinigung umfassen und wird bei einigen Reihen indirekt durch eine lineare Kombination der Komponenten durchgeführt. Dies gilt insbesondere für das Geldmengenaggregat M3, das durch Aggregation der saison-

bereinigten Reihen für M1, M2 minus M1 und M3 minus M2 ermittelt wird.

Die Verfahren zur Saisonbereinigung werden zunächst auf den Index des bereinigten Bestands angewandt.³ Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf die Bestände und die Bereinigungen infolge von Umgruppierungen und Neubewertungen angewandt, woraus sich wiederum die saisonbereinigten transaktionsbedingten Veränderungen ergeben. Die Saisonfaktoren (und Kalenderfaktoren) werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ZU DEN ABSCHNITTEN 3.1 BIS 3.3

BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN

Die Wachstumsraten werden auf der Basis von Finanztransaktionen berechnet und enthalten daher keine Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und anderen nicht transaktionsbedingten Veränderungen.

T_t seien die transaktionsbedingten Veränderungen im Quartal t und L_t der Bestand am Ende des Quartals t. Die Wachstumsrate für das Quartal t wird wie folgt berechnet:

$$j) \quad \frac{\sum_{i=0}^3 T_{t-i}}{L_{t-4}} \times 100$$

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.int) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“.

2 Ausführliche Informationen in: D. Findley, B. Monsell, W. Bell, M. Otto und B. C. Chen, New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program, in: Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 1998, S. 127-152, sowie: Time Series Staff, Bureau of the Census, X-12-ARIMA Reference Manual, Washington, D.C.

Für interne Zwecke wird auch der modellgestützte Ansatz von TRAMO-SEATS verwendet. Ausführliche Informationen über TRAMO-SEATS in: V. Gomez und A. Maravall, Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User, Working Paper Nr. 9628 der Banco de España, Madrid, 1996.

3 Daraus folgt, dass bei den saisonbereinigten Reihen der Index für die Basisperiode, also Dezember 2001, in der Regel vom Wert 100 abweicht, worin die Saisonfigur des betreffenden Monats zum Ausdruck kommt.

ZU DEN ABSCHNITTEN 4.3 UND 4.4

**BERECHNUNG DER WACHSTUMSRATEN
FÜR SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND BÖRSEN-
NOTIERTE 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 2001, für den der Index gleich 100 gesetzt wird. Die Zuwachsrate a_t für den Monat t, also die Veränderung in den zurückliegenden zwölf Monaten bis zum Monat t, lässt sich mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

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 die verschiedenen Wege zu verdeutlichen, auf denen man den „Nettoabsatz“ für die Wertpapierstatistik und die analog berechneten „transaktionsbedingten Veränderungen“ erhält, die für die Geldmengenaggregate verwendet werden.

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

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

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

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

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

**SAISONBEREINIGUNG DER WERTPAPIER-
EMISSIONSSTATISTIKEN ⁴**

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung durch das Programm 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

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.int) in der Rubrik „Statistics“ unter „Money, banking and financial markets“.

Ben 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:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

ZU TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

Der verwendete Ansatz stützt sich auf die multiplikative Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S74). Die Saisonbereinigung des HVPI-Gesamtindex für das Euro-Währungsgebiet wird indirekt durch eine Aggregation der saisonbereinigten Reihen für verarbeitete und unverarbeitete Nahrungsmittel, Industrieerzeugnisse (ohne Energie) und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets durchgeführt. Energie wird unbereinigt hinzugefügt, da es keinen statistischen Nachweis für eine Saisonabhängigkeit gibt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ZU TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

Der verwendete Ansatz beruht auf der multiplikativen Komponentenerlegung durch das Programm X-12-ARIMA (siehe Fußnote 2 auf Seite S74). Die Ursprungswerte zum Warenhandel, zu den Dienstleistungen, Erwerbs- und Vermögenseinkommen und laufenden Übertragungen werden arbeitstäglich bereinigt. Beim Warenhandel sowie bei den Dienstleistungen und den Erwerbs- und Vermögenseinkommen wird neben der arbeitstäglichen Bereinigung auch eine Bereinigung um die durchschnittlichen Effekte nationaler Feiertage vorgenommen. Die Daten zur Ausfuhr von Waren werden zusätzlich um die durchschnittlichen Einflüsse der Osterfeiertage bereinigt. Die Saisonbereinigung für die genannten Posten wird anhand dieser vorbereinigten Reihen vorgenommen. Die Saisonbereinigung der gesamten Leistungsbilanz erfolgt durch Aggregation der saisonbereinigten Reihen für den Warenhandel, die Dienstleistungen, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen und die laufenden Übertragungen für das Euro-Währungsgebiet. Die Saisonfaktoren (und die Faktoren im Zusammenhang mit den Handelstagen) werden in halbjährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

ERLÄUTERUNGEN

Der Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ enthält in erster Linie Statistiken für das Euro-Währungsgebiet als Ganzes. Detailliertere und längere Zeiträume erfassende Datenreihen mit weiteren Erläuterungen sind unter der Rubrik „Statistics“ auf der Website der EZB (www.ecb.int) abrufbar. Unter „Data services“ steht eine Browser-Schnittstelle mit Suchfunktionen zur Verfügung, und es können verschiedene Datensätze abonniert sowie komprimierte Daten direkt im CSV-Format (CSV = Comma Separated Value) heruntergeladen werden. Weitere Informationen sind unter statistics@ecb.int erhältlich.

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 30. November 2005.

Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich alle Daten auf die zwölf Euro-Länder. Bei den monetären Daten, beim Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI), bei den Investmentfonds- und den Finanzmarktstatistiken geben die statistischen Zeitreihen zum Euro-Währungsgebiet Auskunft über die EU-Mitgliedstaaten, die den Euro im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik bereits eingeführt hatten. Gegebenenfalls wird dies in den Tabellen durch eine Fußnote kenntlich gemacht. In den Abbildungen wird der statistische Bruch durch eine gepunktete Linie angezeigt. Soweit es sich bei den zugrunde liegenden Daten um absolute und prozentuale Veränderungen für 2001 handelt, die gegenüber Daten für 2000 berechnet wurden, werden Zeitreihen herangezogen, die die Auswirkungen des Beitritts von Griechenland zum Euro-Währungsgebiet berücksichtigen.

Da die Zusammensetzung des ECU-Währungskorbs nicht deckungsgleich mit den früheren Währungen der Länder ist, die die einheitliche Währung eingeführt haben, werden die Beträge aus dem Zeitraum vor 1999, die von den Teilnehmerwährungen zu den jeweils geltenden

ECU-Kursen in ECU umgerechnet wurden, von der Kursentwicklung der Währungen der EU-Mitgliedstaaten, die den Euro nicht eingeführt haben, beeinflusst. Um diesen Einfluss auf die monetäre Statistik zu vermeiden, werden die in den Abschnitten 2.1 bis 2.8 für den Zeitraum vor 1999 ausgewiesenen Daten in Währungseinheiten ausgedrückt, die zu den am 31. Dezember 1998 unwiderruflich festgelegten Euro-Wechselkursen aus den nationalen Währungen errechnet wurden. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die Statistiken über Preise und Kosten für den Zeitraum vor 1999 auf in nationalen Währungen angegebenen Zahlen.

Bei der Zusammenstellung der Ergebnisse für das Euro-Währungsgebiet wurden gegebenenfalls Aggregations- und Konsolidierungsverfahren (einschließlich einer länderübergreifenden Konsolidierung) angewandt.

Die jeweils jüngsten Daten sind häufig vorläufiger Natur und können noch revidiert werden. Rundungsdifferenzen sind möglich.

Die Gruppe „andere EU-Mitgliedstaaten“ umfasst die Tschechische Republik, Dänemark, Estland, Zypern, Lettland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slowenien, die Slowakei, Schweden und das Vereinigte Königreich.

Die in den Tabellen verwendete Terminologie entspricht überwiegend internationalen Standards wie etwa dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995 (ESVG 95) und dem „Balance of Payments Manual“ des IWF. Transaktionen beziehen sich auf (direkt oder indirekt ermittelte) ökonomisch motivierte Geschäftsvorfälle, während Veränderungen auch Bestandsänderungen umfassen, die sich aus Kurs- und Wechselkursänderungen, Abschreibungen und sonstigen Anpassungen ergeben.

In den Tabellen bedeutet „bis zu (x) Jahren“ „bis einschließlich (x) Jahre“.



ÜBERSICHT FÜR DAS EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In dieser Tabelle ist die Entwicklung der wichtigsten Indikatoren für das Euro-Währungsgebiet zusammengefasst.

MONETÄRE STATISTIK

In Abschnitt 1.4 sind Statistiken über die Mindestreserven und Liquiditätsfaktoren ausgewiesen. Jahres- und Quartalsangaben stellen die Durchschnittswerte der letzten Mindestreserve-Erfüllungsperiode des Jahres bzw. Quartals dar. Bis Dezember 2003 begann die Erfüllungsperiode jeweils am 24. Kalendertag eines Monats und endete am 23. des darauf folgenden Monats. Am 23. Januar 2003 gab die EZB Änderungen am Handlungsrahmen bekannt, die am 10. März 2004 umgesetzt wurden. Aufgrund dieser Änderungen beginnt die Erfüllungsperiode jeweils am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, auf der die monatliche Erörterung des geldpolitischen Kurses vorgesehen ist. Es wurde eine Übergangserfüllungsperiode festgelegt, um den Zeitraum vom 24. Januar bis zum 9. März 2004 abzudecken.

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 sind von der Mindestreservebasis ausgenommen. Sollte ein Kreditinstitut den Betrag seiner Verbindlichkeiten in Form von Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren gegenüber den zuvor erwähnten Instituten nicht nachweisen können, kann es einen bestimmten Prozentsatz dieser Verbindlichkeiten von seiner Mindestreservebasis in Abzug bringen. Bis November 1999 betrug der Prozentsatz zur Berechnung der Mindestreservebasis 10 %, seit Dezember 1999 sind es 30 %.

Tabelle 2 in Abschnitt 1.4 enthält Durchschnittsangaben zu abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperioden. Das Mindestreserve-Soll jedes einzelnen Kreditinstituts wird zunächst errechnet, indem auf den Betrag der reservepflichtigen Verbindlichkeiten die Reservesätze der entsprechenden Verbindlichkeitskategorien auf der Grundlage der Bilanzdaten vom Ende eines jeden Kalendermonats angewendet werden; anschließend zieht jedes Kreditinstitut von dieser Größe einen Freibetrag in Höhe von 100 000 € ab. Das auf diese Weise berechnete Mindestreserve-Soll wird dann für das gesamte Euro-Währungsgebiet aggregiert (Spalte 1). Bei den Guthaben auf Girokonten (Spalte 2) handelt es sich um die aggregierten tagesdurchschnittlichen Guthaben von Kreditinstituten auf Girokonten, einschließlich solcher, die der Erfüllung des Mindestreserve-Solls dienen. Die Überschussreserven (Spalte 3) stellen die durchschnittlichen Guthaben auf Girokonten innerhalb einer Erfüllungsperiode dar, die über das Reserve-Soll hinausgehen. Die Unterschreitungen des Reserve-Solls (Spalte 4) sind definiert als durchschnittliche Unterschreitung der Guthaben auf Girokonten gegenüber dem Reserve-Soll innerhalb der Erfüllungsperiode, berechnet auf der Grundlage der Kreditinstitute, die ihre Mindestreservepflicht nicht erfüllt haben. Die Verzinsung der Mindestreserven (Spalte 5) entspricht dem Durchschnitt des marginalen Zuteilungssatzes für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte 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 nationalen Zentralbanken in der zweiten Stufe der WWU initiierte Begebung von Schuldverschreibungen ausgenommen. Die sonstigen Faktoren (netto) (Spalte 10) geben die saldierten restlichen Posi-

tionen des konsolidierten Ausweises des Eurosystems wieder. Die Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11) entsprechen der Differenz zwischen der Summe der liquiditätszuführenden Faktoren (Spalten 1 bis 5) und der Summe der liquiditätsabschöpfenden Faktoren (Spalten 6 bis 10). Das Basisgeld (Spalte 12) wird berechnet als Summe der Einlagefazilität (Spalte 6), des Banknotenumlaufs (Spalte 8) und der Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten (Spalte 11).

MONETÄRE ENTWICKLUNGEN, BANKEN UND INVESTMENTFONDS

Abschnitt 2.1 zeigt die aggregierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute (MFIs), d. h. die Summe der harmonisierten Bilanzen aller im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs. MFIs sind Zentralbanken, Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts, Geldmarktfonds und andere Finanzinstitute, deren Geschäftstätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagensubstitute im engeren Sinne von anderen Rechtssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und Kredite auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinne) zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Ein vollständiges Verzeichnis der MFIs ist auf der Website der EZB abrufbar.

In Abschnitt 2.2 ist die konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors ausgewiesen, die sich aus der Saldierung der aggregierten Bilanzpositionen zwischen den MFIs im Euroraum ergibt. Aufgrund leicht unterschiedlicher Ausweispraktiken ist die Summe der Inter-MFI-Positionen nicht unbedingt null; der Saldo ist in Spalte 10 unter den Passiva ausgewiesen. Abschnitt 2.3 zeigt die Geldmengenaggregate des Euro-Währungsgebiets und ihre Gegenposten. Diese werden anhand der konsolidierten MFI-Bilanz ermittelt und umfassen neben Positionen von gebietsansässigen Nicht-MFIs bei im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs auch einige monetäre Forderungen und Verbindlichkeiten der Zentralstaaten. Die Statistiken über Geldmengenaggregate und Gegenposten sind um Saison- und

Kalendereffekte bereinigt. Die Bestände von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets an a) Anteilen an im Euroraum ansässigen Geldmarktfonds und b) von MFIs im Euroraum begebenen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind in Abschnitt 2.1 und 2.2 unter dem Posten „Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ ausgewiesen. In Abschnitt 2.3 hingegen sind sie aus den Geldmengenaggregaten herausgerechnet und dem Posten „Nettoforderungen gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“ zugeordnet.

Abschnitt 2.4 enthält eine Aufschlüsselung der Kreditgewährung der im Eurogebiet ansässigen MFIs ohne Eurosystem (des Bankensystems) nach Schuldnergruppen, Arten und Ursprungslaufzeiten. In Abschnitt 2.5 sind die Einlagen beim Bankensystem des Euro-Währungsgebiets nach Gläubigergruppen und Arten aufgeschlüsselt. Abschnitt 2.6 zeigt die vom Bankensystem des Euroraums gehaltenen Wertpapiere, aufgliedert nach Emittentengruppen.

Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten „transaktionsbedingte Veränderungen“, die aus der Differenz der Bestände, bereinigt um Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkurs- und sonstige nicht transaktionsbedingte Veränderungen, abgeleitet werden. Abschnitt 2.7 zeigt ausgewählte Neubewertungen, die bei der Ermittlung der transaktionsbedingten Veränderungen zugrunde gelegt werden. Die Abschnitte 2.2 bis 2.6 enthalten außerdem Wachstumsraten, die als prozentuale Veränderung gegenüber dem Vorjahr auf Basis der transaktionsbedingten Veränderungen ausgewiesen werden. Abschnitt 2.8 zeigt ausgewählte, nach Währungen aufgeschlüsselte vierteljährliche Bilanzpositionen der MFIs.

Einzelheiten zur Sektorengliederung sind in dem Dokument „Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers“ (EZB, November 1999) zu finden. Die „Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance

Sheet Statistics“ (EZB, November 2002) erläutern die empfohlenen Erhebungs- und Aufbereitungsverfahren, die von den NZBen anzuwenden sind. Seit dem 1. Januar 1999 werden die statistischen Daten nach der Verordnung EZB/1998/16 vom 1. Dezember 1998 über die konsolidierte Bilanz des Sektors der monetären Finanzinstitute¹ in der zuletzt durch Verordnung EZB/2003/10² geänderten Fassung erhoben und aufbereitet.

Im Einklang mit dieser Verordnung werden die Bilanzpositionen „Geldmarktpapiere“ und „Schuldverschreibungen“ sowohl auf der Aktiva als auch auf der Passivseite der Bilanzstatistik der MFIs zusammen ausgewiesen.

Abschnitt 2.9 zeigt die Bestände am Quartalsende für die Bilanz der Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im Euro-Währungsgebiet. Die Bilanz ist aggregiert, sodass unter den Passiva auch die von den Investmentfonds gehaltenen Bestände an von anderen Investmentfonds ausgegebenen Anteilen enthalten sind. Außerdem werden die gesamten Aktiva/Passiva in einer Aufgliederung nach Anlageschwerpunkten (Aktienfonds, Rentenfonds, gemischte Fonds, Immobilienfonds und sonstige Fonds) und nach Anlegergruppen (Publikumsfonds und Spezialfonds) ausgewiesen. Die aggregierte Bilanz wird in Abschnitt 2.10 für jede Art von Investmentfonds nach Anlageschwerpunkten und Anlegergruppen dargestellt.

FINANZKONTEN UND NICHTFINANZIELLE KONTEN

Die Abschnitte 3.1 und 3.2 enthalten vierteljährliche Daten zur Finanzierungsrechnung der nichtfinanziellen Sektoren im Euro-Währungsgebiet, die öffentliche Haushalte (Staat) (S13, ESVG 95), nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (S11, ESVG 95) und private Haushalte (S14, ESVG 95) einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck (S15, ESVG 95) umfassen. Die Angaben beziehen sich auf nicht saisonbereinigte Bestände und finanzielle Transaktionen, gegliedert nach dem ESVG 95, und zeigen die wichtigsten Bereiche der Finan-

zierung und Geldvermögensbildung der nichtfinanziellen Sektoren. Auf der Finanzierungsseite (Verbindlichkeiten) sind die Daten nach Sektoren und Ursprungslaufzeiten gemäß ESVG 95 aufgeschlüsselt („kurzfristig“ bedeutet eine Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr, „langfristig“ eine Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr). Die Finanzierung über MFIs wird, soweit möglich, gesondert ausgewiesen. Die Angaben zur Geldvermögensbildung bzw. zum Geldvermögen (Forderungen) sind zurzeit weniger detailliert als die Daten zur Finanzierung, insbesondere weil eine Aufgliederung nach Sektoren nicht möglich ist.

In Abschnitt 3.3 werden vierteljährliche Daten der Finanzierungsrechnung zu Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (S125, ESVG 95) im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Wie in Abschnitt 3.1 und 3.2 beziehen sich die Angaben auf nicht saisonbereinigte Bestände und finanzielle Transaktionen und zeigen die wichtigsten Bereiche der Finanzierung und Geldvermögensbildung dieses Sektors auf.

Die Quartalsangaben in den drei genannten Abschnitten beruhen auf den vierteljährlichen Daten der nationalen Finanzierungsrechnungen, den Bilanzstatistiken der MFIs sowie den Statistiken über Wertpapieremissionen. Die Abschnitte 3.1 und 3.2 beziehen sich außerdem auf Daten der internationalen Bankenstatistiken der BIZ. Zwar leisten alle Euro-Länder ihren Beitrag zu den MFI-Bilanz- und den Wertpapierstatistiken, doch haben Irland und Luxemburg bislang noch keine Daten zur vierteljährlichen nationalen Finanzierungsrechnung vorgelegt.

In Abschnitt 3.4 werden Jahresangaben zu Ersparnis, Geld- und Sachvermögensbildung und Finanzierung für das Euro-Währungsgebiet insgesamt sowie für nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte separat dargestellt. Die Jahresangaben enthalten insbesondere eine detailliertere sektorale Gliederung der Geldvermögensbildung und entspre-

1 ABl. L 356 vom 30.12.1998, S. 7.

2 ABl. L 250 vom 2.10.2003, S. 19.

chen den Quartalsangaben in den beiden vorhergehenden Abschnitten.

FINANZMÄRKTE

Die Zeitreihen zur Finanzmarktstatistik des Euro-Währungsgebiets umfassen die EU-Mitgliedstaaten, die im Referenzzeitraum der jeweiligen Statistik den Euro bereits eingeführt hatten.

Die Statistiken über Wertpapiere ohne Aktien und börsennotierte Aktien (Abschnitte 4.1 bis 4.4) werden von der EZB auf der Grundlage von Daten des ESZB und der BIZ erstellt. In Abschnitt 4.5 sind die MFI-Zinssätze für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Die Statistiken über Geldmarktsätze, Renditen langfristiger Staatsanleihen und Börsenindizes (Abschnitte 4.6 bis 4.8) werden von der EZB auf der Grundlage der Daten von Wirtschaftsinformationsdiensten erstellt.

Die Statistiken über Wertpapieremissionen umfassen Wertpapiere ohne Aktien (Schuldverschreibungen), die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesen sind, sowie börsennotierte Aktien, die in Abschnitt 4.4 dargestellt werden. Die Schuldverschreibungen sind nach kurzfristigen und langfristigen Wertpapieren aufgegliedert. Als kurzfristig werden Wertpapiere mit einer Ursprungslaufzeit von einem Jahr oder weniger (in Ausnahmefällen auch bis einschließlich zwei Jahren) bezeichnet. Wertpapiere mit einer längeren Laufzeit oder mit fakultativen Laufzeiten, von denen eine mindestens länger als ein Jahr ist, und Wertpapiere mit beliebig langer Laufzeit werden als langfristige Wertpapiere klassifiziert. Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene langfristige Schuldverschreibungen werden nach festverzinslichen und variabel verzinslichen Schuldverschreibungen aufgeschlüsselt. Bei festverzinslichen Schuldverschreibungen ist der Zinssatz für die gesamte Laufzeit festgelegt. Bei variabel verzinslichen Schuldverschreibungen wird der Zinssatz in regelmäßigen Zeitabständen unter Bezugnahme auf einen Referenzzinssatz

oder Index neu festgesetzt. Der Erfassungsgrad der Statistik zu den Schuldverschreibungen beträgt schätzungsweise rund 95 % des Gesamtvolumens der Emissionen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet. Die in Abschnitt 4.1, 4.2 und 4.3 ausgewiesenen auf Euro lautenden Wertpapiere enthalten auch Papiere, die auf eine der nationalen Währungseinheiten des Euro lauten.

Abschnitt 4.1 enthält Angaben zu Wertpapieren ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen. In einer Aufgliederung nach Schuldverschreibungen insgesamt und langfristigen Schuldverschreibungen präsentiert dieser Abschnitt den Umlauf, Bruttoabsatz und Nettoabsatz von auf Euro lautenden Wertpapieren ohne Aktien sowie von auf alle Währungen lautenden Wertpapieren ohne Aktien, die von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begeben wurden. Abweichungen zwischen den Angaben zum Nettoabsatz und den Veränderungen im Umlauf haben ihre Ursache in Bewertungsänderungen, Umgruppierungen und sonstigen Bereinigungen. Der Abschnitt weist außerdem saisonbereinigte Angaben aus, darunter auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsraten für die gesamten wie auch für die langfristigen Schuldverschreibungen. Die saisonbereinigten Sechsmonatsraten werden anhand des um saisonale Effekte bereinigten Index der fiktiven Bestandsgrößen ermittelt. Nähere Einzelheiten hierzu siehe „Technischer Hinweis“.

Abschnitt 4.2 enthält eine Gliederung des Umlaufs, des Bruttoabsatzes 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 Differenz zwischen den gesamten langfristigen Schuldverschreibungen und den langfristigen festverzinslichen und den langfristigen variabel verzinslichen Schuldverschreibungen zusammengenommen in Tabelle 1 in Abschnitt 4.2 ergibt sich aus Nullkupon-Anleihen und Neubewertungseffekten.

Abschnitt 4.3 enthält die nicht saisonbereinigten und saisonbereinigten Wachstumsraten der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen, aufgegliedert nach Laufzeiten, Instrumenten, Emittentengruppen und Währungen. Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Verbindlichkeiten von einer institutionellen Einheit eingegangen bzw. zurückgezahlt werden. Daher sind Umgruppierungen, Neubewertungen, Wechselkursänderungen und andere nicht transaktionsbedingte Veränderungen nicht in den Wachstumsraten enthalten. Die saisonbereinigten Wachstumsraten sind zu Darstellungszwecken auf Jahresraten hochgerechnet. Einzelheiten hierzu finden sich im „Technischen Hinweis“.

Abschnitt 4.4 (Spalte 1, 4, 6 und 8) zeigt den Umlauf börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen. Die monatlichen Angaben zur Emission börsennotierter Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften entsprechen den in Abschnitt 3.2 ausgewiesenen Quartalsangaben (wichtige Verbindlichkeiten, Spalte 21).

Abschnitt 4.4 (Spalte 3, 5, 7 und 9) zeigt die Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet, aufgegliedert nach Emittentengruppen.

Die Raten basieren auf Finanztransaktionen, d. h. Geschäften, bei denen Aktien gegen Zahlung von einem Emittenten veräußert oder zurückgekauft werden (mit Ausnahme von Investitionen in eigene Aktien). Die Angaben zu den Transaktionen umfassen die Börseneinführung eines Emittenten sowie die Schaffung neuer Instrumente (Bruttoabsatz) oder die Löschung (Tilgung). 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 und Kredite von privaten Haushalten und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet anwenden. Die MFI-Zinssätze für den Euroraum werden als mit dem entsprechenden Geschäftsvolumen gewichteter Durchschnitt der Zinssätze der Euro-Länder für die jeweilige Kategorie berechnet.

Die MFI-Zinsstatistik ist nach Art des Geschäfts (Bestand, Neugeschäft), Sektor, Instrumenten, Laufzeit des Finanzinstruments, vereinbarter Kündigungsfrist bzw. anfänglicher Zinsbindung untergliedert. Die neue MFI-Zinsstatistik ersetzt die zehn statistischen Übergangszeitreihen zu den Zinssätzen im Kundengeschäft der Banken im Euro-Währungsgebiet, die seit Januar 1999 im Monatsbericht veröffentlicht wurden.

In Abschnitt 4.6 sind die Geldmarktsätze für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan dargestellt. Für den Euroraum wird ein breites Spektrum an Geldmarktsätzen ausgewiesen, das von den Zinssätzen für Tagesgeld bis hin zum Zwölfmonatsgeld reicht. Für die Zeit vor Januar 1999 wurden synthetische Zinssätze für das Euro-Währungsgebiet anhand nationaler mit dem BIP gewichteter Sätze berechnet. Mit Ausnahme des Tagesgeldsatzes bis Dezember 1998 handelt es sich bei den Monats-, Quartals- und Jahresangaben um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Für Tagesgeld sind bis Dezember 1998 die Bie-

tungssätze für Interbankeinlagen angegeben. Ab Januar 1999 gibt Spalte 1 in Abschnitt 4.6 den durchschnittlichen Euro-Tagesgeldsatz (Euro Overnight Index Average = EONIA) an. Bis Dezember 1998 handelt es sich dabei um die am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums geltenden Sätze, danach um die Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Die Zinsen für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld werden seit Januar 1999 nach den Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR) berechnet, bis Dezember 1998 – soweit verfügbar – nach den London Interbank Offered Rates (LIBOR). Bei den Vereinigten Staaten und Japan entspricht der Zinssatz auf Dreimonatsgeld dem LIBOR.

Abschnitt 4.7 zeigt die Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet, in den Vereinigten Staaten und Japan. Bei den Renditen im Euro-Währungsgebiet im Zwei-, Drei-, Fünf- und Siebenjahresbereich handelt es sich bis Dezember 1998 um Endstände der Berichtszeiträume und im Zehnjahresbereich um Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Danach sind alle Renditen Durchschnittswerte der Berichtszeiträume. Bis Dezember 1998 wurden die Renditen im Euro-Währungsgebiet anhand harmonisierter, mit dem BIP gewichteter nationaler Staatsanleiherenditen berechnet. Seitdem werden als Gewichte die nominalen Umlaufbeträge der Staatsanleihen im jeweiligen Laufzeitbereich verwendet. Bei den Vereinigten Staaten und Japan sind die Renditen im Zehnjahresbereich Durchschnittswerte der Berichtszeiträume.

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 Arbeitskosten pro Stunde, zur Verwendung des Bruttoinlandsprodukts, zur Wertschöpfung nach Wirtschaftszweigen, zur Industrieproduktion, zu den Einzelhandelsumsätzen und den Pkw-Neuzulassungen sind arbeitstäglich bereinigt.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet (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.

Maßgeblich für die Angaben zu den industriellen Erzeugerpreisen (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), zur Industrieproduktion, zum Auftragseingang und zu den Umsätzen in der Industrie sowie den Einzelhandelsumsätzen (Abschnitt 5.2) ist die Verordnung (EG) Nr. 1165/98 des Rates vom 19. Mai 1998 über Konjunkturstatistiken³. Die Aufschlüsselung nach dem Endverbrauch der Güter bei den industriellen Erzeugerpreisen und der Industrieproduktion entspricht der harmonisierten Untergliederung der Industrie ohne Baugewerbe (NACE, Abschnitte C bis E) in die industriellen Hauptgruppen gemäß der Definition in Verordnung (EG) Nr. 586/2001 der Kommission vom 26. März 2001⁴. 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.

³ ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

⁴ ABl. L 86 vom 27.3.2001, S. 11.

Die Weltmarktpreise für Rohstoffe (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1) geben die Preisänderungen der in Euro umgerechneten Einfuhren des Euro-Währungsgebiets im Vergleich zur Basisperiode wieder.

Die Arbeitskostenindizes (Tabelle 3 in Abschnitt 5.1) messen die Veränderungen der Arbeitskosten je geleisteter Arbeitsstunde in der Industrie (einschließlich Baugewerbe) und im Bereich der marktbestimmten Dienstleistungen. Die Methodik wird in der Verordnung (EG) Nr. 450/2003 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. Februar 2003 über den Arbeitskostenindex⁵ und der Durchführungsverordnung (EG) Nr. 1216/2003 der Kommission vom 7. Juli 2003⁶ festgelegt. Aufgeschlüsselt stehen die Arbeitskosten pro Stunde für das Euro-Währungsgebiet nach Arbeitskostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Sozialbeiträge der Arbeitgeber zuzüglich Steuern zulasten des Arbeitgebers abzüglich Zuschüsse zugunsten des Arbeitgebers, sofern sie im Zusammenhang mit der Beschäftigung von Arbeitnehmern entstehen) und nach Wirtschaftszweigen zur Verfügung. Der Indikator der Tarifverdienste (nachrichtlich in Tabelle 3 von Abschnitt 5.1) wird von der EZB auf der Grundlage nicht harmonisierter nationaler Statistiken berechnet.

Die Komponenten der Lohnstückkosten (Tabelle 4 in Abschnitt 5.1), das Bruttoinlandsprodukt und seine Komponenten (Tabelle 1 und 2 in Abschnitt 5.2), die Deflatoren des BIP (Tabelle 5 in Abschnitt 5.1) sowie die Arbeitsmarktstatistik (Tabelle 1 in Abschnitt 5.3) beruhen auf den Ergebnissen der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nach dem ESVG 95.

Der Auftragseingang in der Industrie (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) erfasst die während des Referenzzeitraums eingegangenen Aufträge und bezieht sich auf die Wirtschaftszweige, deren Arbeit im Wesentlichen auftragsbasiert ist, insbesondere Textilgewerbe, Papiergewerbe, chemische Industrie, Metallerzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und

Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz – einschließlich aller Steuern und Abgaben mit Ausnahme der Mehrwertsteuer – wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen und ohne Reparaturen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw.

Die qualitativen Daten aus Erhebungen bei Unternehmen und Verbrauchern (Tabelle 5 in Abschnitt 5.2) basieren auf den Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 2 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation (IAO) ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten harmonisier-

5 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

6 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

ten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können daher von den Daten, die die Europäische Kommission im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit verwendet, abweichen. Die vierteljährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 6.4 und 6.5 werden von der EZB auf der Grundlage der von Eurostat gelieferten Daten und nationaler Daten berechnet.

In Abschnitt 6.1 werden die Jahreswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1500/2000 der Kommission vom 10. Juli 2000⁷, 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 EG-Vertrags über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit ein. Die Abschnitte 6.1 und 6.2 enthalten zusammengefasste Daten für die einzelnen Länder des Euro-Währungsgebiets aufgrund ihrer Bedeutung im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Die für die einzelnen Staaten im Euro-Währungsgebiet ausgewiesenen Angaben zum Defizit/Überschuss entsprechen dem Code „EDP B.9“, wie er in Verordnung (EG) Nr. 351/2002 der Kommission vom 25. Februar 2002 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 3605/93 des Rates hinsichtlich der Verweise auf das ESVG 95 festgelegt wurde. In Abschnitt 6.3 werden Veränderungen der öffentlichen Verschuldung dargestellt. Der Unterschied zwischen der Veränderung der öffentlichen Verschuldung und dem öffentlichen Defizit, die Deficit-Debt-Adjustments, erklären sich hauptsächlich durch staatliche Transaktionen in Finanzaktiva und durch Wechselkursänderungen. In Abschnitt 6.4 werden die Quartalswerte der Einnahmen und Ausgaben der öffentlichen Haushalte (Staat) auf der Grundlage der Definitionen in Verordnung (EG) Nr. 1221/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 10. Juni 2002 über die vierteljährlichen Konten des Staates für nichtfi-

nanzielle Transaktionen⁸ dargestellt. In Abschnitt 6.5 werden Quartalswerte zur konsolidierten Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte (Staat), zu den Deficit-Debt-Adjustments und zur Nettoneuverschuldung der öffentlichen Haushalte präsentiert. Zur Berechnung dieser Zahlen werden Daten verwendet, die von den Mitgliedstaaten nach Maßgabe der Verordnungen (EG) Nr. 501/2004 und 1222/2004 und von den nationalen Zentralbanken zur Verfügung gestellt werden.

AUSSENWIRTSCHAFT

Die Begriffe und Abgrenzungen, die in der Zahlungsbilanzstatistik und beim Auslandsvermögensstatus (Abschnitte 7.1 bis 7.4) verwendet werden, entsprechen im Allgemeinen der 5. Auflage des „Balance of Payments Manual“ des IWF (Oktober 1993), der EZB-Leitlinie vom 16. Juli 2004 über die statistischen Berichtsansforderungen der Europäischen Zentralbank (EZB/2004/15)⁹ sowie den Eurostat-Regelungen. 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 November 2004 und den folgenden Berichten zu entnehmen, die von der Website der EZB heruntergeladen werden können: „Task force on portfolio investment collection systems, Final Report“ vom Juni 2002, „Portfolio investment income: Task force report“ vom August 2003 und „Foreign direct investment task force report“ vom März 2004. Darüber hinaus ist auf der Website des Ausschusses für die Währungs-, Finanz- und Zahlungsbilanzstatistiken (www.cmfb.org) der Bericht der Task Force der EZB/Europäischen Kommission (Eurostat) mit dem Titel „Report on the quality assessment of balance of payments and international invest-

7 ABl. L 172 vom 12.7.2000, S. 3.

8 ABl. L 179 vom 9.7.2002, S. 1.

9 ABl. L 354 vom 30.11.2004, S. 34.

ment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der erste Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets (Januar 2005), der auf den Empfehlungen der Task Force beruht, steht auf der Website der EZB zur Verfügung.

Der Ausweis der Nettotransaktionen in der Kapitalbilanz entspricht der Vorzeichenkonvention des „Balance of Payments Manual“ des IWF, d. h., eine Zunahme der Aktiva wird mit einem Minuszeichen dargestellt, eine Zunahme der Passiva mit einem Pluszeichen. In der Leistungsbilanz und bei den Vermögensübertragungen werden sowohl die Einnahmen als auch die Ausgaben mit einem Pluszeichen dargestellt.

Die Daten zur Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets werden von der EZB zusammengestellt. Die jeweils jüngsten Monatsangaben sind als vorläufig anzusehen. Sie werden mit der Veröffentlichung der Daten für den darauf folgenden Monat und/oder der detaillierten vierteljährlichen Zahlungsbilanzangaben revidiert. Frühere Angaben werden in regelmäßigen Abständen oder jeweils bei methodischen Änderungen bei der Erstellung der zugrunde liegenden Daten revidiert.

Tabelle 2 in Abschnitt 7.1 enthält saisonbereinigte Leistungsbilanzangaben, die gegebenenfalls auch um Kalender- und Schaltjahreffekte sowie Effekte aufgrund der Osterfeiertage bereinigt sind. In Tabelle 5 sind die von gebietsansässigen Investoren erworbenen Wertpapiere, die von Emittenten außerhalb des Euro-Währungsgebiets begeben wurden, nach Anlegergruppen aufgegliedert. Eine Aufschlüsselung nach Anlegergruppen der von Emittenten im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapiere, die von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets erworben wurden, ist noch nicht möglich. In Tabelle 6 und 7 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.

Abschnitt 7.2 enthält eine monetäre Darstellung der Zahlungsbilanz, d. h. der Zahlungsbilanztransaktionen, die die transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3 widerspiegeln. Die Angaben entsprechen der Vorzeichenkonvention der Zahlungsbilanz mit Ausnahme der den Geld- und Bankenstatistiken entnommenen transaktionsbedingten Veränderungen des Auslandsgegenpostens zu M3 (Spalte 12), bei dem ein positives Vorzeichen auf eine Zunahme der Aktiva bzw. eine Abnahme der Passiva hinweist. Bei den Passiva der Wertpapieranlagen (Spalte 5 und 6) umfassen die Zahlungsbilanztransaktionen auch den Verkauf und Kauf der von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs begebenen Dividendenwerte und Schuldverschreibungen mit Ausnahme von Geldmarktfondsanteilen und Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren. Entsprechende methodische Hinweise zur monetären Darstellung der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets finden sich auf der Website der EZB unter der Rubrik „Statistics“. (Siehe auch Kasten 1 im Monatsbericht vom Juni 2003.)

Abschnitt 7.3 zeigt eine geographische Aufschlüsselung der Zahlungsbilanz (Tabellen 1 bis 4) und des Auslandsvermögensstatus (Tabelle 5) des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Partnerländern bzw. Ländergruppen, wobei zwischen EU-Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, und Ländern oder Ländergruppen außerhalb der Europäischen Union unterschieden wird. Daneben zeigt die Aufschlüsselung auch Transaktionen und Bestände gegenüber EU-Institutionen (die – mit Ausnahme der EZB – ungeachtet ihres physischen Standorts statistisch als Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets behandelt werden) und zu bestimmten Zwecken

auch gegenüber Offshore-Finanzzentren und internationalen Organisationen. Die Tabellen 1 bis 4 weisen die kumulierten Zahlungsbilanztransaktionen für die jeweils letzten vier Quartale aus; Tabelle 5 enthält eine geographische Aufschlüsselung des Auslandsvermögensstatus jeweils zum Jahresende. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geographische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Einzelheiten zur geographischen Aufschlüsselung finden sich im Aufsatz „Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen“ im Monatsbericht vom Februar 2005.

Die Angaben zum Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets in Abschnitt 7.4 werden auf der Grundlage der 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). Der Auslandsvermögensstatus wird zu jeweiligen Marktpreisen bewertet. Hiervon ausgenommen sind Direktinvestitionsbestände, die größtenteils zum Buchwert ausgewiesen werden. Der vierteljährliche Auslandsvermögensstatus wird nach der gleichen Methodik wie die entsprechenden Jahresangaben erstellt. Da einige Datenquellen nicht auf Quartalsbasis (bzw. erst mit zeitlicher Verzögerung) verfügbar sind, sind die Quartalsangaben zum Auslandsvermögensstatus anhand der Finanztransaktionen, Vermögenspreise und Entwicklung der Wechselkurse teilweise geschätzt.

Die Bestände an Währungsreserven und sonstigen Fremdwährungsaktiva und -passiva des Eurosystems sind in Tabelle 5 in Abschnitt 7.4 zusammen mit dem von der EZB gehaltenen Anteil 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 5 entsprechen den Empfehlungen für das IWF/BIZ-Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsli-

quidität. Veränderungen der Goldbestände des Eurosystems (Spalte 3) sind auf Goldtransaktionen im Rahmen des Goldabkommens der Zentralbanken vom 26. September 1999, aktualisiert am 8. März 2004, zurückzuführen. Weitere Informationen sind einer Veröffentlichung zur statistischen Behandlung der Währungsreserven des Eurosystems („Statistical treatment of the Eurosystem’s international reserves“, Oktober 2000) zu entnehmen, die auf der Website der EZB abrufbar ist. Dort finden sich auch umfassendere Daten gemäß dem Offenlegungstableau für Währungsreserven und Fremdwährungsliquidität.

Abschnitt 7.5 zeigt Angaben zum Außenhandel des Euro-Währungsgebiets, die in erster Linie auf Eurostat-Daten beruhen. Die EZB leitet die Volumenindizes von dem von Eurostat zur Verfügung gestellten Wertindex und Durchschnittswertindex ab und führt eine Saisonbereinigung der Durchschnittswertindizes durch. Die Wertangaben hingegen werden von Eurostat um Saison- und Kalendereinflüsse bereinigt.

In Tabelle 1 in Abschnitt 7.5 entspricht die Warengliederung in den Spalten 4 bis 6 und 9 bis 11 der Klassifizierung nach BEC (Broad Economic Categories). Die gewerblichen Erzeugnisse (Spalte 7 und 12) und Öl (Spalte 13) beruhen auf der Definition gemäß SITC Rev. 3. Die geographische Aufschlüsselung (Tabelle 2 in Abschnitt 7.5) weist die wichtigsten Handelspartner, nach einzelnen Ländern oder regional zusammengefasst, aus. In den Angaben zu China ist Hongkong nicht enthalten.

Aufgrund von Unterschieden in der Abgrenzung, Klassifizierung, Erfassung und dem Berichtszeitpunkt sind die Außenhandelszahlen, insbesondere die Einfuhren, nicht vollständig mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik (Abschnitte 7.1 bis 7.3) vergleichbar. Die Differenz bei den Einfuhren belief sich in den vergangenen Jahren nach Schätzung der EZB auf rund 5 % und ist zum großen Teil darauf zurückzuführen, dass bei der Erfassung der Außenhandelsdaten (cif) Versiche-

rungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt wurden.

WECHSELKURSE

In Abschnitt 8.1 sind die Indizes der nominalen und realen effektiven Wechselkurse (EWK) des Euro dargestellt, die von der EZB auf Basis der gewichteten Durchschnitte der bilateralen Wechselkurse des Euro gegenüber den Währungen der Handelspartner des Euro-Währungsgebiets berechnet werden. Eine positive Veränderung zeigt eine Aufwertung des Euro an. Die Gewichte beruhen auf dem mit den Handelspartnern in den Zeiträumen von 1995 bis 1997 und von 1999 bis 2001 getätigten Handel mit gewerblichen Erzeugnissen und spiegeln auch Drittmarkteffekte wider. Die Indizes der effektiven Wechselkurse erhält man, indem die Indizes auf Basis der Gewichte für den Zeitraum von 1995 bis 1997 zu Beginn des Jahres 1999 mit den Indizes auf Basis der Gewichte für den Zeitraum von 1999 bis 2001 verkettet werden. Die EWK-23-Gruppe der Handelspartner umfasst die 13 nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie Australien, China, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, die Schweiz, Singapur, Südkorea und die Vereinigten Staaten. Zur EWK-42-Gruppe gehören zusätzlich noch folgende Länder: Algerien, Argentinien, Brasilien, Bulgarien, Indien, Indonesien, Israel, Kroatien, Malaysia, Marokko, Mexiko, Neuseeland, die Philippinen, Rumänien, die Russische Föderation, Südafrika, Taiwan, Thailand und die Türkei. Die realen effektiven Wechselkurse werden anhand der Verbraucherpreisindizes, der Erzeugerpreisindizes, des BIP-Deflators, der Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe und der Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft berechnet.

Nähere Einzelheiten zur Berechnung der effektiven Wechselkurse finden sich in Kasten 10 „Aktualisierung der Wägungsschemata für die effektiven Wechselkurse des Euro und Berechnung eines neuen Kreises von Euro-Indikatoren“ im Monatsbericht vom September 2004

sowie im Occasional Paper Nr. 2 der EZB (L. Buldorini, S. Makrydakakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Februar 2002), das von der Website der EZB heruntergeladen werden kann.

Bei den in Abschnitt 8.2 ausgewiesenen bilateralen Wechselkursen handelt es sich um die Monatsdurchschnitte der täglich für die betreffenden Währungen veröffentlichten Referenzkurse.

ENTWICKLUNGEN AUSSERHALB DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES EUROSYSTEMS¹



9. JANUAR 2003

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,75 %, 3,75 % bzw. 1,75 % zu belassen.

23. JANUAR 2003

Der EZB-Rat beschließt die beiden folgenden Maßnahmen zur Verbesserung des geldpolitischen Handlungsrahmens:

Erstens wird der Zeitplan der Mindestreserve-Erfüllungsperiode geändert. Künftig beginnt diese immer am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts (HRG), das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, für die die monatliche Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist. Darüber hinaus werden die Veränderung der Zinssätze der ständigen Fazilitäten und der Beginn der neuen Mindestreserve-Erfüllungsperiode in der Regel zusammenfallen.

Zweitens wird die Laufzeit der HRGs von zwei Wochen auf eine Woche verkürzt.

Diese Maßnahmen sollen im ersten Quartal 2004 in Kraft treten.

Unter Bezugnahme auf die Pressemitteilung vom 10. Juli 2002 beschließt der EZB-Rat ferner, hinsichtlich der im Jahr 2003 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte den Zuteilungsbetrag von 15 Mrd € pro Geschäft beizubehalten. Dieser Betrag berücksichtigt den erwarteten Liquiditätsbedarf des Bankensystems des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2003 und spiegelt den Wunsch des Eurosystems wider, den größten Teil der Liquidität weiterhin über die Hauptrefinanzierungsgeschäfte zur Verfügung zu stellen.

6. FEBRUAR 2003

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,75 %, 3,75 % bzw. 1,75 % zu belassen.

6. MÄRZ 2003

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 12. März 2003 abzuwickelnden Geschäft – um 0,25 Prozentpunkte auf 2,50 % zu senken. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 7. März 2003 um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,50 % bzw. 1,50 % zu senken.

3. APRIL 2003

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,50 %, 3,50 % bzw. 1,50 % zu belassen.

8. MAI 2003

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,50 %, 3,50 % bzw. 1,50 % zu belassen.

¹ Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems für die Jahre 1999 bis 2002 ist im Jahresbericht 1999 auf Seite 181 ff., im Jahresbericht 2000 auf Seite 225 ff., im Jahresbericht 2001 auf Seite 237 ff. beziehungsweise im Jahresbericht 2002 auf Seite 248 ff. zu finden.

Er gibt ferner die Ergebnisse seiner Bewertung der geldpolitischen Strategie der EZB bekannt. Diese Strategie, die am 13. Oktober 1998 angekündigt wurde, besteht aus drei Hauptelementen: einer quantitativen Definition von Preisstabilität, einer herausragenden Rolle der Geldmenge bei der Beurteilung der Risiken für die Preisstabilität und einer breit angelegten Beurteilung der Aussichten für die Preisentwicklung.

Der EZB-Rat bestätigt seine im Oktober 1998 formulierte Definition von Preisstabilität, und zwar ist „Preisstabilität (...) definiert als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Preisstabilität muss mittelfristig gewährleistet werden.“ Gleichzeitig erklärt der EZB-Rat, dass er beim Streben nach Preisstabilität darauf abzielen wird, mittelfristig eine Preissteigerungsrate von annähernd 2 % beizubehalten.

Der EZB-Rat bestätigt, dass seine geldpolitischen Beschlüsse weiterhin auf der Basis einer umfassenden Analyse der Risiken für die Preisstabilität getroffen werden. Der EZB-Rat beschließt auch, in seinen Erläuterungen deutlich zu machen, welche Rolle die wirtschaftliche Analyse und die monetäre Analyse bei der einheitlichen Beurteilung der Risiken für die Preisstabilität durch den EZB-Rat spielen.

Um die längerfristige Natur des Referenzwerts für das Geldmengenwachstum als Richtwert zur Bewertung der monetären Entwicklung zu unterstreichen, beschließt der EZB-Rat ebenfalls, keine jährliche Überprüfung des Referenzwerts mehr vorzunehmen. Die zugrunde liegenden Bedingungen und Annahmen wird er jedoch auch weiterhin beurteilen.

5. JUNI 2003

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. Juni 2003 abzuwickelnden Geschäft – um 0,50 Prozent-

punkte auf 2,0 % zu senken. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 6. Juni 2003 um jeweils 0,50 Prozentpunkte auf 3,0 % bzw. 1,0 % zu senken.

10. JULI, 31. JULI, 4. SEPTEMBER, 2. OKTOBER, 6. NOVEMBER, 4. DEZEMBER 2003 UND 8. JANUAR 2004

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

12. JANUAR 2004

Der EZB-Rat beschließt, den Zuteilungsbetrag für alle im Jahr 2004 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte von 15 Mrd € auf 25 Mrd € zu erhöhen. Das größere Zuteilungsvolumen trägt dem für 2004 erwarteten höheren Liquiditätsbedarf des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet Rechnung. Den Großteil der Liquidität wird das Eurosystem allerdings weiterhin über seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitstellen. Der EZB-Rat entscheidet zu Beginn des Jahres 2005 über eine mögliche erneute Anpassung des Zuteilungsbetrags.

5. FEBRUAR, 4. MÄRZ 2004

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

10. MÄRZ 2004

Gemäß dem Beschluss des EZB-Rats vom 23. Januar 2003 wird die Laufzeit der Hauptre-

finanzierungsgeschäfte des Eurosystems von zwei Wochen auf eine Woche verkürzt und die Mindestreserve-Erfüllungsperiode für das Reserve-Soll des Eurosystems geändert. Sie beginnt zukünftig nicht mehr am 24. eines Monats, sondern am Abwicklungstag des Hauptrefinanzierungsgeschäfts, das auf die Sitzung des EZB-Rats folgt, für die die monatliche Erörterung der Geldpolitik vorgesehen ist.

**1. APRIL, 6. MAI, 3. JUNI, 1. JULI,
5. AUGUST, 2. SEPTEMBER, 7. OKTOBER,
4. NOVEMBER, 2. DEZEMBER 2004 UND
13. JANUAR 2005**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

14. JANUAR 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Zuteilungsbetrag für alle im Jahr 2005 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte von 25 Mrd € auf 30 Mrd € zu erhöhen. Das größere Zuteilungsvolumen trägt dem für 2005 erwarteten höheren Liquiditätsbedarf des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet Rechnung. Den Großteil der Liquidität wird das Eurosystem allerdings weiterhin über seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitstellen. Der EZB-Rat entscheidet zu Beginn des Jahres 2006 über eine mögliche erneute Anpassung des Zuteilungsbetrags.

**3. FEBRUAR, 3. MÄRZ, 7. APRIL, 4. MAI, 2. JUNI,
7. JULI, 4. AUGUST, 1. SEPTEMBER, 6. OKTOBER
UND 3. NOVEMBER 2005**

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die

Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,0 %, 3,0 % bzw. 1,0 % zu belassen.

1. DEZEMBER 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 6. Dezember 2005 abzuwickelnden Geschäft – um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 6. Dezember 2005 um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,25 % bzw. 1,25 % zu erhöhen.



TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER SYSTEM)



ÜBER TARGET ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im dritten Quartal 2005 wurden tagesdurchschnittlich 295 161 Zahlungen im Gesamtwert von 1 841 Mrd € über TARGET abgewickelt. Gegenüber dem Vorquartal entspricht dies einer Zunahme um 1 % (Stückzahl) bzw. einer Abnahme um 4 % (Wert). Die höhere Stückzahl ist bemerkenswert, da dies eine Abkehr von der üblicherweise rückläufigen Entwicklung in der traditionell gedämpfteren Sommerperiode bedeutet; darüber hinaus ist dies der höchste durchschnittliche Anstieg im Vorquartalsvergleich seit Inbetriebnahme des TARGET-Systems im Januar 1999. Der Marktanteil von TARGET insgesamt blieb sowohl wertmäßig (89 %) als auch stückzahlmäßig (59 %) unverändert hoch. Gegenüber dem gleichen Vorjahrszeitraum erhöhte sich der Marktanteil der Stückzahl nach um 2 % und dem Wert nach um 2,5 %.

ZAHLUNGEN INNERHALB EINZELNER MITGLIEDSTAATEN

Die innerhalb einzelner Mitgliedstaaten über TARGET abgewickelten Transaktionen beliefen sich im dritten Quartal 2005 im Durchschnitt auf 228 511 Zahlungen im Wert von geschäftstäglich 1 217 Mrd €. Damit ist gegenüber dem Vorquartal die Anzahl der Zahlungen um 3 % gestiegen und deren Wert um 5 % gesunken. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum nahm die Stückzahl um 18 % zu, und der Betrag erhöhte sich um 11 %. Die nationalen Zahlungen machten stückzahlmäßig 77,4 % und wertmäßig 66,1 % aller TARGET-Transaktionen aus. Der Durchschnittsbetrag der nationalen Zahlungen sank von 5,7 Mio € im zweiten Quartal auf 5,3 Mio € im dritten Jahresviertel 2005. Von den innerhalb einzelner Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen lauteten 63 % über einen Betrag von weniger als 50 000 € und 10 % über einen Betrag von mehr als 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden 139 nationale TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 30. September 2005 (dem Quar-

talsultimo) wurden die meisten Transaktionen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten abgewickelt, und zwar 424 805 Zahlungen im Gesamtwert von 2 439 Mrd €.

ZAHLUNGEN ZWISCHEN MITGLIEDSTAATEN

Die zwischen Mitgliedstaaten über TARGET abgewickelten Transaktionen beliefen sich im dritten Quartal 2005 auf tagesdurchschnittlich 66 650 Zahlungen im Gesamtwert von 624 Mrd €. Verglichen mit dem zweiten Jahresviertel bedeutet dies eine Abnahme um 4 % (Stückzahl) bzw. 3 % (Wert). Die Interbankzahlungen sind gegenüber dem Vorquartal sowohl stückzahls als auch wertmäßig um 4 % zurückgegangen. Die Kundenzahlungen verringerten sich stückzahlmäßig um 4 % und wertmäßig um 12 %. Der Anteil der Interbankzahlungen an den tagesdurchschnittlich zwischen Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen betrug 48 % (Stückzahl) bzw. 95 % (Wert). Im Vergleich zum zweiten Quartal erhöhte sich der Durchschnittswert der Interbankzahlungen von 18,3 Mrd € auf 18,6 Mrd €, der Durchschnittswert der Kundenzahlungen ging von 902 000 € auf 850 300 € zurück. 64 % der TARGET-Transaktionen zwischen Mitgliedstaaten lagen wertmäßig unter 50 000 €; 14 % hatten einen Wert von mehr als 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden innerhalb der EU 48 grenzüberschreitende TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 30. September (dem Quartalsultimo) wurden die meisten grenzüberschreitenden Transaktionen innerhalb der EU abgewickelt, und zwar 94 470 Zahlungen im Gesamtwert von 829 Mrd €.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET

Im dritten Vierteljahr 2005 lag die Verfügbarkeit von TARGET insgesamt bei 99,81 % und war damit genauso hoch wie im Vorquartal. Die Anzahl der Betriebsstörungen lag bei 22; dies sind drei Störungen mehr als im zweiten Quartal dieses Jahres. Eine Betriebsstörung mit Aus-

Tabelle 1 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen

(Stückzahl)	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtzahl	16 871 971	18 033 316	17 219 984	18 952 096	19 441 665
Tagesdurchschnitt	255 636	273 232	277 741	291 541	295 161
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	4 068 531	4 305 815	4 183 482	4 518 137	4 389 389
Tagesdurchschnitt	61 644	65 240	67 476	69 515	66 650
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	12 803 440	13 727 501	13 036 502	14 433 959	15 052 276
Tagesdurchschnitt	193 992	207 992	210 266	222 025	228 511
Andere Überweisungssysteme					
EURO 1 (EBA)					
Gesamtzahl	10 831 383	11 382 418	10 883 591	11 856 745	11 590 400
Tagesdurchschnitt	164 112	172 420	175 542	182 452	175 942
Paris Net Settlement (PNS)					
Gesamtzahl	1 700 070	1 766 831	1 681 581	1 760 484	1 677 545
Tagesdurchschnitt	25 759	26 770	27 122	27 098	25 481
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtzahl	128 745	119 693	127 802	183 226	148 838
Tagesdurchschnitt	1 951	1 813	2 061	2 811	2 258
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Gesamtzahl	237 482	139 269			
Tagesdurchschnitt	3 598	2 360			

Tabelle 2 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme abgewickelte Zahlungsaufträge: Wert der Transaktionen

(in Mrd €)	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtwert	107 592	116 389	116 318	124 726	121 300
Tagesdurchschnitt	1 630	1 763	1 876	1 919	1 841
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	35 378	38 226	39 152	41 846	41 140
Tagesdurchschnitt	536	579	631	644	624
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	72 214	78 163	77 166	82 881	80 160
Tagesdurchschnitt	1 094	1 184	1 245	1 275	1 217
Andere Überweisungssysteme					
EURO 1 (EBA)					
Gesamtwert	10 487	11 005	10 483	10 850	10 787
Tagesdurchschnitt	159	167	169	167	164
Paris Net Settlement (PNS)					
Gesamtwert	4 217	4 215	3 922	4 102	3 864
Tagesdurchschnitt	64	64	63	63	59
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtwert	117	113	122	117	106
Tagesdurchschnitt	2	2	2	2	2
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Gesamtwert	110	37			
Tagesdurchschnitt	2	1			

Tabelle 3 Verfügbarkeit der nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB

Nationale TARGET-Komponente	Verfügbarkeit im dritten Quartal 2005
Belgien	99,46 %
Dänemark	100,00 %
Deutschland	99,85 %
Griechenland	100,00 %
Spanien	100,00 %
Frankreich	98,78 %
Irland	99,87 %
Italien	99,68 %
Luxemburg	100,00 %
Niederlande	100,00 %
Österreich	99,72 %
Polen	100,00 %
Portugal	99,89 %
Finnland	100,00 %
Schweden	100,00 %
Vereinigtes Königreich	99,89 %
EZB-Zahlungsverkehrsmechanismus	99,54 %
Verfügbarkeit von TARGET insgesamt	99,81 %

wirkung auf die Verfügbarkeit von TARGET liegt dann vor, wenn Zahlungen vom System mindestens zehn Minuten lang nicht abgewickelt werden können. Im dritten Quartal 2005 gab es drei Betriebsstörungen, die mehr als zwei Stunden andauerten. Tabelle 3 enthält die Angaben zur Verfügbarkeit der einzelnen nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB (EPM). Im dritten Quartal wurden 96,04 % der Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten in weniger als fünf Minuten abgewickelt; bei 3,31 % der Transaktionen betrug die Abwicklungszeit zwischen fünf und 15 Minuten, und bei 0,32 % lag sie zwischen 15 und 30 Minuten. Bei durchschnittlich 220 Zahlungen pro Tag betrug die Verarbeitungszeit mehr als 30 Minuten. Diese Zahl ist vor dem Hintergrund der 66 506 im Tagesdurchschnitt über TARGET abgewickelten grenzüberschreitenden Zahlungen zu sehen.

PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK SEIT 2004



Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren, die seit Januar 2004 veröffentlicht wurden. Bei den Working Papers werden lediglich die Veröffentlichungen von September bis November 2005 aufgeführt. Die Publikationen werden von der Presse- und Informationsabteilung kostenlos an Interessenten abgegeben. Anfragen sind schriftlich an die im Impressum angegebene Postanschrift zu richten.

Eine vollständige Liste der Publikationen der Europäischen Zentralbank und des Europäischen Währungsinstituts kann auf der Website der EZB (www.ecb.int) abgerufen werden.

JAHRESBERICHT

„Jahresbericht 2003“, April 2004.

„Jahresbericht 2004“, April 2005.

KONVERGENZBERICHT

„Konvergenzbericht 2004“, Oktober 2004.

AUFSÄTZE IN DEN MONATSBERICHTEN

„Die WWU und die Durchführung der Finanzpolitik“, Januar 2004.

„Umfragen zur Konjunktur-, Preis- und Arbeitsmarktentwicklung im Euro-Währungsgebiet – Merkmale und Nutzen“, Januar 2004.

„Messung und Analyse der Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet“, Januar 2004.

„Die Volkswirtschaften der beitretenden Staaten an der Schwelle zur Mitgliedschaft in der Europäischen Union“, Februar 2004.

„Entwicklung der Bilanzen im privaten Sektor des Euro-Währungsgebiets und der Vereinigten Staaten“, Februar 2004.

„Die Auswirkungen der Zeitwertbilanzierung auf den europäischen Bankensektor im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität“, Februar 2004.

„Der Einfluss der Finanzpolitik auf die gesamtwirtschaftliche Stabilität und die Preise“, April 2004.

„Zukünftige Entwicklung des TARGET-Systems“, April 2004.

„Die Mittelmeerpartnerstaaten im Barcelona-Prozess und ihre Beziehungen mit dem Euro-Währungsgebiet“, April 2004.

„Die Wirtschaft der EU nach dem Beitritt der neuen Mitgliedstaaten“, Mai 2004.

„Der natürliche Realzins im Euro-Währungsgebiet“, Mai 2004.

„Methoden zur Risikominderung in den Kreditgeschäften des Eurosystems“, Mai 2004.

„Entwicklung der Arbeitsproduktivität im Euro-Währungsgebiet: Gesamtwirtschaftliche und sektorale Trends“, Juli 2004.

„Gründe für die Widerstandsfähigkeit des Bankensektors der EU seit dem Jahr 2000“, Juli 2004.

„Die europäische Verfassung und die EZB“, August 2004.

„Eigenschaften und Nutzen von Vierteljahresdaten zum Staatssektor“, August 2004.

„Euro-Banknoten: Erfahrungen der ersten Jahre“, August 2004.

„Monetäre Analyse in Echtzeit“, Oktober 2004.

„Wirtschaftliche Integration in ausgewählten Regionen außerhalb der Europäischen Union“, Oktober 2004.

„Die Ölpreise und die Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet“, November 2004.

„Informationsgewinnung aus Finanzmarktpreisen“, November 2004.

„Entwicklungen beim EU-Rahmen für die Finanzmarktregulierung, -aufsicht und -stabilität“, November 2004.

„Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung: Wesentliche Merkmale und Auswirkungen“, Januar 2005.

„Kapitalströme in die Schwellenländer: Veränderungen in den Trends und neuere Entwicklungen“, Januar 2005.

„Marktdisziplin im Bankensektor“, Februar 2005.

„Erste Erfahrungen mit den Änderungen am geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems“, Februar 2005.

„Zahlungsbilanz und Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber den wichtigsten Ländern und Ländergruppen“, Februar 2005.

„Vermögenspreisblasen und Geldpolitik“, April 2005.

„Vergleichbarkeit von Statistiken für das Euro-Währungsgebiet, die Vereinigten Staaten und Japan“, April 2005.

„Die Standards des ESZB/CESR für das Clearing und die Abwicklung von Wertpapieren in der Europäischen Union“, April 2005.

„Geldpolitik und Inflationsdivergenz in einem heterogenen Währungsraum“, Mai 2005.

„Konsolidierung und Diversifizierung im Bankensektor des Euro-Währungsgebiets“, Mai 2005.

„Entwicklung des Regelungsrahmens für die Unternehmensführung und -kontrolle (Corporate Governance)“, Mai 2005.

„Harmonisierter Verbraucherpreisindex: Konzept, Eigenschaften und bisherige Erfahrungen“, Juli 2005.

„Die Lissabon-Strategie – fünf Jahre später“, Juli 2005.

„Die Nutzung der harmonisierten MFI-Zinsstatistik“, Juli 2005.

„Die Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts“, August 2005.

„Die Bedeutung der asiatischen Schwellenländer für die Weltwirtschaft“, August 2005.

„Die Euro-Banknoten: Entwicklungen und künftige Herausforderungen“, August 2005.

„Geldnachfrage und Unsicherheit“, Oktober 2005.

„Beurteilung der Leistungsfähigkeit von Finanzsystemen“, Oktober 2005.

„Das Preissetzungsverhalten im Euro-Währungsgebiet“, November 2005.

„Entwicklung der Unternehmensfinanzierung im Euro-Währungsgebiet“, November 2005.

„Wirtschaftliche und finanzielle Beziehungen zwischen dem Euro-Währungsgebiet und Russland“, November 2005.

STATISTICS POCKET BOOK

Wird seit August 2003 monatlich veröffentlicht.

OCCASIONAL PAPERS

9. „Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications“ von M. G. Briotti, Februar 2004.
10. „The acceding countries’ strategies towards ERM II and the adoption of the euro: an analytical review“ von einem Arbeiterteam unter der Leitung von P. Backé und C. Thimann sowie O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl und C. Nerlich, Februar 2004.
11. „Official dollarisation/euroisation: motives, features and policy implications of current cases“ von A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich und C. Thimann, Februar 2004.

12. „Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages“ von R. Anderton, F. di Mauro und F. Moneta, April 2004.
13. „Fair value accounting and financial stability“ von einem Mitarbeiterteam unter der Leitung von A. Enria sowie L. Capiello, F. Dierick, S. Grittini, A. Maddaloni, P. Molitor, F. Pires und P. Poloni, April 2004.
14. „Measuring financial integration in the euro area“ von L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova und C. Monnet, April 2004.
15. „Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics“ von H. Ahnert und G. Kenny, Mai 2004.
16. „Market dynamics associated with credit ratings: a literature review“ von F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland und C. Zins, Juni 2004.
17. „Corporate ‚excesses‘ and financial market dynamics“ von A. Maddaloni und D. Pain, Juli 2004.
18. „The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents“ von A. Geis, A. Mehl und S. Wredenburg, Juli 2004.
19. „Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective“ von einer Task Force des Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Juli 2004.
20. „The supervision of mixed financial services groups in Europe“ von F. Dierick, August 2004.
21. „Governance of securities clearing and settlement systems“ von D. Russo, T. Hart, M. C. Malaguti und C. Papathanassiou, Oktober 2004.
22. „Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective“ von A. Musso und T. Westermann, Januar 2005.
23. „The bank lending survey for the euro area“ von J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt und S. Scopel, Februar 2005.
24. „Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries“ von V. Genre, D. Momferatou und G. Mourre, Februar 2005.
25. „Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices“ von G. Wolswijk und J. de Haan, März 2005.
26. „Analysing banking sector conditions: how to use macro-prudential indicators“ von L. Mörntinen, P. Poloni, P. Sandars und J. Vesala, April 2005.
27. „The EU budget: how much scope for institutional reform?“ von H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez und R. Ritter, April 2005.
28. „Regulatory reforms in selected EU network industries“ von R. Martin, M. Roma und I. Vansteenkiste, April 2005.
29. „Wealth and asset price effects on economic activity“ von F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, M. T. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Weth, K. Whelan und A. Willman, Juni 2005.
30. „Competitiveness and the export performance of the euro area“ von einer Task Force des Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Juni 2005.
31. „Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council“ von M. Sturm und N. Siegfried, Juni 2005.
32. „Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors“ von einer Task Force des International Relations Committee, Juni 2005.
33. „Integration of securities market infrastructures in the euro area“ von H. Schmiedel und A. Schönenberger, Juli 2005.

34. „Hedge funds and their implications for financial stability“ von T. Garbaravicius und F. Dierick, August 2005.
35. „The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective“ von R. Petschnigg, September 2005.
36. „Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route“ von J. Angeloni, M. Flad und F. P. Mongelli, September 2005.
37. „Financing conditions in the euro area“ von L. Bê Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel und S. Scopel, September 2005.
38. „Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature“ von M. G. Briotti, Oktober 2005.
39. „Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980-2004“ von A. Annenkov und C. Madaschi, Oktober 2005.

WORKING PAPERS

518. „Term structure and the sluggishness of retail bank interest rates in euro area countries“ von G. de Bondt, B. Mojon und N. Valla, September 2005.
519. „Non-Keynesian effects of fiscal contraction in new member states“ von A. Rzońca und P. Ciżkowicz, September 2005.
520. „Delegated portfolio management: a survey of the theoretical literature“ von L. Stracca, September 2005.
521. „Inflation persistence in structural macroeconomic models (RG10)“ von R.-P. Berben, R. Mestre, T. Mitrakos, J. Morgan und N. G. Zonzilos, September 2005.
522. „Price setting behaviour in Spain: evidence from micro PPI data“ von L. J. Álvarez, P. Burriel und I. Hernando, September 2005.
523. „How frequently do consumer prices change in Austria? Evidence from micro CPI data“ von J. Baumgartner, E. Glatzer, F. Rumler und A. Stiglbauer, September 2005.
524. „Price setting in the euro area: some stylized facts from individual consumer price data“ von E. Dhyne, L. J. Álvarez, H. Le Bihan, G. Veronese, D. Dias, J. Hoffmann, N. Jonker, P. Lünemann, F. Rumler und J. Vilmunen, September 2005.
525. „Distilling co-movements from persistent macro and financial series“ von K. Abadir und G. Talmain, September 2005.
526. „On some fiscal effects on mortgage debt growth in the EU“ von G. Wolswijk, September 2005.
527. „Banking system stability: a cross-Atlantic perspective“ von P. Hartmann, S. Straetmans und C. de Vries, September 2005.
528. „How successful are exchange rate communication and interventions? Evidence from time-series and event-study approaches“ von M. Fratzscher, September 2005.
529. „Explaining exchange rate dynamics: the uncovered equity return parity condition“ von L. Cappiello und R. A. De Santis, September 2005.
530. „Cross-dynamics of volatility term structures implied by foreign exchange options“ von E. Krylova, J. Nikkinen und S. Vähämaa, September 2005.
531. „Market power, innovative activity und exchange rate pass-through in the euro area“ von S. N. Brissimis und T. S. Kosma, Oktober 2005.
532. „Intra- and extra-euro area import demand for manufactures“ von R. Anderton, B. H. Baltagi, F. Skudelny und N. Sousa, Oktober 2005.
533. „Discretionary policy, multiple equilibria and monetary instruments“ von A. Schabert, Oktober 2005.

534. „Time-dependent or state-dependent price-setting? Micro-evidence from German metal-working industries“ von H. Stahl, Oktober 2005.
535. „The pricing behaviour of firms in the euro area: new survey evidence“ von S. Fabiani, M. Druant, I. Hernando, C. Kwapil, B. Landau, C. Loupias, F. Martins, T. Y. Mathä, R. Sabbatini, H. Stahl und A. C. J. Stokman, Oktober 2005.
536. „Heterogeneity in consumer price stickiness: a microeconomic investigation“ von D. Fougère, H. Le Bihan und P. Sevestre, Oktober 2005.
537. „Global inflation“ von M. Ciccarelli und B. Mojon, Oktober 2005.
538. „The price-setting behaviour of Spanish firms: evidence from survey data“ von L. J. Álvarez und I. Hernando, Oktober 2005.
539. „Inflation persistence and monetary policy design: an overview“ von A. T. Levin und R. Moessner, November 2005.
540. „Optimal discretionary policy and uncertainty about inflation persistence“ von R. Moessner, November 2005.
541. „Consumer price behaviour in Luxembourg: evidence from micro CPI data“ von P. Lünemann und T. Y. Mathä, November 2005.
542. „Liquidity and real equilibrium interest rates: a framework of analysis“ von L. Stracca, November 2005.
543. „Lending booms in the new EU Member States: will euro adoption matter?“ von M. Brzoza-Brzezina, November 2005.
544. „Forecasting the yield curve in a data-rich environment: a no-arbitrage factor-augmented VAR approach“ von E. Mönch, November 2005.
545. „Trade integration of central and eastern European countries: lessons from a gravity model“ von M. Bussière, J. Fidrmuc und B. Schnatz, November 2005.
546. „The natural real interest rate and the output gap in the euro area: a joint estimation“ von J. Garnier und B.-R. Wilhelmsen, November 2005.
547. „Bank finance versus bond finance: what explains the differences between the US and Europe?“ von F. de Fiore und H. Uhlig, November 2005.
548. „The link between interest rates and exchange rates: do contractionary depreciations make a difference?“ von M. Sánchez, November 2005.
549. „Eigenvalue filtering in VAR models with application to the Czech business cycle“ von J. Beneš and D. Vávra, November 2005.
550. „Underwriter competition and gross spreads in the eurobond market“ von M. G. Kollo, November 2005.
551. „Technological diversification“ von M. Koren und S. Tenreyro, November 2005.
552. „European Union enlargement and equity markets in accession countries“ von T. Dvorak und R. Podpiera, November 2005.
553. „Global bond portfolios and EMU“ von P. R. Lane, November 2005.
554. „Equilibrium and inefficiency in fixed rate tenders“ von C. Ewerhart, N. Cassola und N. Valla, November 2005.
555. „Near-rational exuberance“ von J. Bullard, G. W. Evans und S. Honkapohja, November 2005.
556. „The role of real wage rigidity and labour market frictions for unemployment and inflation dynamics“ von K. Christoffel und T. Linzert, November 2005.
557. „How should central banks communicate?“ von M. Ehrmann und M. Fratzscher, November 2005.
558. „Ricardian fiscal regimes in the European Union“ von A. Afonso, November 2005.

SONSTIGE PUBLIKATIONEN

- „Assessment of accession countries' securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations“, Januar 2004.
- „The monetary policy of the ECB“, Januar 2004.
- „The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, Februar 2004.
- „Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10“, Februar 2004.
- „Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document)“, Februar 2004.
- „Foreign direct investment task force report“, März 2004.
- „External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank“, April 2004.
- „Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures (Blue Book, April 2004)“, April 2004.
- „Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures (Blue Book, April 2004)“, April 2004.
- „TARGET compensation claim form“, April 2004.
- „Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe“, April 2004.
- „The use of central bank money for settling securities transactions“, Mai 2004.
- „TARGET Annual Report 2003“, Mai 2004.
- „Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles“, Mai 2004.
- „Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management“, Mai 2004.
- „Risk Management for Central Bank Foreign Reserves“, Mai 2004.
- „Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan“, Juni 2004.
- „The development of statistics for Economic and Monetary Union“ von Peter Bull, Juli 2004.
- „ECB staff macroeconomic projections for the euro area“, September 2004.
- „Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: Exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option“, September 2004.
- „Institutional provisions: Statute of the ESCB and of the ECB. Rules of procedure“, Oktober 2004.
- „Standards for securities clearing and settlement in the European Union“, Oktober 2004.
- „Die Europäische Zentralbank – Geschichte, Rolle und Aufgaben“ von Hanspeter K. Scheller, November 2005.
- „E-payments without frontiers“, Oktober 2004.
- „European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2004.
- „Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries“, November 2004.
- „Report on EU banking structure 2004“, November 2004.
- „EU banking sector stability 2004“, November 2004.
- „Letter from the ECB President to the President of the European Parliament“, November 2004.
- „Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs“, November 2004.

„Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area“, Dezember 2004.

„Towards a single euro payments area – third progress report“, Dezember 2004.

„The euro bond market study 2004“, Dezember 2004.

„Financial Stability Review“, Dezember 2004.

„Review of the requirements in the field of general economic statistics“, Dezember 2004.

„Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years“, Dezember 2004.

„Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers“, Januar 2005.

„Review of the international role of the euro“, Januar 2005.

„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, Januar 2005.

„Banking structures in the new EU Member States“, Januar 2005.

„Progress Report on Target2“, Februar 2005.

„The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures“, Februar 2005.

„Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation“, Februar 2005.

„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures“, Februar 2005.

„Statistics and their use for monetary and economic policy-making“, März 2005.

„Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option“, April 2005.

„Euro money market study 2004“, Mai 2005.

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, Mai 2005.

„Regional economic integration in a global framework – proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004“, Mai 2005.

„TARGET Annual Report 2004“, Mai 2005.

„The New EU Member States: Convergence and Stability“, Mai 2005.

„Financial Stability review“, Juni 2005.

„Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament“, Juni 2005.

„Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions“, Juni 2005.

„Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the Core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d’Italia and its national RTGS system BIREL“, Juni 2005.

„Information guide for credit institutions using TARGET“, Juni 2005.

„Statistical classification of financial markets instruments“, Juli 2005.

„Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions“, Juli 2005.

„Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, August 2005)“, August 2005.

„Eurosysteem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005–2010)“, August 2005.

„Central banks’ provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement“, August 2005.

„ECB statistics: a brief overview“, August 2005.
„Result of oversight assessment of retail payment systems in euro“, August 2005.
„Indicators of financial integration in the euro area“, September 2005.
„EU banking structures“, Oktober 2005.
„EU banking sector stability“, Oktober 2005.
„Second progress report on TARGET2“, Oktober 2005.
„Legal aspects of the European System of Central Banks“, Oktober 2005.
„European Union balance of payments/international investment position statistical methods“, November 2005.
„Large EU banks’ exposures to hedge funds“, November 2005.
„Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission’s public consultation“, November 2005.

INFORMATIONSBROSCHÜREN

„TARGET 2 – the future TARGET system“, September 2004.
„TARGET – the current system“, September 2004.
„TARGET – the current system“ (Neuausgabe 2005), August 2005.
„TARGET 2 – the future TARGET system“ (Neuausgabe 2005), August 2005.
„The euro area at a glance“, August 2005.



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.int/home/glossary/html/index.en.html) abgerufen werden.

Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer (compensation per employee): Sämtliche Geld- und Sachleistungen, die von einem Arbeitgeber an einen Arbeitnehmer erbracht werden, d. h. die Bruttolöhne und -gehälter sowie Sonderzahlungen, Überstundenvergütungen und die Sozialbeiträge der Arbeitgeber, geteilt durch die Gesamtzahl der Arbeitnehmer.

Arbeitsproduktivität (labour productivity): Produktionsergebnis bei einem bestimmten Arbeitsinput. Die Arbeitsproduktivität lässt sich zwar auf verschiedene Arten berechnen, doch wird sie meist als BIP in konstanten Preisen dividiert durch die Gesamtzahl der Beschäftigten oder durch die geleisteten Gesamtarbeitsstunden gemessen.

Auslandsvermögensstatus (international investment position – i.i.p.): Bestandsstatistik, die den Wert und die Zusammensetzung der finanziellen Nettoforderungen und -verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland ausweist.

Außenhandel (external trade in goods): Warenausfuhren und -einfuhren im Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets, angegeben als Wert, Volumen- und Durchschnittswertindizes. Die Außenhandelsstatistik ist nicht mit den in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesenen Exporten und Importen vergleichbar, da Letztere sowohl grenzüberschreitende Transaktionen innerhalb des Euro-Währungsgebiets als auch den Handel mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets erfassen und darüber hinaus nicht zwischen Waren und Dienstleistungen unterscheiden. Auch mit der Position Warenhandel in der Zahlungsbilanzstatistik ist sie nicht gänzlich vergleichbar. Neben methodischen Anpassungen liegt der Hauptunterschied darin, dass bei der Erfassung der Einfuhren in der Außenhandelsstatistik Versicherungs- und Frachtdienstleistungen berücksichtigt werden, während die Warenimporte in der Zahlungsbilanzstatistik ohne diese beiden Dienstleistungen (FOB – free on board) erfasst werden.

Autonome Liquiditätsfaktoren (autonomous liquidity factors): Liquiditätsfaktoren, die normalerweise nicht aus dem Einsatz geldpolitischer Instrumente resultieren. Dazu zählen unter anderem der Banknotenumlauf, die Einlagen öffentlicher Haushalte bei der Zentralbank und die Netto-Fremdwährungsposition der Zentralbank.

Bruttoinlandsprodukt (BIP) (gross domestic product – GDP): Wert der Gesamtproduktion von Waren und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft nach Abzug der Vorleistungen zuzüglich der um Subventionen verminderten Produktions- und Importabgaben. Das BIP lässt sich nach Entstehungs-, Verwendungs- oder Verteilungskomponenten aufgliedern. Die wichtigsten Verwendungskomponenten des BIP sind private Konsumausgaben, Konsumausgaben des Staats, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Defizit (öffentliche Haushalte) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staats.

Defizitquote (öffentliche Haushalte) (deficit ratio – general government, budget deficit ratio, fiscal deficit ratio): Verhältnis zwischen dem Defizit der öffentlichen Haushalte und dem BIP zu

Marktpreisen. Die Defizitquote ist Gegenstand eines der in Artikel 104 Absatz 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Direktinvestitionen (direct investment): Grenzüberschreitende Investitionen mit dem Ziel, eine langfristige Beteiligung an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen zu erwerben (in der Praxis durch den Erwerb von mindestens 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts). Zu den Direktinvestitionen zählen Beteiligungskapital, reinvestierte Gewinne und sonstige Anlagen im Zusammenhang mit Transaktionen zwischen verbundenen Unternehmen. Erfasst werden die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets („Direktinvestitionen außerhalb des Euro-Währungsgebiets“) sowie die Nettotransaktionen/-positionen der Investitionen von Gebietsfremden im Euro-Währungsgebiet („Direktinvestitionen im Euro-Währungsgebiet“).

Dividendenwerte (equities): Wertpapiere, die Eigentumsrechte an Kapitalgesellschaften umfassen. Hierzu zählen Aktien, die an Börsen gehandelt werden (börsennotierte Aktien), nichtbörsennotierte Aktien und sonstige Anteilsrechte. Sie erbringen in der Regel Erträge in Form von Dividenden.

Effektiver Wechselkurs (EWK) des Euro (nominal/real) (effective exchange rate of the euro – EER, nominal/real): Gewichtetes Mittel der bilateralen Euro-Wechselkurse gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets. Die Europäische Zentralbank veröffentlicht nominale effektive Wechselkursindizes für den Euro gegenüber zwei Gruppen von Handelspartnern: der EWK-23-Gruppe, die die 13 nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten sowie die 10 wichtigsten Handelspartner außerhalb der EU umfasst, und der EWK-42-Gruppe, die sich aus der EWK-23-Gruppe und 19 weiteren Ländern zusammensetzt. Die zugrunde gelegten Gewichtungen spiegeln den Anteil der einzelnen Partnerländer am Handel des Euro-Währungsgebiets wider und berücksichtigen den Wettbewerb an Drittmärkten. Reale effektive Wechselkurse sind nominale effektive Wechselkurse, deflationiert mit dem gewichteten Mittel von ausländischen Preisen oder Kosten im Verhältnis zu den entsprechenden inländischen Preisen und Kosten. Damit sind sie ein Indikator für die preisliche und kostenmäßige Wettbewerbsfähigkeit.

Einlagefazilität (deposit facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die den Geschäftspartnern die Möglichkeit bietet, täglich fällige Einlagen zum dafür festgesetzten Zinssatz bei der nationalen Zentralbank anzulegen.

EONIA (Euro Overnight Index Average): Auf der Basis effektiver Umsätze berechneter Durchschnittszinssatz für Tagesgeld im Euro-Interbankengeschäft. Er wird als gewichteter Durchschnitt der Sätze für unbesicherte Euro-Übernachtverträge, die von einer Gruppe bestimmter Institute im Euro-Währungsgebiet gemeldet werden, berechnet.

Erwerbspersonen (labour force): Gesamtzahl der Beschäftigten und Arbeitslosen.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate): Durchschnittszinssatz, zu dem ein erstklassiges Kreditinstitut bereit ist, einem anderen Kreditinstitut mit höchster Bonität Euro-Gelder zur Verfügung zu stellen. Der EURIBOR wird täglich für Interbankeinlagen mit Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten berechnet.

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (Harmonised Index of Consumer Prices – HICP): Messgröße der Verbraucherpreise, die von Eurostat ermittelt wird und für alle EU-Mitgliedstaaten harmonisiert ist.

Hauptrefinanzierungsgeschäft (HRG) (main refinancing operation): Regelmäßiges Offenermarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. HRGs werden über wöchentliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel einer Woche durchgeführt.

Implizite Volatilität (implied volatility): Messgröße für die erwartete Volatilität (Standardabweichung im Sinne der annualisierten prozentualen Veränderung) von beispielsweise Anleihe- oder Aktienkursen (oder der entsprechenden Terminkontrakte), die sich aus Optionspreisen ableiten lässt.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde einschließlich der Bruttolöhne und -gehälter (sowie Sonderzahlungen jeglicher Art), der Sozialbeiträge der Arbeitgeber und sonstiger Arbeitskosten (wie Aus- und Fortbildungskosten, Anwerbungskosten und Beschäftigungssteuern) ohne Subventionen. Die Arbeitskosten pro Stunde werden durch Division der Gesamtarbeitskosten für alle Beschäftigten durch die Anzahl der von ihnen geleisteten Gesamtarbeitsstunden (einschließlich Überstunden) ermittelt.

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.

Inflationsindexierte Staatsanleihen (inflation-indexed government bonds): Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte, bei denen Kuponzahlungen und Kapitalbetrag an einen bestimmten Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.

Konsolidierte Bilanz des MFI-Sektors (consolidated balance sheet of the MFI sector): Bilanz, die durch Saldierung der in der aggregierten MFI-Bilanz enthaltenen Inter-MFI-Positionen (z. B. an MFIs vergebene Kredite und Einlagen bei MFIs) erstellt wird. Sie enthält Statistikinformationen über die Forderungen und Verbindlichkeiten des MFI-Sektors gegenüber Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (z. B. öffentliche Haushalte und sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet) und gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets. Die konsolidierte Bilanz der MFIs ist die wichtigste statistische Grundlage für die Berechnung der monetären Aggregate und dient als Basis für die regelmäßige Analyse der Bilanzgegenposten von M3.

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit vereinbarter Kündi-

gungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing operation): Regelmäßiges Offenmarktgeschäft, das vom Eurosystem in Form einer befristeten Transaktion durchgeführt wird. LRGs werden über monatliche Standardtender mit einer Laufzeit von in der Regel drei Monaten durchgeführt.

Leitkurs (central parity): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und die den geldpolitischen Kurs der EZB widerspiegeln. Hierbei handelt es sich um den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte, den Zinssatz für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und den Zinssatz für die Einlagefazilität.

Lohnstückkosten (unit labour costs): Messgröße der Gesamtarbeitskosten je Produkteinheit, die für das Euro-Währungsgebiet als Quotient aus dem gesamten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und dem BIP je Erwerbstätigen in konstanten Preisen berechnet wird.

M1: Eng gefasstes Geldmengenaggregat, das den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen bei MFIs und beim Zentralstaat (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 beim Zentralstaat umfasst.

M3: Weit gefasstes Geldmengenaggregat, das M2 sowie marktfähige Finanzinstrumente, insbesondere Repogeschäfte, Geldmarktfondsanteile und von MFIs begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren umfasst.

Mengentender (fixed rate tender): 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.

MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und privatem Sektor) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – Monetary Financial Institutions): Alle Finanzinstitute, die den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen das Eurosystem, ansässige Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. Einlagen substitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. Letztere Gruppe umfasst in erster Linie Geldmarktfonds.

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.

Mindestreservepflicht (reserve requirement): Verpflichtung eines Kreditinstituts, Mindestreserven beim Eurosystem zu unterhalten. Die Erfüllung der Mindestreservepflicht bemisst sich anhand des tagesdurchschnittlichen Mindestreserveguthabens innerhalb einer etwa einmonatigen Mindestreserve-Erfüllungsperiode.

Monatliche Bruttoverdienste (gross monthly earnings): Monatliche Bruttolöhne und -gehälter der Arbeitnehmer, einschließlich der Sozialbeiträge der Arbeitnehmer.

Nettoforderungen des MFI-Sektors im Euro-Währungsgebiet gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets (MFI net external assets): Forderungen des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Gebietsfremden (z. B. in Form von Gold, nicht auf Euro lautenden Banknoten und Münzen, von Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets begebenen Wertpapieren sowie an Gebietsfremde vergebenen Krediten) abzüglich der Verbindlichkeiten des MFI-Sektors im Euroraum gegenüber Ansässigen außerhalb des Eurogebiets (wie Einlagen und Repogeschäfte von Gebietsfremden sowie deren Geldmarktfondsanteile und von MFIs des Euroraums begebene Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren).

Offene Stellen (job vacancies): Sammelbegriff für neu geschaffene Stellen, unbesetzte Stellen und Stellen, die in naher Zukunft nicht mehr besetzt sein werden und für die der Arbeitgeber in letzter Zeit aktiv nach geeigneten Kandidaten gesucht hat.

Öffentliche Haushalte (Staat) (general government): Sektor, der laut ESGV 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilsektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbzzweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): Die Gewährleistung der Preisstabilität ist das vorrangige Ziel des Eurosystems. Der EZB-Rat definiert Preisstabilität als Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für das Euro-Währungsgebiet von unter 2 % gegenüber dem Vorjahr. Der EZB-Rat machte außerdem deutlich, dass er beim Streben nach Preisstabilität darauf abziele, mittelfristig eine Preissteigerungsrate unter, aber nahe der 2 %-Marke beizubehalten.

Referenzwert für das M3-Wachstum (reference value for M3 growth): Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3, die auf mittlere Sicht mit der Gewährleistung der Preisstabilität vereinbar ist. Derzeit beträgt der Referenzwert für das jährliche M3-Wachstum $4\frac{1}{2}$ %.

Schuldenquote (öffentliche Haushalte) (debt-to-GDP ratio – general government): Verhältnis zwischen dem öffentlichen Schuldenstand und dem BIP zu Marktpreisen. Die Schuldenquote ist Gegenstand eines der in Artikel 104 Absatz 2 des Vertrags zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft festgelegten fiskalpolitischen Kriterien zur Feststellung eines übermäßigen Defizits.

Schuldenstand (öffentliche Haushalte) (debt – general government): Brutto-Gesamtschuldenstand zum Nominalwert am Jahresende nach Konsolidierung innerhalb und zwischen den einzelnen Bereichen des Staatssektors.

Schuldverschreibung (debt security): Versprechen des Emittenten (d. h. des Schuldners), dem Inhaber (Gläubiger) (eine) Zahlung(en) zu einem oder mehreren bestimmten Terminen zu leisten. In der Regel sind Schuldverschreibungen festverzinslich (mit einem Kupon ausgestattet) und/oder werden mit einem Abschlag vom Nennwert verkauft. Schuldverschreibungen mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als einem Jahr werden als langfristig eingestuft.

Spitzenrefinanzierungsfazilität (marginal lending facility): Ständige Fazilität des Eurosystems, die die Geschäftspartner nutzen können, um von einer nationalen Zentralbank Übernachtskredit gegen notenbankfähige Sicherheiten zu einem im Voraus festgelegten Zinssatz zu erhalten.

Survey of Professional Forecasters (SPF): Umfrage, die von der EZB seit dem Jahr 1999 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden die gesamtwirtschaftlichen Prognosen einer Gruppe von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Institutionen in der EU in Bezug auf Inflation, reales BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet ermittelt.

Umfrage zum Kreditgeschäft (bank lending survey): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage sowohl bei Unternehmen als auch bei privaten Haushalten gestellt.

Umfragen der Europäischen Kommission (European Commission surveys): Im Auftrag der Europäischen Kommission in allen EU-Mitgliedstaaten durchgeführte harmonisierte Branchen- und Verbraucherumfragen. Die Fragebögen richten sich an Führungskräfte im verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe, im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor sowie an die Verbraucher. Die Ergebnisse der monatlichen Umfragen werden zu einzelnen Indikatoren zusammengefasst (Vertrauensindikatoren).

Umfragen zum Einkaufsmanagerindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Umfragen zur Geschäftslage im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor in einer Reihe von Euro-Ländern, die zur Berechnung von Indizes verwendet werden. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Euro-Währungsgebiet ist ein gewichteter Indikator, der aus Indizes der Produktion, des Auftragseingangs, der Beschäftigung, der Lieferzeiten der Anbieter und des Einkaufsbestands ermittelt wird. Die Umfrage im Dienstleistungssektor stellt Fragen zur gegenwärtigen und zukünftig erwarteten Geschäftsentwicklung, zu den Auftragsbeständen, zum Neugeschäft, zur Beschäftigung sowie zu den Vorleistungs- und Verkaufspreisen. Der Mehrkomponentenindex für das Euro-Währungsgebiet (Eurozone Composite Index) ergibt sich aus den kumulierten Umfrageergebnissen im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor.

Verschuldung (Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung) (debt – financial accounts): Kredite, Verbindlichkeiten aus Einlagen, begebene Schuldverschreibungen und Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften (aufgrund der unmittelbaren Pensionsverpflichtungen der Arbeitgeber gegenüber ihren Arbeitnehmern), die am Ende des Berichtszeitraums zu Marktkursen bewertet werden. Anders als in der jährlichen Berechnung werden Kredite von nichtfinan-

ziellen Sektoren (z. B. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen) oder von Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets in der vierteljährlichen Finanzierungsrechnung mangels verfügbarer Daten nicht erfasst.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Euro-Ländern und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertpapiieranlagen (portfolio investment): Anlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet in Wertpapieren von Gebietsfremden (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Aktiva) und Anlagen von Gebietsfremden in Wertpapieren von Ansässigen des Euroraums (Nettowert der Transaktionen und/oder Positionen) (Passiva). Darin enthalten sind Dividendenwerte und Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapiieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

Zinsstrukturkurve (yield curve): Kurve, die das Verhältnis von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von Schuldverschreibungen mit gleichem Kreditrisiko, aber unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt beschreibt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve kann als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten errechnet werden.

Zinstender (variable rate tender): Tenderverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

