



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

06 | 2006

MONATSBERICHT

01 | 2006

02 | 2006

03 | 2006

04 | 2006

05 | 2006

06 | 2006

07 | 2006

08 | 2006

09 | 2006

10 | 2006

11 | 2006

12 | 2006

MONATSBERICHT
JUNI

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



MONATSBERICHT JUNI 2006

Auf allen
Veröffentlichungen
der EZB ist im
Jahr 2006 ein
Ausschnitt der
5-€-Banknote
abgebildet.

© Europäische Zentralbank, 2006

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 7. Juni 2006.

ISSN 1561-0292 (Druckversion)
ISSN 1725-2954 (Internet-Version)



INHALT

EDITORIAL	5	10 Technische Annahmen	81
		11 Prognosen anderer Institutionen	84
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	9	STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9	ANHANG	
Monetäre und finanzielle Entwicklung	18	Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Preise und Kosten	57	TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)	III
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	65	Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2005	VII
Entwicklung der öffentlichen Finanzen	75	Glossar	XV
Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet	81		
Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung	86		
Kästen:			
1 Messung des Wachstums der Weltwirtschaft: Zur Rolle der Gewichtung	14		
2 Aus monetären Indikatoren abgeleitete Inflationsprognosen	24		
3 Liquiditätsbedingungen und geldpolitische Geschäfte vom 8. Februar bis 9. Mai 2006	32		
4 Veränderungen in der Zusammensetzung der Aktienkursindizes des Euro-Währungsgebiets und der Vereinigten Staaten	40		
5 Entwicklung des Ertrags und der Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet	44		
6 Struktur und Entwicklung der Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte im Euro-Währungsgebiet	54		
7 Jüngste Entwicklungen der Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet	62		
8 Zuverlässigkeit von Schätzungen des BIP-Wachstums und seiner Komponenten	66		
9 Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nach den Stabilitätsprogrammen: Bewertung in den Stellungnahmen des ECOFIN-Rates	79		

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 8. Juni 2006 beschloss der EZB-Rat, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 2,75 % zu erhöhen. Die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität wurden ebenfalls um jeweils 25 Basispunkte auf 3,75 % bzw. 1,75 % erhöht. Dieser Beschluss spiegelt die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht wider, die im Rahmen sowohl der wirtschaftlichen als auch der monetären Analyse des EZB-Rats festgestellt wurden. Die weitere Rücknahme der akkommodierenden Ausrichtung der Geldpolitik wird somit dazu beitragen, sicherzustellen, dass die längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das mit Preisstabilität im Einklang steht. Diese Verankerung ist Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Insgesamt ist festzuhalten, dass nach diesem Zinsschritt die EZB-Leitzinsen im historischen Vergleich nach wie vor niedrig sind, die Liquiditätsausstattung reichlich und die Geldpolitik weiterhin akkommodierend. Angesichts der Aussichten für die Preisentwicklung und des dynamischen Geldmengen- und Kreditwachstums im Euro-Währungsgebiet wird der EZB-Rat auch künftig sämtliche Entwicklungen genau beobachten, um Preisstabilität auf mittlere und längere Sicht zu gewährleisten.

Was die wirtschaftliche Analyse angeht, deuten in jüngster Zeit alle wichtigen Konjunkturindikatoren in eine positive Richtung. Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge lag das Wachstum des realen BIP im Quartalsvergleich im Euro-Währungsgebiet im ersten Jahresviertel 2006 bei 0,6 % – verglichen mit 0,3 % im Vorquartal –, wozu die inländische Nachfrage einen wesentlichen Beitrag leistete. Wie erwartet hat sich das Wachstum des realen BIP in den ersten Monaten des laufenden Jahres erneut beschleunigt, was die Ansicht des EZB-Rats bestätigt, dass das Wirtschaftswachstum an Breite und Dauerhaftigkeit gewinnt. Diese Beurteilung

wird zudem von weiterhin ermutigenden Informationen zur Konjunktorentwicklung im zweiten Quartal gestützt, beispielsweise aus verschiedenen Stimmungsumfragen und indikatorbasierten Schätzungen.

Auf längere Sicht sind die Voraussetzungen dafür, dass das Wachstum im Euroraum auch in Zukunft weitgehend dem Trend des Potenzialwachstums entspricht, trotz der Folgen des Ölpreisanstiegs gegeben. Die wichtigsten Handelspartner des Euroraums verzeichnen nach wie vor robuste Wachstumsraten und stützen dadurch das Exportgeschäft des Euro-Währungsgebiets. Die Investitionsausgaben dürften aufgrund von günstigen Finanzierungsbedingungen und Bilanzrestrukturierungen sowie Ertrags- und Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene weiterhin zunehmen. Vor dem Hintergrund einer sich allmählich verbessernden Lage am Arbeitsmarkt sollte sich das Wachstum der privaten Konsumausgaben im Einklang mit der Entwicklung des real verfügbaren Einkommens nach und nach weiter beleben.

Diese Aussichten kommen auch in den von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen vom Juni zum Ausdruck, die zusätzlich in die vom EZB-Rat vorgenommene Analyse der Konjunkturaussichten einfließen. Diese Projektionen sehen für die Jahre 2006 und 2007 ein durchschnittliches Jahreswachstum des realen BIP zwischen 1,8 % und 2,4 % bzw. zwischen 1,3 % und 2,3 % voraus. Die Projektionen für das Wachstum im Jahr 2006 sind gegenüber den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März 2006 weitgehend unverändert geblieben; für das Jahr 2007 hingegen fallen sie etwas niedriger aus, was in erster Linie mit den jüngsten Ölpreissteigerungen zusammenhängt. Die aktuellen Prognosen internationaler und privatwirtschaftlicher Organisationen zeichnen ein im Wesentlichen ähnliches Bild. Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Risiken, mit denen diese Projektionen in Bezug auf das Wirtschaftswachstum behaftet sind, auf kürzere Sicht weitgehend abgewogen erscheinen; längerfristige Abwärtsrisi-

siken hingegen könnten sich vor allem aus möglichen weiteren Ölpreissteigerungen, Ungleichgewichten in der Weltwirtschaft und protektionistischem Verhalten ergeben.

Was die Preisentwicklung anbelangt, so belief sich die jährliche Teuerung nach dem HVPI der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Mai 2006 auf 2,5 % gegenüber 2,4 % im April und 2,2 % im März. Obwohl bislang keine genauen Informationen vorliegen, dürfte dieser Anstieg auf die Entwicklung der Energiepreise zurückzuführen sein. Für die kommenden Monate und das Jahr 2007 ist zu erwarten, dass die Inflationsraten über 2 % liegen werden, wobei die genaue Höhe von der künftigen Energiepreisentwicklung abhängt. Während sich der gemäßigte Anstieg der Lohnkosten im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2007 fortsetzen dürfte – worin auch der anhaltende globale Wettbewerbsdruck insbesondere im verarbeitenden Gewerbe zum Ausdruck kommt –, ist damit zu rechnen, dass die indirekten Auswirkungen früherer Ölpreissteigerungen und die angekündigten Veränderungen bei den indirekten Steuern einen deutlichen Aufwärtsdruck auf die Teuerungsrate ausüben werden. Vor diesem Hintergrund ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner weiterhin ihrer Verantwortung gerecht werden.

In die vom EZB-Rat vorgenommene Einschätzung der Aussichten für die Preisentwicklung fließen außerdem die von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen vom Juni 2006 ein. Diesen Projektionen zufolge dürfte die jährliche Teuerungsrate nach dem HVPI im Jahr 2006 zwischen 2,1 % und 2,5 % und im Jahr 2007 zwischen 1,6 % und 2,8 % liegen. Gegenüber den von Experten der EZB erstellten Projektionen vom März 2006 bedeuten diese Bandbreiten eine leichte Verschiebung des HVPI-Inflationsprofils für 2006 nach oben, worin sich großenteils die Annahme höherer Ölpreise niederschlägt.

Nach Auffassung des EZB-Rats sind die Aussichten für die Preisentwicklung nach wie vor

mit Aufwärtsrisiken behaftet; diese können sich beispielsweise aus weiteren Ölpreissteigerungen, einem stärkeren Durchschlagen vergangener Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise als derzeit antizipiert, zusätzlichen Anhebungen der administrierten Preise und indirekten Steuern und – noch entscheidender – Lohnentwicklungen ergeben, die aufgrund von Zweitrundeneffekten im Zusammenhang mit vergangenen Ölpreiserhöhungen dynamischer als erwartet ausfallen könnten.

Was die monetäre Analyse betrifft, so hat der EZB-Rat die zugrunde liegende Geldmengen- und Kreditentwicklung erneut eingehend erörtert. Vor dem Hintergrund einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung und eines sehr kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums hat sich die Jahreswachstumsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor in den letzten Monaten weiter erhöht und zweistellige Werte erreicht. Das Kreditwachstum verfügt über eine breite, sektorübergreifende Basis. Die Kreditaufnahme durch Privathaushalte (besonders für den Wohnungsbau) und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften hat sehr stark zugenommen. Gleichzeitig hat das Geldmengenwachstum in den vergangenen Monaten weiter zugelegt; so belief sich die jährliche Zuwachsrate von M3 im April auf 8,8 %.

Das hohe monetäre Wachstum wird auch weiterhin hauptsächlich von der Ausweitung seiner liquidesten Komponenten bestimmt. So bestätigen die jüngsten Entwicklungen, dass der stimulierende Einfluss des niedrigen Zinsniveaus unverändert ausschlaggebend für die gegenwärtig hohe Trendrate der monetären Expansion ist, was mittel- bis längerfristige Inflationsrisiken signalisiert. Die weitere Beschleunigung des Geldmengen- und Kreditwachstums in dem vorliegenden Umfeld einer bereits reichlichen Liquiditätsversorgung deutet auf erhöhte Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf längere Sicht hin. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere angesichts der starken Dynamik an den Wohnungsmärkten – sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass die jährlichen Inflationsraten den Projektionen zufolge 2006 und 2007 weiterhin auf einem erhöhten Niveau liegen dürften, wobei diese Aussichten mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. In Anbetracht des starken Geldmengen- und Kreditwachstums sowie der reichlichen Liquiditätsausstattung bestätigt die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse die Einschätzung, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht überwiegen. Daher war eine weitere Anpassung der Zinssätze angebracht. Durch sein frühzeitiges Handeln trägt der EZB-Rat dazu bei, die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen im Einklang mit Preisstabilität zu halten, und leistet dadurch nach wie vor einen Beitrag zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und zur Schaffung von Arbeitsplätzen. Insgesamt bleibt die Geldpolitik akkommodierend, und der EZB-Rat wird auch weiterhin alle Entwicklungen genau beobachten, um zu gewährleisten, dass die Risiken für Preisstabilität nicht zum Tragen kommen.

Was die Finanzpolitik anbelangt, so deuten die kürzlich von der Kommission veröffentlichten Prognosen für die Jahre 2006 und 2007 auf eine weitgehend unveränderte Situation im Euroraum hin. Demnach dürften die Defizitquoten in etwa auf dem Niveau des Jahres 2005 von 2,4 % verharren, während für die Schuldenquoten nach einem nur geringfügigen Rückgang ein Niveau von immer noch über 70 % des BIP prognostiziert wird. Angesichts der positiven Konjunkturaussichten ist dies enttäuschend. Die meisten Länder mit einem übermäßigen Defizit haben ihre Haushalte nicht rechtzeitig korrigiert. Darüber hinaus besteht in anderen Ländern die Gefahr von Konsolidierungsverzögerungen. Es ist von entscheidender Bedeutung, die Fehler der Vergangenheit zu vermeiden, als viele Länder es versäumten, in wirtschaftlich guten Zeiten ihre Haushalte ausreichend zu konsolidieren. Der EZB-Rat ist der Auffassung, dass die Lage in einer Reihe von Ländern ein entschlosseneres Voranschreiten in Richtung solider öffentlicher Finanzen erfordert, dass im

tegie konkrete und glaubwürdige Maßnahmen rasch umgesetzt werden sollten und das Vertrauen in den geänderten Stabilitäts- und Wachstumspakt unbedingt gefestigt werden muss, indem die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet dauerhaft gewährleistet wird.

Was Strukturreformen angeht, so bekräftigt der EZB-Rat seine Forderung nach entschlossenen Maßnahmen zur Gewährleistung offener, wettbewerbsfähiger und gut funktionierender Güter- und Arbeitsmärkte mit dem Ziel, ein attraktives Umfeld für Investitionen und Innovationen zu schaffen und die Lohn- und Preisflexibilität zu erhöhen. Es besteht ein breiter und klarer Konsens darüber, dass solche Reformen zur Förderung von Wachstum und Beschäftigung beitragen und die Widerstandskraft der Wirtschaft des Euroraums gegenüber externen Schocks stärken. Gleichzeitig würden sie den Anpassungsprozess innerhalb des Eurogebiets durch den Abbau von Rigiditäten weiter erleichtern, welche in einigen Volkswirtschaften zu Lohnentwicklungen beitragen, die zu einem hohen und dauerhaften Wachstum der Lohnstückkosten, einem höheren Inflationsdruck und einem Verlust an Wettbewerbsfähigkeit führen. Beispiele für solche Verkrustungen sind ein geringes Produktivitätswachstum aufgrund unzureichenden Wettbewerbs in einigen Sektoren sowie eine ausdrückliche oder de facto bestehende Anbindung der Nominallöhne an die Preisentwicklung. Insgesamt betrachtet sind umfassende Reformen von entscheidender Bedeutung, um die Grundlagen für ein nachhaltiges Produktions- und Beschäftigungswachstum im gesamten Euroraum zu stärken, die in Gang befindliche konjunkturelle Erholung zu unterstützen und das reibungslose Funktionieren der Anpassungsmechanismen im Euro-Währungsgebiet weiter zu fördern; dies würde auch die Durchführung der einheitlichen Geldpolitik erleichtern.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Weltwirtschaft expandierte in den ersten Monaten des laufenden Jahres in kräftigem Tempo weiter, wobei die Inflation weitgehend der Energiepreisentwicklung folgte. Die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld bleiben insgesamt positiv und werden durch die relativ günstigen Finanzierungsbedingungen gestützt. Die Hauptrisiken für diesen Ausblick ergeben sich allerdings nach wie vor aus den Auswirkungen der Ölpreisentwicklung auf die weltweite Inflation und Konjunktur sowie aus den weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Umfrageergebnisse deuten auf eine recht breit angelegte Stärkung der weltwirtschaftlichen Wachstumsdynamik seit Jahresbeginn hin, die sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor betrifft. In Kasten 1 wird die Sensitivität von Messgrößen des realen globalen BIP-Wachstums gegenüber dem gewählten Gewichtungsschema am Beispiel verschiedener Regionen der Welt dargestellt. Das Produktionswachstum in der Industrie zog im Februar und März in den OECD-Ländern an, nachdem es im Januar vorübergehend gesunken war.

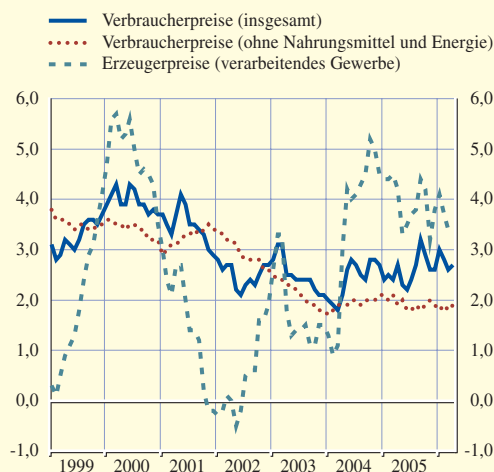
Was die Preisentwicklung anbelangt, so gab die jährliche Verbraucherpreis-inflation in den ersten drei Monaten 2006 in vielen Ländern leicht nach, wofür vor allem die rückläufige Steigerungsrate der Ölpreise in diesem Zeitraum ausschlaggebend war. Die jährliche VPI-Teuerungsrate ohne Nahrungsmittel und Energie blieb in vielen Ländern ebenfalls relativ verhalten und lag in den OECD-Ländern im April bei 1,9 % (siehe Abbildung 1). Nach den seit April verzeichneten Ölpreissteigerungen kletterten die Gesamtinflationen in vielen Ländern allerdings wieder etwas nach oben.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten gewann die Konjunktur Anfang 2006 wieder kräftig an Schwung, nachdem es im vierten Quartal 2005 – teilweise bedingt durch den Wirbelsturm Katrina – zu einer Abschwächung gekommen war. Vorläufige Daten für das erste Quartal 2006 zeigen, dass das reale BIP im Quartalsvergleich auf Jahresrate hochgerechnet um 5,3 % zugelegt hat, was der kräftigen Inlandsnachfrage zuzuschreiben war. Insbesondere die privaten Konsumausgaben und die Unternehmensinvestitionen stiegen merklich an, während die Sparquote der privaten Haushalte mit -1,3 % des verfügbaren Einkommens negativ blieb. Vom Außenbeitrag ging indessen weiterhin ein dämpfender Effekt auf das BIP-Wachstum aus. Aktuelle Daten zur Industrieproduktion und gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung weisen ebenfalls auf ein dauerhaftes Wachstum hin; dabei nahm die Auslastung der wirtschaftlichen Kapazitäten im April auf 81,9 % zu und erreichte ihren höchsten Stand seit 2000. Der Auftragseingang bei den Gebrauchsgütern, Geschäftsklima-indizes und regionale Umfragen signalisieren unverändert eine nachhaltige Expansion sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor.

Abbildung 1 Preisentwicklung in den OECD-Staaten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: OECD.

In der Vorausschau ist davon auszugehen, dass das Wachstumstempo in den Vereinigten Staaten gegenüber den sehr hohen Raten im ersten Quartal nachlassen wird. Vor allem die Zunahme der privaten Konsumausgaben dürfte sich angesichts der höheren Zinssätze und einer potenziellen Abkühlung am Wohnimmobilienmarkt verlangsamen. Der Einfluss dieser Faktoren könnte jedoch durch weitere Verbesserungen bei der Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft und beim Arbeitseinkommen zum Teil ausgeglichen werden. Die privaten Unternehmensinvestitionen dürften vor dem Hintergrund anhaltend günstiger Finanzierungsbedingungen und einer robusten Ertragslage der Unternehmen weiter kräftig zunehmen.

Der Preisauftrieb bleibt hoch, wobei die jährliche Gesamtinflation im April 2006 auf 3,6 % anstieg, nachdem sie im März noch bei 3,4 % gelegen hatte. Ohne Nahrungsmittel und Energie belief sich die Jahresteuersatzrate im April auf 2,3 %. Für den Anstieg des VPI insgesamt waren im April hauptsächlich die Energiekosten verantwortlich; die Erhöhung des Wohnkostenindex machte im gleichen Monat etwa die Hälfte der Zunahme des Preisindex ohne Nahrungsmittel und Energie aus.

Was die Geldpolitik betrifft, so entschied der Offenmarktausschuss der US-Notenbank auf seiner Sitzung am 10. Mai dieses Jahres, den Zielzinssatz für Tagesgeld zum sechzehnten Mal in Folge um 25 Basispunkte auf nunmehr 5,00 % anzuheben. In seiner Erklärung wies der Ausschuss darauf hin, dass noch weitere Straffungen der Geldpolitik erforderlich sein können, betonte aber, dass Ausmaß und Zeitpunkt maßgeblich von der Entwicklung der Wirtschaftsaussichten abhängen, die aus neu eingehenden Daten abgeleitet werden.

JAPAN

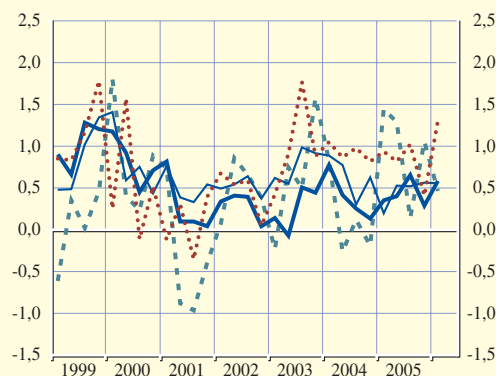
Die konjunkturelle Erholung Japans setzt sich fort. Der offiziellen Konjunkturanalyse der japanischen Regierung zufolge dauert die aktuelle Erholung bereits mehr als vier Jahre an und markiert damit die zweitlängste Expansionsphase seit dem Ende des zweiten Weltkriegs. Zunächst wurde die Belebung zwar von den Exporten angetrieben, doch hat sie in den vergangenen Quartalen an Breite gewonnen und wird nun durch ein robustes Wachstum der privaten Inlandsnachfrage getragen.

Nach vorläufigen Schätzungen stieg das reale BIP in den ersten drei Monaten 2006 um 0,5 %

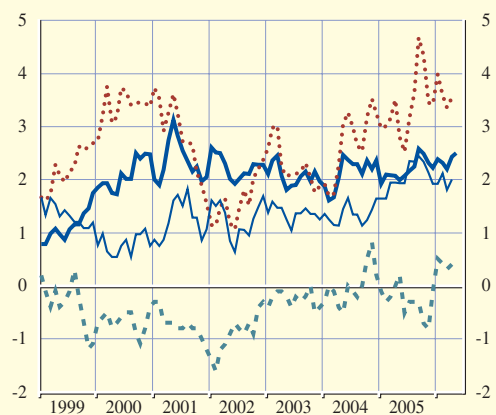
Abbildung 2 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

— 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.

gegenüber dem Vorquartal an. Wenngleich dies einen Rückgang gegenüber den Zuwachsraten im vierten Jahresviertel 2005 (1,1 % auf Quartalsbasis) darstellte, bestätigten die Daten, dass die starke Inlandsnachfrage die Haupttriebfeder der derzeitigen Erholung ist.

Die konjunkturellen Aussichten für die nähere Zukunft sind günstig und werden von fortschreitenden Strukturreformen am Arbeitsmarkt sowie im Bankgewerbe und im Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften unterstützt. Ausgehend von dem Bericht „Outlook for Economic Activity and Prices“ vom April 2006 rechnen die Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses der Bank von Japan damit, dass die Wirtschaft in den Haushaltsjahren 2006 und 2007 mit dem Potenzialwachstum entsprechenden oder darüber liegenden Raten expandieren wird; das Potenzialwachstum wurde kürzlich von der japanischen Notenbank von 1 % auf 1,5 % – 2 % auf Jahresbasis nach oben revidiert.

Die Preisentwicklung war durch einen weiterhin mäßigen Anstieg der Verbraucherpreise gekennzeichnet, wenngleich der BIP-Deflator nach wie vor sinkt. Die VPI-Gesamtinflation nahm im April auf Jahresbasis um 0,4 % zu, der VPI ohne frische Nahrungsmittel um 0,5 %. Dagegen fiel der BIP-Deflator im ersten Quartal 2006 um 1,3 % gegenüber dem Vorjahr.

Auf ihrer Sitzung am 18./19. Mai dieses Jahres beschloss die Bank von Japan, ihren Leitzins, den Zinssatz für unbesichertes Tagesgeld, unverändert bei null zu belassen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Im Vereinigten Königreich hat die Wirtschaftsaktivität in den vergangenen Quartalen etwa im Umfang ihres langfristigen Trendwachstums zugelegt. Nach der jüngsten Schätzung lag die vierteljährliche Wachstumsrate des realen BIP im ersten Quartal 2006 – wie schon im Vorquartal – bei 0,6 %. Der private Verbrauch gab erwartungsgemäß in den ersten drei Monaten dieses Jahres mit einer Wachstumsrate von 0,2 % gegenüber dem Vorquartal nach. Die Vorratsveränderungen wirkten stark wachstumsfördernd, während sich auch die Investitionstätigkeit verstärkte. Mit einem Zuwachs von 4,7 % bzw. 5,5 % wurden sowohl bei den Exporten als auch bei den Importen außergewöhnlich hohe Quartalsraten verzeichnet, was einen negativen Wachstumsbeitrag des Außenhandels zur Folge hatte. Der Trend am Arbeitsmarkt blieb weitgehend unverändert, wobei die Arbeitslosenquote leicht auf durchschnittlich 5,2 % in den drei Monaten bis März 2006 zulegte und sich das durchschnittliche Jahreswachstum der Einkommen (ohne Sonderzahlungen) auf 3,8 % belief. Für die nähere Zukunft ist zu erwarten, dass das reale BIP-Wachstum in der zweiten Jahreshälfte kräftiger wird und dabei überwiegend vom privaten Verbrauch und den Exporten angetrieben wird.

Die Inflation nach dem HVPI schwankte in den vergangenen Monaten um die 2 %-Marke. Im April lag sie bei 2,0 % und war starkem Aufwärtsdruck durch die höheren Transport-, Gas- und Strompreise sowie die gestiegenen Preise für Nahrungsmittel und nichtalkoholische Getränke ausgesetzt. Dem Halifax-Index zufolge nahm der jährliche Anstieg der Häuserpreise weiter zu und erreichte im April eine Rate von 9,9 %. Der Hauspreisindex von Nationwide deutete allerdings auf eine weniger dynamische Entwicklung hin.

Auf seiner Sitzung am 7. und 8. Juni 2006 beschloss der geldpolitische Ausschuss der Bank von England, den Leitzins unverändert bei 4,5 % zu belassen.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In den meisten anderen nicht dem Euroraum angehörenden EU-Ländern weisen die Konjunkturindikatoren darauf hin, dass die Produktion Anfang 2006 weiter kräftig gestiegen ist und vielfach hauptsächlich durch die Inlandsnachfrage beflügelt wurde. Die durchschnittliche HVPI-Inflation gab in den ersten Monaten des laufenden Jahres etwas nach, wenn auch deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern festzustellen waren. In einigen schnell wachsenden Volkswirtschaften ist die Teuerung nach dem HVPI relativ hoch. In vielen Ländern scheinen vorangegangene Energiepreiserhöhungen noch keine nennenswerten Zweitrundeneffekte auf die Löhne ausgelöst zu haben, wenngleich nicht ausgeschlossen werden kann, dass es im Weiteren dazu kommen wird.

In Dänemark und Schweden bleiben die Konjunkturindikatoren günstig und lassen auf eine anhaltend dynamische Wirtschaftsentwicklung schließen. In Schweden zog die Quartalsrate des realen BIP-Wachstums im ersten Jahresviertel 2006 auf 1,1 % an. In beiden Ländern dürfte die binnenwie auch die außenwirtschaftliche Nachfrage die Konjunkturbelebungen angetrieben haben. Die HVPI-Inflation lag im April in beiden Fällen bei einer Vorjahrsrate von 1,8 %. Während die HVPI-Teuerungsrate in Dänemark seit Ende 2005 um diese Rate schwankt, legte sie in Schweden in den ersten Monaten 2006 allmählich zu. In der Vorausschau ist damit zu rechnen, dass das Wachstum in beiden Ländern robust bleibt.

In Polen, der Tschechischen Republik und Ungarn wuchs die Produktion im ersten Quartal dieses Jahres kräftig weiter. In Ungarn blieb der reale BIP-Zuwachs verglichen mit dem Vorquartal konstant bei einer Quartalsrate von 1,0 %, während es in Polen zu einem leichten Rückgang auf 1,2 % kam. In allen drei Ländern wurde die Ausweitung der Industrieproduktion unverändert durch dynamische Exporte gestützt. Hohe Einzelhandelsumsätze legen nahe, dass der private Konsum robust geblieben ist. Die HVPI-Jahresinflation blieb in diesen Ländern in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres weitgehend stabil, wies aber in Polen ein moderateres Niveau auf als in Ungarn und der Tschechischen Republik. Die Inflationsentwicklung in Polen scheint mit der Aufwertung des polnischen Zloty im Jahr 2005, früheren geldpolitischen Beschlüssen und rückläufigen Nahrungsmittel- und Kraftstoffpreisen zusammenzuhängen (letztere waren das Ergebnis niedrigerer Verbrauchsteuern auf Benzin und geringerer Vertriebsmargen). Was die nähere Zukunft betrifft, so dürfte sich das starke Wirtschaftswachstum dieser Länder – vornehmlich getragen von der Inlandsnachfrage – fortsetzen.

In den anderen EU-Mitgliedstaaten entwickelt sich die Konjunktur weiterhin kräftig, vor allem in den baltischen Ländern, wo auch die Inflation relativ hoch ist. Trotz einiger Risiken in Verbindung mit den Auswirkungen der Ölpreisentwicklung bleiben die konjunkturellen Aussichten insgesamt gut.

In der Schweiz, einem der europäischen Länder außerhalb der EU, wuchs das reale BIP im ersten Quartal 2006 um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal, was insbesondere auf einen deutlichen Anstieg der Exporte zurückzuführen war. Dank weiterer Verbesserungen beim privaten Verbrauch und den Unternehmensinvestitionen leistete die Inlandsnachfrage ebenfalls einen merklich größeren Wachstumsbeitrag. Die jüngsten Umfrageergebnisse bestätigen, dass die Konjunktur weiter an Schwung gewonnen hat. Die jährliche Inflationsrate lag im Mai bei 1,4 %, nachdem sie im April 1,1 % betragen hatte.

In Russland entwickelt sich die Wirtschaft anhaltend robust. Der Produktionszuwachs in der Industrie erhöhte sich im April weiter auf 4,8 % gegenüber dem Vorjahr. Die Inflation belief sich

im April auf eine Vorjahrsrate von 9,8 %. Die russische Zentralbank setzte ihre Interventionen am Devisenmarkt fort, um den Aufwertungsdruck auf den Rubel zu mildern; dies führte zu einer weiteren Akkumulation offizieller Währungsreserven auf 243 Mrd USD Ende Mai. Das Geldangebot in Russland weitete sich weiter rasch aus, wobei das Geldmengenaggregat M2 im März 38 % über dem Vorjahrsniveau lag.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Ländern Asiens weisen die Konjunkturindikatoren unverändert auf eine dynamische Wirtschaftsentwicklung hin. In den meisten großen Volkswirtschaften der Region gingen vom Außenhandel und der Inlandsnachfrage nach wie vor recht kräftige Impulse aus. In mehreren Ländern war zugleich ein geringfügiger Anstieg der VPI-Inflation zu beobachten, wenngleich der Inflationsdruck überall in der Region weitgehend moderat blieb.

Die chinesische Wirtschaft expandierte kräftig weiter. Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze setzte sich fort, aber auch die Anlageinvestitionen und die Industrieerzeugung blieben robust. Ein starker Exportzuwachs in Verbindung mit einem nachlassenden Importanstieg in den letzten Monaten führte zu einer kräftigen Zunahme des Handelsbilanzüberschusses, der in den ersten vier Monaten 2006 kumuliert 33,6 Mrd USD betrug; dem stehen 20,9 Mrd USD im selben Zeitraum 2005 gegenüber. Nach den neuesten offiziellen Zahlen stieg der Leistungsbilanzüberschuss im Jahr 2005 auf 7,2 % des BIP nach 3,6 % des BIP im Jahr davor. Das Kredit- und Geldmengenwachstum erhöhte sich in jüngster Zeit ebenfalls. So wuchs insbesondere die Geldmenge M2 im April mit einer Vorjahrsrate von 18,9 % und lag damit oberhalb der von der Zentralbank festgelegten offiziellen Zielvorgabe von 16 %. Der Preisauftrieb war bislang relativ gemäßigt, wobei sich die jährliche VPI-Teuerungsrate im April auf 1,2 % belief.

In Südkorea beschleunigte sich das BIP-Wachstum unter dem Einfluss einer dynamischen Exportentwicklung im Vorjahrsvergleich von 5,3 % im vierten Quartal 2005 auf 6,2 % im ersten Vierteljahr 2006. Die aktuellen Daten für April lassen erkennen, dass sich der Handelsbilanzüberschuss aufgrund des Exportwachstums in diesem Monat ausgeweitet hat und die VPI-Jahresinflation stabil bei 2 % geblieben ist.

Betrachtet man die zukünftige Entwicklung, so bleiben die wirtschaftlichen Aussichten in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens gestützt auf die anhaltende Verbesserung der Inlandsnachfrage günstig. Wesentliche Risiken für diese Aussichten sind allerdings in einem weiteren Anstieg der Ölpreise und Überinvestitionen in bestimmten Wirtschaftszweigen Chinas zu sehen.

LATEINAMERIKA

In den großen Volkswirtschaften Lateinamerikas kommt die Konjunktur weiter in Schwung. In Mexiko nahm das reale BIP im ersten Quartal 2006 um 5,5 % binnen Jahresfrist zu. Positive Impulse gingen dabei von der Dynamik im Industriesektor aus, wo die Produktion im März mit einer Vorjahrsrate von 9,7 % zulegte. Die jährliche Teuerungsrate tendierte weiter nach unten und sank im April auf 3,2 %. In Brasilien weitete sich die Industrieproduktion im März um 5,2 % verglichen mit dem Vorjahr aus. Indikatoren der Einzelhandelsumsätze und des Verbrauchervertrauens deuten darauf hin, dass die Konsumausgaben weiter anziehen. Der Rückgang der Jahresinflation setzte sich fort; im April lag die Rate bei 4,6 %. In Argentinien entwickelte sich die Konjunktur kräftig weiter, und die Industrieproduktion expandierte im April mit einer Zwölfmonatsrate von 7,7 %. Der Inflationsdruck blieb jedoch bestehen, wobei sich die jährliche Teuerungsrate im gleichen Zeitraum auf 11,6 % erhöhte.

Bei positiven außenwirtschaftlichen Bedingungen bleiben die Aussichten für die gesamte Region auf kurze Sicht günstig.

Kasten I

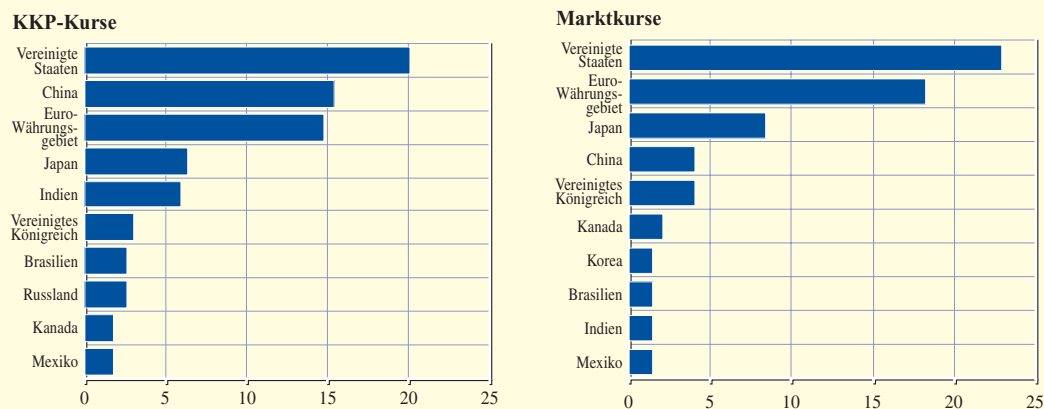
MESSUNG DES WACHSTUMS DER WELTWIRTSCHAFT: ZUR ROLLE DER GEWICHTUNG

In diesem Kasten wird die Sensitivität von Messgrößen des globalen Wirtschaftswachstums gegenüber dem gewählten Gewichtungsschema für die verschiedenen Regionen der Welt erörtert. Die Rate des globalen realen Wirtschaftswachstums wird in der Regel als gewichteter Durchschnitt des realen BIP-Wachstums in den wichtigsten Wirtschaftsräumen der Welt berechnet, wobei die Gewichte die relative Bedeutung jeder Region in der Weltwirtschaft widerspiegeln (d. h. ihren Anteil am gesamten Wert des weltweiten BIP). Zur Ermittlung dieses Anteils werden nationale, zunächst in heimischer Währung ausgedrückte Daten in eine gemeinsame Währung umgerechnet, wobei eine Wechselkursmessgröße herangezogen wird.

Der gängigste Ansatz (der auch von der EZB genutzt wird) verwendet Wechselkurse auf der Basis von Kaufkraftparitäten (KKP). KKP-Kurse werden als Wechselkurse definiert, die die Kaufkraft verschiedener Währungen bei gegebenen Preisen für Waren und Dienstleistungen in den entsprechenden Volkswirtschaften ausgleichen.¹ Die Präferenz für die Nutzung von KKP-Kursen anstelle anderer Umrechnungsfaktoren, insbesondere Marktwechselkursen, ist in der Literatur ausführlich diskutiert worden.² Tatsächlich kommt es bei einem Vergleich von nationaler Produktion und Volkseinkommen in nominaler Rechnung darauf an, nationale Preisniveauunterschiede zu berücksichtigen, um zu gewährleisten, dass die regionalen Gewichte den Anteil jedes Wirtschaftsraums an der globalen Produktion korrekt widerspiegeln. Aus diesem Grund wird allgemein davon ausgegangen, dass auf KKP basierende Gewichte genauere (und weniger volatile) Messgrößen für das relative Gewicht der Länder und Regionen liefern als Gewichte, die auf Marktkursen basieren.

Abbildung A Die zehn größten Volkswirtschaften, gemessen am BIP, bei alternativen Umrechnungskursen

(Anteil am Welt-BIP, 2005)



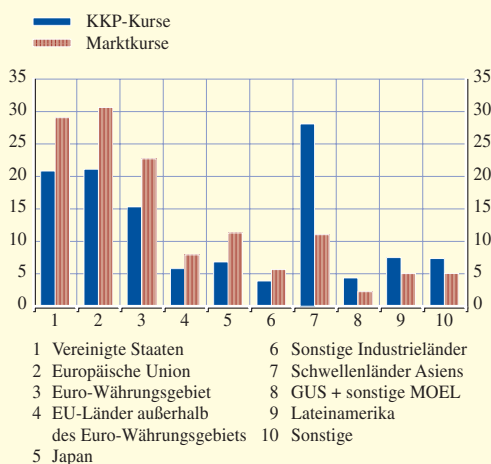
Quelle: World Economic Outlook des IWF, April 2006.

1 Siehe beispielsweise R. Dornbusch, Purchasing Power Parity, in: J. Eatwell, M. Milgate und P. Newman (Hrsg.), The New Palgrave: A Dictionary of Economics, Macmillan, London, 1987, S. 1075-85, sowie P. R. Krugman und M. Obstfeld, International Economics: Theory and Policy, 7. Ausgabe, Addison-Wesley, Boston, 2005, Kapitel 15.

2 Siehe beispielsweise A. M. Gulde und M. Schulze-Ghattas, Purchasing power parity based weights for the World Economic Outlook, IMF Staff Studies for the WEO, Dezember 1993.

Abbildung B Anteil der wichtigsten Wirtschaftsräume am Welt-BIP bei alternativen Umrechnungskursen

(in %, durchschnittlicher Anteil im Zeitraum 2003–2005)



Quellen: World Economic Outlook des IWF, April 2006; EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Europäische Union bezieht sich auf die EU 25. Die sonstigen Industrieländer sind Australien, Kanada, Neuseeland, Norwegen und die Schweiz. Die Schwellenländer Asiens umfassen die asiatischen Volkswirtschaften ohne Japan. GUS: Gemeinschaft unabhängiger Staaten; MOEL: mittel- und osteuropäische Länder.

Gleichwohl ist die Präferenz für die Nutzung von KKP-Kursen statt Marktkursen nicht irrelevant, da sie zu unterschiedlichen Anteilen bei der Verteilung der globalen Produktion auf die einzelnen Regionen führen kann. Um dies zu veranschaulichen, werden in Abbildung A die (gemessen am BIP 2005) zehn größten Volkswirtschaften der Welt dargestellt, und zwar zu KKP-Kursen und zu Marktkursen. Interessanterweise ändert sich die Position des Euro-Währungsgebiets je nach verwendetem Umrechnungskurs: Wenn das Gewicht anhand von Marktkursen errechnet wird, liegt das Eurogebiet an zweiter Stelle (hinter den Vereinigten Staaten), wenn es aus KKP-Kursen abgeleitet wird, an dritter Stelle (hinter den Vereinigten Staaten und China). Die Unterschiede sind besonders ausgeprägt bei China und Indien, deren auf KKP-Kursen basierende Anteile rund viermal so hoch sind wie bei Verwendung von Marktkursen.

Abbildung B zeigt die durchschnittlichen Gewichte der verschiedenen Regionen in Abhängigkeit von den Umrechnungskursen im Zeitraum 2003 bis 2005. Die Gewichte der größten entwickelten Wirtschaftsräume – Vereinigte Staaten, Japan und Euro-Währungsgebiet – sind bei KKP-Kursen deutlich niedriger als bei Marktkursen; insbesondere das Gewicht des Euroraums geht von rund 23 % auf 15 % zurück. Dagegen sind die Gewichte der aufstrebenden Regionen sehr viel höher, wenn KKP-Kurse verwendet werden. Der Unterschied ist besonders ausgeprägt bei den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens; dort liegt das Gewicht bei 28 %, wenn es aus KKP-Kursen abgeleitet wird, und bei 11 %, wenn es auf Marktkursen basiert.

Angesichts der Wachstumsunterschiede zwischen den Regionen hat die Wahl des Gewichtungsschemas einen signifikanten Einfluss auf die Messung des aggregierten Wachstums der Weltwirtschaft. Insbesondere erhält man bei der Verwendung von auf KKP-Kursen beruhenden Gewichten, die schnell wachsenden Schwellenländern in der Regel eine vergleichsweise größere Bedeutung zumessen, tendenziell höhere Wachstumsraten der Weltwirtschaft. Tatsächlich zeigt Abbildung C, dass die Wachstumsraten des weltweiten realen BIP, die anhand von KKP-basierten Gewichten errechnet wurden, seit 1995 kontinuierlich über den Raten liegen, die anhand von Gewichten auf Basis von Marktkursen ermittelt wurden. Folgerichtig hat sich die Lücke zwischen den von den verschiedenen Gewichtungsschemata abgeleiteten Wachstumsraten im Zeitverlauf vergrößert, und zwar von durchschnittlich rund ½ Prozentpunkt in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre auf 1 ¼ Prozentpunkte in der ersten Hälfte der laufenden Dekade. Daher nahm – je nach verwendetem Gewichtungsschema – die Weltproduktion im Jahr 2005 entweder um 4,5 % oder um 3,3 % zu.

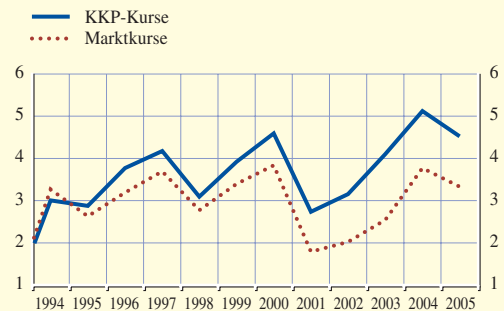
Die Bedeutung der gewählten Wechselkursmessgröße lässt sich noch weiter verdeutlichen, wenn man untersucht, wie die regionalen Beiträge zum weltweiten BIP-Wachstum bei verschie-

denen Gewichtungsschemata variieren (siehe Tabelle). Bei Verwendung von KKP-basierten Gewichten wurde das globale BIP-Wachstum in den letzten Jahren vor allem von den Schwellenländern getragen. Wenn die Gewichte anhand von Marktkursen berechnet werden, ergibt sich jedoch ein ganz anderes Bild: Dann tragen die Industrieländer und die Schwellenländer durchschnittlich etwa gleichermaßen zum weltweiten Wachstum bei.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass das gewählte Gewichtungsschema bei der Messung des weltweiten Wachstums eine wichtige Rolle spielt. Insbesondere führt der gängigste Ansatz, bei dem KKP-basierte Gewichte verwendet werden, zu einem verhältnismäßig größeren Gewicht der schnell wachsenden Schwellenländer und ergibt letztlich höhere Raten des Weltwirtschaftswachstums als der alternative, auf Marktkursen basierende Ansatz.

Abbildung C Wachstum des realen Welt-BIP

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB-Berechnungen.

Beitrag einzelner Wirtschaftsräume zum Wachstum des realen Welt-BIP bei alternativen Umrechnungskursen

(in Prozentpunkten)

	(1) KKP-Kurse			(2) Marktkurse			(1) - (2)		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Welt	4,1	5,1	4,5	2,5	3,8	3,3	1,6	1,3	1,2
Vereinigte Staaten	0,6	0,9	0,7	0,8	1,2	1,0	-0,2	-0,3	-0,3
Europäische Union	0,4	0,6	0,3	0,0	0,5	0,3	0,3	0,1	0,0
Euro-Währungsgebiet	0,1	0,3	0,2	0,1	0,4	0,3	0,0	-0,1	-0,1
EU-Länder außerhalb des Euro-Währungsgebiets	0,3	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,3	0,1
Darunter: Vereinigtes Königreich	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0
Japan	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	-0,1	-0,1	-0,1
Sonstige Industrieländer	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Schwellenländer Asiens	2,1	2,2	2,1	0,7	0,8	0,8	1,3	1,4	1,3
GUS + sonstige MOEL	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Lateinamerika	0,2	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Sonstige	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,1
Industrieländer	1,2	1,7	1,3	1,2	2,1	1,7	0,0	-0,4	-0,4
Schwellenländer	2,9	3,4	3,2	1,4	1,7	1,6	1,6	1,7	1,6

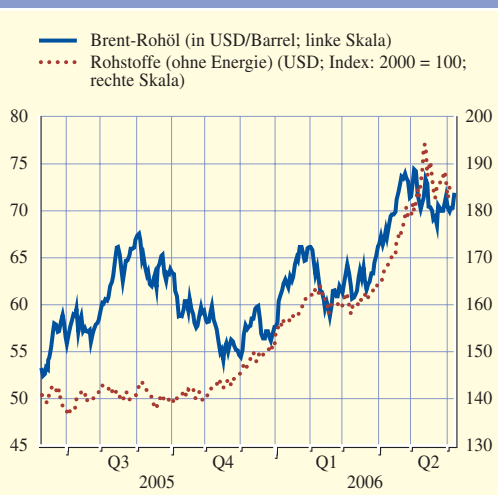
Anmerkung: Europäische Union bezieht sich auf die EU 25. Die sonstigen Industrieländer sind Australien, Kanada, Neuseeland, Norwegen und die Schweiz. Die Schwellenländer Asiens umfassen die asiatischen Volkswirtschaften ohne Japan. GUS: Gemeinschaft unabhängiger Staaten; MOEL: mittel- und osteuropäische Länder.

1.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Am 3. Mai 2006 erreichten die Ölnotierungen ein neues Allzeithoch von 74,4 USD je Barrel der Sorte Brent. Anders als beim Anstieg im Jahr 2004, als die Ölpreise hauptsächlich durch eine unerwartet hohe Nachfrage und die daraus folgende Verknappung der Reservekapazitäten entlang der gesamten Ölversorgungskette nach oben getrieben wurden, waren für die letzte Preiserhöhung vor allem Bedenken hinsichtlich der Angebotsseite ausschlaggebend, zumal die Lage am Ölmarkt bereits angespannt war. Dieser Preisauftrieb war in erster Linie auf eine deutliche Verschlechterung des geopolitischen Klimas zurückzuführen. Insbesondere die Entwicklungen im Hinblick auf

die Atompläne des Iran sowie Spekulationen über Sanktionen gegen dieses Land schüren die Sorge über die Sicherheit der künftigen Ölversorgung. Im Mai gaben die Ölpreise aufgrund einer von der Internationalen Energieagentur vorgenommenen Abwärtskorrektur der erwarteten Nachfrageresteigerung im Jahr 2006 und gesteigener Benzinvorräte in den Vereinigten Staaten leicht nach. Rohöl der Marke Brent wurde am 7. Juni 2006 mit 70,6 USD pro Barrel gehandelt und war damit immer noch mehr als 10 USD teurer als zu Jahresbeginn. Angesichts der begrenzten Kapazitätsreserven entlang der gesamten Öllieferkette dürften die Ölpreise auch künftig empfindlich auf unerwartete Veränderungen des Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage und des geopolitischen Umfelds reagieren.

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten



Quellen: Bloomberg und HWWA.

Die Notierungen von Rohstoffen (ohne Energie) sind in den vergangenen Monaten ebenfalls kräftig gestiegen; maßgeblich hierfür waren vor allem die Metallpreise, die ihrerseits durch die unverändert stabile Nachfrage, das begrenzte Produktionswachstum und die geringen Lagerbestände angeheizt wurden. In US-Dollar gerechnet notierten die sonstigen Rohstoffe im Mai rund 33 % über ihrem Vorjahrsniveau.

1.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Insgesamt bleiben die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld und damit für die Auslandsnachfrage im Euro-Währungsgebiet gut. Die relativ günstigen Finanzierungsbedingungen dürften die weltwirtschaftliche Entwicklung weiter stützen. Auf kurze Sicht werden diese recht freundlichen Perspektiven durch den anhaltend robusten Auftragseingang in vielen Ländern gefestigt. Darüber hinaus bringt der erneute Anstieg der Sechsmonatsrate des zusammengesetzten Frühindikators der OECD im März, die elfte Erhöhung in Folge, auch relativ günstige Wachstumsaussichten zum Ausdruck.

Die Abwärtsrisiken für die weltwirtschaftlichen Aussichten überwiegen leicht; Grund hierfür sind im Wesentlichen die hohe Volatilität der Ölpreise und die Unsicherheit über ihre Auswirkungen auf Wachstum und Inflation. Die jüngsten Steigerungen der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten haben die Aufmerksamkeit des Marktes in der Tat auf die damit verbundenen – und möglicherweise verzögerten – Inflationsrisiken infolge der zunehmenden Kapazitätsauslastung gelenkt. Die Besorgnis über die weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte und die Risiken im Zusammenhang mit protektionistischen Maßnahmen bleibt langfristig bestehen.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

In den ersten vier Monaten dieses Jahres war eine erneute Beschleunigung des Geldmengenwachstums zu verzeichnen, durch die die im vierten Quartal 2005 zu beobachtende Verlangsamung mehr als ausgeglichen wurde. Wichtigste Triebkraft der monetären Entwicklung war nach wie vor das niedrige Zinsniveau. Bei den in der MFI-Bilanz ausgewiesenen Hauptkomponenten von M3 lässt sich dies an dem großen Beitrag, den die liquidesten, in M1 enthaltenen Komponenten von M3 zum Wachstum dieser Geldmenge leisteten, ablesen und bei den Gegenposten an der anhaltenden Zunahme der Buchkreditvergabe an den privaten Sektor. Insbesondere vor dem Hintergrund einer sich aufhellenden Stimmung in der Wirtschaft deutet die Entwicklung der Geldmenge und der Kreditgewährung insgesamt weiterhin auf mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität hin.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

Die monetäre Dynamik verstärkte sich in den ersten Monaten dieses Jahres. Mit 7,9% war das jährliche M3-Wachstum im ersten Quartal 2006 gegenüber dem vierten Quartal 2005 weitgehend unverändert. Dahinter verbargen sich allerdings eine Abschwächung im Verlauf des Schlussquartals und eine anschließende Umkehr dieses Trends im ersten Vierteljahr; im März lag das Wachstum bei 8,5%. Im April erhöhte sich die jährliche Zuwachsrate von M3 weiter auf 8,8% und erreichte damit einen Stand, der zuletzt Mitte 2003 am Ende einer anhaltenden Phase hoher wirtschaftlicher und finanzieller Unsicherheit verzeichnet worden war (siehe Abbildung 4). Das in jüngster Zeit hohe Geldmengenwachstum kommt auch in der kürzerfristigen Entwicklung zum Ausdruck; so legte etwa die auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate im Verlauf der ersten Monate des Jahres 2006 um weitere 1,3 Prozentpunkte zu und belief sich im April auf 8,6%.

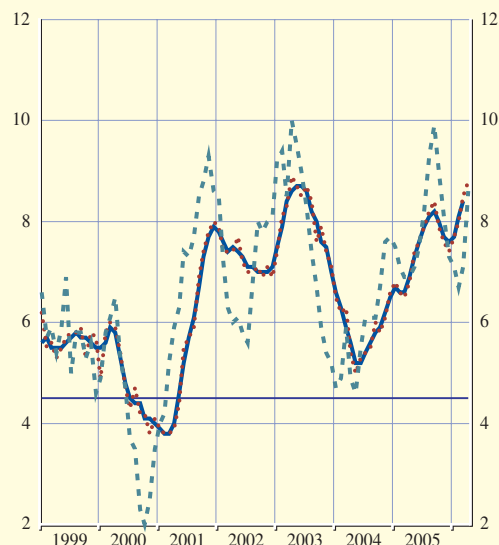
Die nach wie vor starke monetäre Dynamik lässt darauf schließen, dass die niedrigen Zinsen hierfür ausschlaggebend sind. Gestützt wird diese Ansicht dadurch, dass die im engen Geldmengenaggregat M1 enthaltenen liquidesten Komponenten weiterhin den größten Beitrag zur Jahreswachstumsrate von M3 leisten. Einen weiteren Hinweis liefert die anhaltende Wachstumsbeschleunigung bei den Buchkrediten an den privaten Sektor.

Die Stärke der Grundtendenz des Geldmengenwachstums zeigt sich am hohen Zuwachs der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Zeitreihe; die Wachstumsrate übertrifft nach wie vor jene der offiziellen M3-Zeitreihe, die im vierten Quartal 2005 durch eine weitere Umkehr früherer Portfolioumschichtungen beeinflusst worden war (siehe Abbildung 5). Diese Umkehr setzte sich

Abbildung 4 M3-Wachstum und Referenzwert

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)

— M3 (zentrierter gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Jahreswachstumsrate)
••• M3 (Jahreswachstumsrate)
- - - M3 (auf Jahresrate hochgerechnete Sechsmonatsrate)
— Referenzwert (4 1/2 %)



Quelle: EZB.

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

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

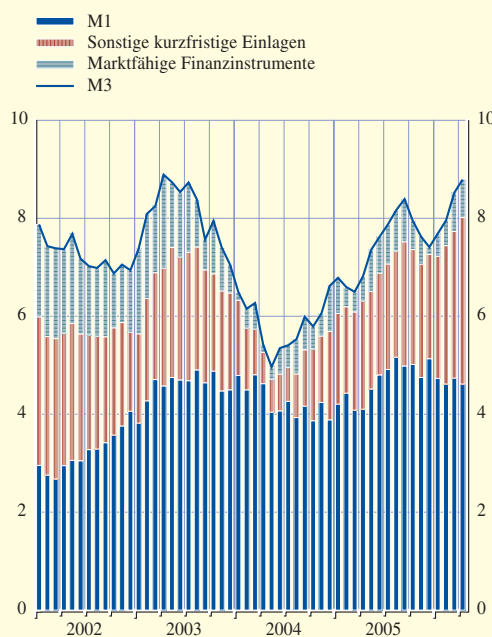


Quelle: EZB.

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 %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

im ersten Vierteljahr 2006 nicht fort. Bei der Interpretation der bereinigten Messgröße ist jedoch Vorsicht geboten, da Schätzungen des Umfangs von Portfolioumschichtungen zwangsläufig mit Unsicherheit behaftet sind.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Trotz einer weiteren Verlangsamung leistete das kräftige M1-Wachstum im ersten Jahresviertel 2006 nach wie vor den größten Beitrag zur starken M3-Dynamik (siehe Abbildung 6). Die Jahreswachstumsrate von M1 belief sich im April 2006 auf 9,8 % nach durchschnittlich 10,3 % im ersten Vierteljahr 2006 und 10,9 % im vierten Quartal 2005 (siehe Tabelle 1).

Die Abschwächung des jährlichen Wachstums von M1 im April spiegelt einen leichten Rückgang der Jahreswachstumsraten beider Teilkomponenten dieses Geldmengenaggregats wider. Die Vorjahrsrate des Bargeldumlaufs sank im April auf 12,2 %, verglichen mit durchschnittlich 13,4 % im ersten Quartal 2006 und 14,8 % im vierten Quartal 2005. Die jährliche Wachstumsrate der täglich fälligen Einlagen war ebenfalls rückläufig und lag im Berichtsmonat bei 9,4 % gegenüber 9,8 % im ersten Vierteljahr 2006 und 10,2 % im Schlussquartal 2005.

Die Beschleunigung des jährlichen M3-Wachstums in den letzten Monaten ist hauptsächlich auf die stärkere Zunahme kurzfristiger Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen) angesichts einer steigenden Verzinsung dieser Einlagen zurückzuführen. Das Jahreswachstum der sonstigen kurzfristigen Einlagen betrug im April 9,0 %, verglichen mit durchschnittlich 6,8 % im ersten Quartal 2006 und 5,9 % im Schlussquartal 2005. Hinter diesem Anstieg verbergen sich gegenläufige Ent-

wicklungen bei den Teilkomponenten dieser Einlagen. Während das jährliche Wachstum der Termineinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren) weiter kräftig anzog, setzte die Jahreswachstumsrate der Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) ihren in den letzten Quartalen verzeichneten rückläufigen Trend fort.

Die Zwölfmonatsrate der marktfähigen Finanzinstrumente, die tendenziell durch eine hohe kurzfristige Volatilität gekennzeichnet ist, erhöhte sich im April auf 5,4 %, nachdem sie sich im ersten Quartal 2006 auf 3,4 % und im letzten Jahresviertel 2005 auf 3,8 % belaufen hatte. Auch hinter diesem insgesamt zu verzeichnenden Rückgang verbergen sich leicht gegenläufige Entwicklungen bei den einzelnen Komponenten.

Zum einen blieb die Jahreswachstumsrate der Geldmarktfondsanteile, die häufig von privaten Haushalten sowie Unternehmen in Zeiten erhöhter Unsicherheit gehalten werden, um sich gegen die Volatilität am Finanzmarkt abzusichern, gedämpft. Im Berichtsmonat belief sie sich auf -1,1 % nach -0,8 % und +1,1 % im ersten Quartal 2006 bzw. im Schlussquartal 2005. Bei den Repogeschäften war ein volatileres Verlaufsmuster zu beobachten; die Zwölfmonatsrate erhöhte sich im April auf 9,9 %, verglichen mit 2,2 % im Anfangsquartal 2006 und 4,9 % im Schlussquartal 2005.

Zum anderen war die Nachfrage nach Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren in den ersten Monaten dieses Jahres sehr hoch. Dies könnte unter anderem dem Erwerb strukturierter Produkte zuzuschreiben sein; dabei handelt es sich um eine Kombination aus Schuldverschreibungen und Derivaten, die an Aktienkurse geknüpft sind und Obergrenzen für Verluste setzen. In einem Umfeld, in dem die Aktienkurse tendenziell stiegen, die Anleger aber unter dem Eindruck der Kapitalverluste in den Jahren 2000 bis 2003 weiterhin zögerten, Risiken einzugehen, könnten solche Instrumente besonders attraktiv gewesen sein.

Tabelle I Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 März	2006 April
M1	48,2	9,8	11,2	10,9	10,3	10,1	9,8
Bargeldumlauf	7,4	17,3	16,0	14,8	13,4	12,4	12,2
Täglich fällige Einlagen	40,8	8,5	10,4	10,2	9,8	9,8	9,4
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	37,9	5,1	5,5	5,9	6,8	7,8	9,0
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	16,5	2,7	4,6	6,6	9,9	12,8	16,2
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,5	6,6	6,0	5,3	4,6	4,4	3,9
M2	86,1	7,5	8,4	8,5	8,6	9,0	9,4
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	13,9	4,4	5,5	3,8	3,4	5,6	5,4
M3	100,0	7,1	8,0	7,8	7,9	8,5	8,8
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		6,6	7,0	7,9	8,7	9,4	9,5
Kredite an öffentliche Haushalte		2,1	1,2	2,6	2,5	1,5	0,9
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-0,8	-1,0	0,4	1,2	1,5	0,9
Kredite an den privaten Sektor		7,8	8,6	9,4	10,3	11,5	11,8
Buchkredite an den privaten Sektor		7,6	8,4	8,9	10,0	10,8	11,3
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		9,6	10,0	9,4	8,6	8,4	8,8

Quelle: EZB.

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

Die Aufgliederung der kurzfristigen Einlagen und Repogeschäfte nach Sektoren deutet darauf hin, dass die kräftige Zunahme der in M3 enthaltenen Einlagen sich auf nahezu den gesamten privaten Geld haltenden Sektor erstreckt. Die privaten Haushalte leisteten in den vergangenen Monaten nach wie vor den größten Beitrag zum starken Wachstum dieser Instrumente. Die Zwölfmonatsrate der in M3 enthaltenen Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften setzte ihren Aufwärtstrend im ersten Quartal 2006 fort und erreichte im April 10,4 %. Gleichzeitig stieg der Beitrag der sonstigen Finanzinstitute nach einem Rückgang im Schlussquartal 2005 im ersten Quartal 2006 wieder an und erhöhte sich auch im Berichtsmonat kräftig. Mit 29 % übertrifft die Jahreswachstumsrate der Einlagen sonstiger Finanzinstitute nunmehr den zuvor verzeichneten Höchststand vom September 2005 und weist auf eine Wiederaufnahme des bereits im zweiten und dritten Vierteljahr 2005 zu beobachtenden starken Wachstums der Einlagenbestände hin.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten erhöhte sich die Vorjahrsrate der Gesamtkreditvergabe der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet im April 2006 auf 9,5 % gegenüber 8,7 % und 7,9 % im ersten Quartal 2006 bzw. im vierten Quartal 2005. Diese Entwicklung wurde hauptsächlich von einem anhaltenden Aufwärtstrend des Wachstums der Kredite an den privaten Sektor bestimmt, während sich die Dynamik der Kreditvergabe an die öffentlichen Haushalte weiter abschwächte (siehe Tabelle 1).

Im April stieg die jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an den privaten Sektor auf 11,8 % nach 10,3 % im ersten Quartal 2006. Der sich fortsetzende Aufwärtstrend bei der Kreditvergabe an den privaten Sektor betraf fast alle Kreditarten und spiegelt sowohl die niedrigen Zinsen als auch die gestiegene Zuversicht in der Wirtschaft wider. So nahm in den vergangenen Monaten vor allem der Erwerb von Aktien und sonstigen Dividendenwerten durch MFIs spürbar zu. Die Jahreswachstumsrate der Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor erhöhte sich im Berichtsmonat auf 11,3 % (nach 10,0 % im ersten Vierteljahr). Diese Zunahme erstreckte sich über fast alle Wirtschaftsbereiche (zur sektoralen Entwicklung der Kreditvergabe an den privaten Sektor siehe Abschnitt 2.6 und 2.7).

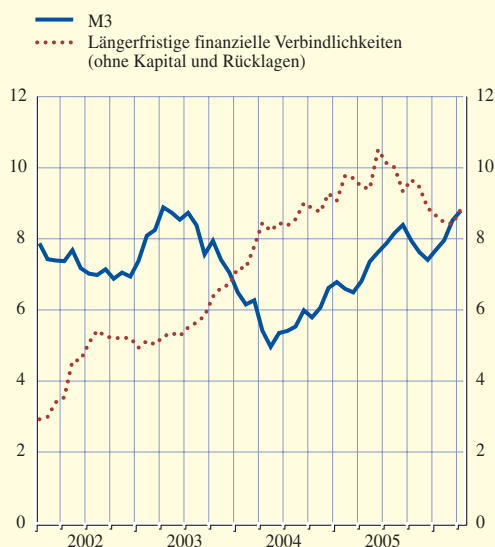
Die jährliche Zuwachsrate der Kreditvergabe an öffentliche Haushalte sank im April auf 0,9 % gegenüber 2,5 % im ersten Quartal 2006 und 2,6 % im vierten Quartal des vergangenen Jahres. Der jüngste Rückgang verschleierte gegenläufige Entwicklungen bei den Komponenten dieses Postens; während die Nachfrage der öffentlichen Haushalte nach Buchkrediten der MFIs tendenziell leicht anstieg, weiteten die MFIs ihren Bestand an Schuldverschreibungen der öffentlichen Haushalte langsamer aus.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 entwickelten sich die längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) im Bestand des Geld haltenden Sektors weiter dynamisch (siehe Abbildung 7). Die Zwölfmonatsrate dieser Instrumente belief sich im April auf 8,8 %, verglichen mit 8,6 % im ersten Vierteljahr 2006 und 9,8 % im Schlussquartal 2005. Dieses anhaltend robuste Wachstum lässt darauf schließen, dass der Geld haltende Sektor im Euroraum nach wie vor dazu neigt, in längerfristige Finanzinstrumente des Euroraums zu investieren, was sich dämpfend auf das M3-Wachstum auswirkt.

Die jährliche Veränderung der Nettoforderungen des MFI-Sektors im Eurogebiet an Gebietsfremde wies im April einen positiven Wert aus und belief sich auf 16 Mrd € nach 22 Mrd € im März (siehe Abbildung 8). Trotz dieser Abnahme scheint der dämpfende Effekt, der von den spürbaren Rückgängen der Netto-Auslandsposition der MFIs ausging und bis Ende 2005 anhielt, in den ersten

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

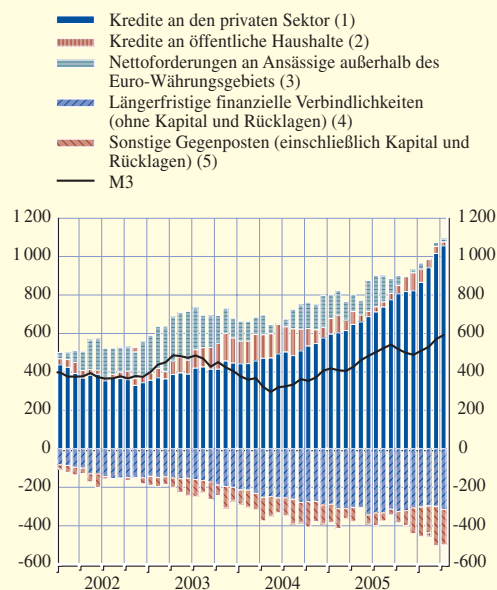
(Veränderung gegen Vorjahr in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

Abbildung 8 Gegenposten zu M3

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



Quelle: EZB.

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

Monaten des laufenden Jahres nachgelassen zu haben. In einem Umfeld, das von der Aufwertung des Euro gekennzeichnet ist, könnte die jüngste Entwicklung der Netto-Vermögensposition gegenüber dem Ausland ein größeres Interesse von Gebietsansässigen wie auch von Gebietsfremden an Finanzanlagen des Euroraums widerspiegeln.

Insgesamt bestätigte die Entwicklung der Gegenposten von M3 in den ersten vier Monaten dieses Jahres weitgehend frühere Einschätzungen. Das Wachstum der Kreditvergabe an den privaten Sektor erhöhte sich aufgrund der niedrigen Zinssätze weiter und trieb das Geldmengenwachstum unverändert an. Gleichzeitig übte die kräftige Nachfrage nach längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten weiterhin einen dämpfenden Einfluss auf die M3-Dynamik aus, während dies bei der Netto-Auslandsposition nicht mehr der Fall war, da der bis Ende 2005 beobachtete Rückgang offenbar nachgelassen hat.

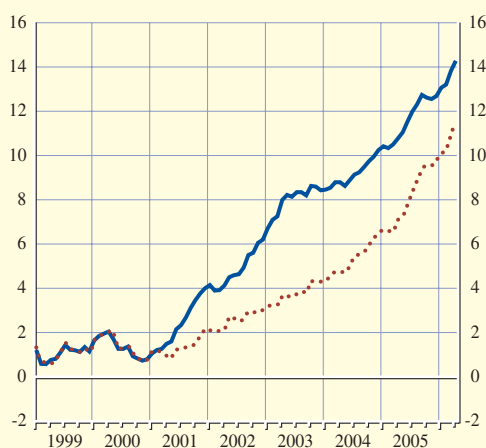
GESAMTBEURTEILUNG DER LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im ersten Quartal 2006 setzte die nominale Geldlücke sowohl auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch auf der Grundlage der um Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Zeitreihe den seit dem zweiten Halbjahr 2004 verzeichneten Aufwärtstrend fort und erreichte einen neuen Höchststand seit Beginn der dritten Stufe der WWU. Da es keine Anzeichen für eine weitere Umkehr früherer Portfolioumschichtungen gab, entwickelten sich diese beiden Messgrößen der Geldlücke im ersten Vierteljahr 2006 parallel. Sie wiesen nach wie vor ein sehr unterschiedliches

Abbildung 9 Schätzung der nominalen Geldlücke ¹⁾

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

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



Quelle: EZB.

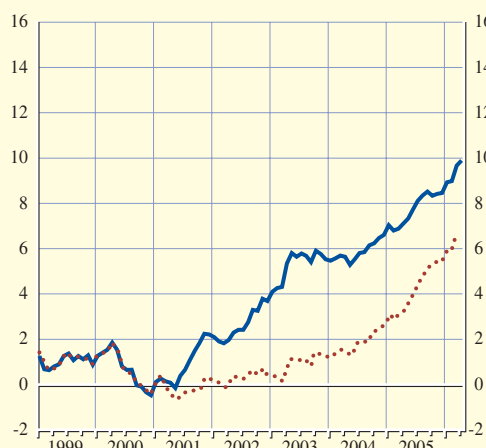
1) Die nominale Geldlücke entspricht der Differenz zwischen der tatsächlichen Geldmenge M3 und dem Geldbestand M3, der sich aus einem dem Referenzwert (4 ½ % p. a.) entsprechenden konstanten M3-Wachstum ergeben hätte (Basisperiode: Dezember 1998).

2) 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 10 Schätzung der realen Geldlücke ¹⁾

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

- Reale Geldlücke auf Basis des offiziellen M3-Bestands
- Reale Geldlücke auf Basis des um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten M3-Bestands 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 (4 ½ % 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 Portfolioverschiebungen hin zu M3 beruhen auf dem in Abschnitt 4 des Aufsatzes „Monetäre Analyse in Echtzeit“ im Monatsbericht vom Oktober 2004 beschriebenen Ansatz.

Niveau auf, wobei die auf Basis der bereinigten M3-Zeitreihe ermittelte Geldlücke deutlich geringer war (siehe Abbildung 9).

Die realen Geldlücken tragen der Tatsache Rechnung, dass ein Teil der angesammelten Liquidität durch höhere Preise absorbiert worden ist; darin spiegelt sich eine über der EZB-Definition von Preisstabilität liegende Inflation wider. Sowohl die auf Basis der offiziellen M3-Zeitreihe als auch die anhand 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 liefern allerdings nur unvollkommene Schätzungen der Liquiditätslage. Da die Basisperiode bis zu einem gewissen Grad willkürlich gewählt wird, ist das Niveau der Messgrößen mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet und daher mit Vorsicht zu interpretieren. Diese Unsicherheit zeigt sich deutlich an der breiten Spanne der Schätzungen, die von den oben erläuterten vier Messgrößen abgeleitet werden.

Trotz der Unsicherheit der Schätzungen liefern diese Messgrößen ein Gesamtbild, das von reichlicher Liquidität im Eurogebiet gekennzeichnet ist. Vor dem Hintergrund einer bereits üppigen

Liquiditätsausstattung signalisiert die starke Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität. Außerdem muss angesichts dieser Entwicklungen die Vermögenspreisentwicklung genau beobachtet werden, da es in diesem Bereich zu Fehlentwicklungen kommen kann. In Kasten 2 werden die Risiken für die Preisstabilität, die mit der Entwicklung der monetären Indikatoren zusammenhängen, anhand von einfachen Vorlaufindikator-Modellen dargestellt.

Kasten 2

AUS MONETÄREN INDIKATOREN ABGELEITETE INFLATIONSPROGNOSEN

Im vorliegenden Kasten werden die von Experten der EZB erstellten, aus monetären Indikatoren abgeleiteten Inflationsprognosen aktualisiert und die Prognosegüte der entsprechenden Modelle in den zurückliegenden Quartalen erläutert. Somit wird hier an die im Monatsbericht vom März 2005 in Kasten 1 veröffentlichten Informationen angeknüpft. Im Wesentlichen basiert die von der monetären Analyse abgeleitete Beurteilung der Risiken für die Preisstabilität auf der engen empirischen Beziehung zwischen der Inflation und den „nieder-frequenten“, d. h. dauerhafteren Komponenten des Geldmengenwachstums. Eine Möglichkeit, diese Beziehung zur Prognose der künftigen Preisentwicklung in Echtzeit zu nutzen, besteht im Einsatz einfacher Vorlaufindikator-Modelle für die HVPI-Inflation, die auf unterschiedlichen monetären Variablen basieren.¹ Hierbei handelt es sich natürlich um einen vorläufigen Ansatz, sodass es noch weiterer Analysen bedarf.

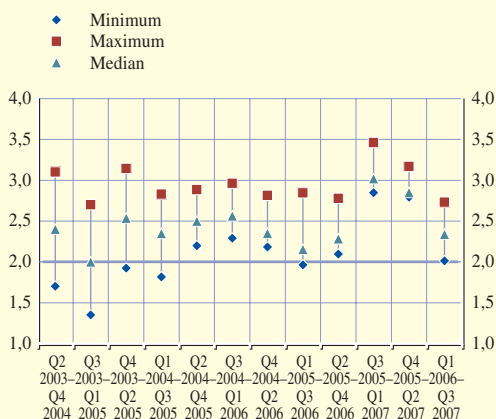
Die Vorlaufindikator-Modelle prognostizieren die durchschnittliche Inflation über einen bestimmten Zeithorizont anhand von in der Vergangenheit verzeichneten Werten der Inflation und eines monetären Indikators. In der Praxis werden viele solcher Modelle eingesetzt, die jeweils auf den Informationen eines bestimmten monetären Indikators beruhen. Berücksichtigt wurden die folgenden monetären Indikatoren: M1-Wachstum, M2-Wachstum, M3-Wachstum, das um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigte M3-Wachstum, das Wachstum von MFI-Krediten an den privaten Sektor, eine P-Stern-Berechnung der Überschussliquidität auf Basis von M3 und eine P-Stern-Berechnung der Überschussliquidität auf Basis der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten Geldmenge M3.

Dieser Ansatz enthält zwei Elemente, die wohl auf einfache Weise die Notwendigkeit widerspiegeln dürften, bei der Beurteilung der Inflationsrisiken die Grundtendenz des Geldmengenwachstums zu untersuchen. Erstens liegt der Schwerpunkt der Modelle auf der durchschnittlichen Inflationsrate in den kommenden sechs bzw. zwölf Quartalen. Durch diese durchschnittliche Betrachtung werden die in der Entwicklung gegenüber dem Vorquartal enthaltenen kurzfristigen Störfaktoren geglättet. Zweitens spiegelt die Berücksichtigung vieler unterschiedlicher monetärer Indikatoren anstelle lediglich des gesamten M3-Aggregats – freilich in stilisierter Form – die umfassende Analyse der Komponenten und Gegenposten von M3 wider, die regelmäßig vorgenommen wird, um die von der monetären Entwicklung ausgehenden und für die Preisstabilitätsrisiken relevanten Signale herauszufiltern. In dieser Hinsicht findet auch die seit Mitte 2004 parallel verzeichnete Wachstumsbeschleunigung von M3 und der Kreditvergabe

¹ Eine Beschreibung dieses Ansatzes findet sich in S. Nicoletti-Altamari, Does money lead inflation in the euro area, Working Paper Nr. 63 der EZB, Mai 2001. Eine Erläuterung dieses und anderer von der EZB zur Inflationsprognose verwendeter Ansätze ist in EZB, Monetäre Analyse in Echtzeit, Monatsbericht Oktober 2004, enthalten.

Abbildung A Bandbreite der auf Jahresrate hochgerechneten Inflationsprognosen für die nächsten sechs Quartale aus bivariaten Vorlaufindikator-Modellen

(auf Jahresrate hochgerechnete Wachstumsraten in %; Echtzeit-Ergebnisse der verschiedenen Prognose-Datenjahrgänge)

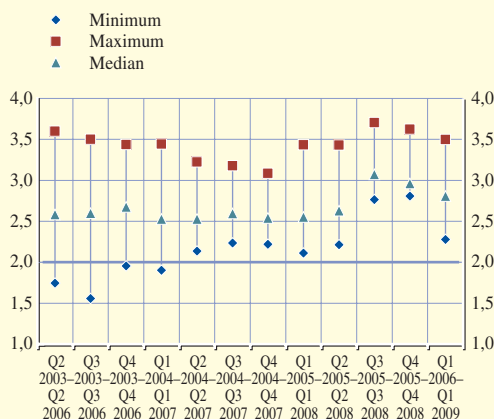


Quelle: EZB-Schätzungen.

Anmerkung: Die Abbildung zeigt die Bandbreite der auf Jahresrate hochgerechneten Inflationsprognosen aus sieben bivariaten Vorlaufindikator-Inflationsmodellen. Jede Prognose basiert auf den Informationen, die zur Zeit der Prognoseerstellung zur Verfügung standen. So enthält z. B. die Prognose für den Zeitraum vom ersten Quartal 2006 bis zum dritten Quartal 2007 Informationen über die Geldmenge und die Inflation bis zum einschließlich ersten Quartal 2006. Zu der bei der Erstellung der Inflationsprognosen der sieben Modelle verwendeten Methodik siehe die Literaturangaben in Fußnote 1 in diesem Kasten.

Abbildung B Bandbreite der auf Jahresrate hochgerechneten Inflationsprognosen für die nächsten zwölf Quartale aus bivariaten Vorlaufindikator-Modellen

(auf Jahresrate hochgerechnete Wachstumsraten in %; Echtzeit-Ergebnisse der verschiedenen Prognose-Datenjahrgänge)



Quelle: EZB-Schätzungen.

Anmerkung: Die Abbildung zeigt die Bandbreite der auf Jahresrate hochgerechneten Inflationsprognosen aus sieben bivariaten Vorlaufindikator-Inflationsmodellen. Jede Prognose basiert auf den Informationen, die zur Zeit der Prognoseerstellung zur Verfügung standen. So enthält z. B. die Prognose für den Zeitraum vom ersten Quartal 2006 bis zum ersten Quartal 2009 Informationen über die Geldmenge und die Inflation bis zum einschließlich ersten Quartal 2006. Zu der bei der Erstellung der Inflationsprognosen der sieben Modelle verwendeten Methodik siehe die Literaturangaben in Fußnote 1 in diesem Kasten.

an den privaten Sektor einige Beachtung, die auf das Wirken eher fundamental bedingter Antriebskräfte hindeutet. In der Praxis liegt das Hauptaugenmerk auf der Messgröße der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten Geldmenge M3, wobei davon ausgegangen wird, dass diese Umschichtungen die Teuerung nicht unmittelbar beeinflussen.²

Monetäre Indikatoren implizieren weiterhin Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität

In Abbildung A und B werden die Prognosen der auf Jahresrate hochgerechneten Inflation für die nächsten sechs bzw. zwölf Quartale dargestellt, die von den unterschiedlichen monetären Indikatoren abgeleitet wurden. Der Sechs-Quartale-Horizont ist zur Erfassung der zwischen den dauerhafteren Komponenten des Geldmengenwachstums und der Inflation bestehenden Beziehung relativ kurz bemessen, hat aber den Vorteil, dass er mit den Horizonten anderer Prognoseschemata vergleichbar ist und gleichzeitig der Vorstellung geglätteter und somit fundamentalerer Entwicklungen gerecht wird. In den Abbildungen werden die Minimum-, Maximum- und Medianwerte der Prognosen für aufeinander folgende Prognose-Datenjahrgänge ausgewiesen, wobei die dargestellten Prognosen in Echtzeit ermittelt wurden (d. h. auf der Basis der damals verfügbaren Daten und Modelle und ohne Revisionen und Aktualisierungen). Durch diese Darstellung lässt sich auf einfache Weise illustrieren, wie sich die aus der monetären Analyse abgeleiteten Risiken für die Preisstabilität in den letzten Quartalen entwickelt haben.

² Eine Beschreibung, wie diese Messgröße gebildet wird, findet sich in EZB, Ansätze zur Bestimmung und Schätzung von Portfolioumschichtungen in die und aus der Geldmenge M3, Kasten 1, Monatsbericht Januar 2005. Weitere geringfügige Korrekturen um vergangene Ausreißer und bestimmte volatile Komponenten wurde ebenfalls im Schätzverfahren vorgenommen.

In diesem Zusammenhang sind zwei Beobachtungen festzuhalten. Erstens liegen die Mediane für die Inflationsprognosen sowohl für den Sechs- als auch für den Zwölf-Quartale-Horizont seit Mitte 2003 mehr oder weniger konstant bei über 2 %. Beim Zwölf-Quartale-Horizont blieb dieser Risikoindikator für die Preisstabilität recht stabil, und die nach dem Median ermittelten Prognosen der Teuerungsrate bewegten sich zwischen 2 ½ % und 3 %. Hier ist zu beachten, dass die sich auf die zweite Jahreshälfte 2005 beziehenden höheren Prognosen auf den Einfluss des hurrikanbedingten Ölpreisschubs auf die HVPI-Teuerung zurückzuführen sind, der sich durch vorübergehend höhere verzögerte Inflationswerte in den Prognosewerten niederschlug. Ein derartiger Effekt kann als Verzerrung der Preisreihen angesehen werden, die das von der monetären Entwicklung ausgehende grundlegende Signal leicht verdeckt.

Zweitens liegen seit Mitte 2004 selbst die Minimum-Prognosewerte in der Regel bei über 2 %, und die Spannweite der Prognosen (gemessen als Abstand zwischen den Maximum- und den Minimum-Prognosewerten) ist im Durchschnitt geringer als im Zeitraum vor Mitte 2004. Dies ist auf den stärkeren Gleichlauf von Geldmengenwachstum und Kreditwachstum sowie die größere Parallelität des Wachstums des gesamten M3-Aggregats und der um den geschätzten Effekt von Portfolioumschichtungen bereinigten Geldmenge M3 zurückzuführen. Diese Gleichläufe deuten auf eine starke Dynamik der monetären Grundtendenz bzw. der nieder-frequenten Komponente des Geldmengenwachstums hin.

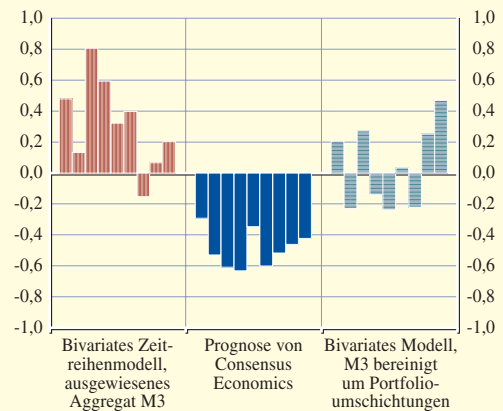
In ihrer Gesamtheit lassen diese Beobachtungen darauf schließen, dass die von monetären Indikatoren ausgehenden Risiken für die Preisstabilität weiterhin nach oben gerichtet sind und dieses Signal seit Mitte 2004 deutlicher zu erkennen ist. Allerdings sind bei der Interpretation dieser Analyseergebnisse die Einfachheit der verwendeten Indikatormodelle und die hohe Unsicherheit der Prognosen zu berücksichtigen.

Inflationsprognosen auf der Basis grundlegender monetärer Trends erzielen relativ gute Ergebnisse

Die Unsicherheit im Zusammenhang mit einer eng gefassten Bewertung der sich aus der monetären Analyse ergebenden Inflationsrisiken lässt sich mithilfe von Prognosen des auf dem Wachstum des gesamten M3-Aggregats basierenden Indikatormodells darstellen. Abbildung C zeigt, dass diese Prognosen die tatsächliche HVPI-Inflation im Rückblick meist überzeichnet haben, was mit der Einschätzung übereinstimmt, dass das rasche Geldmengenwachstum der vergangenen Jahre in hohem Maße den Einfluss der gestiegenen Unsicherheit und nicht etwa eine höhere monetäre Grundtendenz widerspiegelt. Andererseits wurde die am HVPI gemess-

Abbildung C Prognosefehler der Echtzeit-HVPI-Inflationsprognosen für sechs Quartale

(in Prozentpunkten; vierteljährliche Prognose-Datenjahrgänge im Zeitraum vom dritten Quartal 2002 bis zum dritten Quartal 2004)



Quelle: EZB-Schätzungen und -Berechnungen.
Anmerkung: Prognosefehler werden definiert als die Differenz zwischen dem Prognoseergebnis und dem tatsächlichen Ergebnis. Die von Consensus Economics zur Verfügung gestellten jährlichen Inflationsraten werden zur Bildung einer Prognose des Echtzeit-HVPI-Index verwendet. Diese errechnete Zeitreihe wird anschließend saisonbereinigt, um die Berechnung des auf Jahresrate hochgerechneten Wachstums zu ermöglichen.

sene Teuerung in gesamtwirtschaftlichen Prognosen, wie sie beispielsweise von Consensus Economics erstellt werden, durchgehend unterzeichnet, was vermutlich auf die in den letzten Jahren eingetretene Abfolge von nach oben gerichteten Preisschocks (beispielsweise bei Nahrungsmittel- und Ölpreisen sowie den administrierten Preisen) zurückzuführen ist.

Dagegen sind die Prognosen, die von einem monetären Indikatormodell basierend auf dem Wachstum der um Portfolioumschichtungen bereinigten Geldmenge M3 abgeleitet werden, relativ unverzerrt und weisen geringere Prognosefehler auf. Natürlich ist der Beobachtungszeitraum zu kurz, um von statistischer Signifikanz sprechen zu können, aber die Modellergebnisse bestätigen, dass sich die monetäre Analyse als eine verlässliche Ergänzung der wirtschaftlichen Analyse erwiesen hat, und streichen die Notwendigkeit einer umfassenden monetären Analyse heraus, mit welcher die für die Preisstabilität bedeutsamen Signale der monetären Entwicklung herausgefiltert werden können.

2.2 GELDVERMÖGENSBILDUNG DES NICHTFINANZIELLEN SEKTORS UND DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER

Im vierten Quartal 2005 stieg die Jahreswachstumsrate der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors auf 5,1 %, was auf ein höheres Wachstum der kurzfristigen wie auch der langfristigen Anlagen zurückzuführen war. Angaben zu den institutionellen Anlegern deuten darauf hin, dass der nichtfinanzielle Sektor vermehrt in risikoreichere Finanzinstrumente investierte und dabei institutionelle Anleger in Anspruch nahm.

NICHTFINANZIELLER SEKTOR

Im Schlussquartal 2005 (dem letzten Quartal, für das entsprechende Daten vorliegen) erhöhte sich die jährliche Wachstumsrate der Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors auf 5,1 % gegenüber 4,4 % im Vorquartal (siehe Tabelle 2). Dahinter verbarg sich ein vergleichbarer Anstieg bei den kurzfristigen und den langfristigen Anlagen. Die Höhe der Vorjahrsraten der kurzfristigen Geldvermögensbildung übertraf jene der langfristigen Geldvermögensbildung allerdings noch bei weitem, und die in den ersten drei Quartalen 2005 beobachtete Verkleinerung der Lücke zwischen dem Wachstum der kurzfristigen und der langfristigen Geldvermögensbildung setzte sich nicht fort (siehe Abbildung 11).

Bei der langfristigen Geldvermögensbildung erhöhte sich die Jahreswachstumsrate von 3,5 % im dritten auf 4,3 % im vierten Quartal 2005. Dabei war ein Anstieg bei allen Vermögensanlagen zu verzeichnen, wengleich börsennotierte Aktien den größten Beitrag leisteten. Das Wachstum der langfristigen Anlagen spiegelt zum Großteil die dynamische Entwicklung bei den Versicherungs- und Pensionsprodukten in den letzten Quartalen wider, die mit einer Vorjahrsrate von rund 7 % zunahmen. Bei der kurzfristigen Geldvermögensbildung stieg die Zwölfmonatsrate auf 6,4 % nach 5,7 % im dritten Quartal, was hauptsächlich auf die stärkere Zunahme von kurzfristigen Einlagen zurückzuführen war. Darüber hinaus scheint sich die seit 2003 zu beobachtende Wachstumsverlangsamung bei den Geldmarktfondsanteilen im zweiten Halbjahr 2005 nicht fortgesetzt zu haben; im vierten Quartal wurde im Vorjahrsvergleich ein Nullwachstum verzeichnet (nach -1,9 % und -3,4 % in den vorangegangenen zwei Quartalen). Zwar geben die Anlagen in Geldmarktfondsanteilen gewissen Aufschluss über das Risikoverhalten der Investoren, aber ihr Anteil an den gesamten kurzfristigen Anlagen des nichtfinanziellen Sektors ist eher gering.

Tabelle 2 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors im Euro-Währungsgebiet

	Bestand in % des Geld- vermögens ¹⁾	Jahreswachstumsraten									
		2003 Q4	2004 Q1	2004 Q2	2004 Q3	2004 Q4	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	
Geldvermögensbildung	100	4,4	4,2	4,7	4,8	4,8	4,8	4,6	4,4	5,1	
Bargeld und Einlagen	37	5,6	5,4	5,6	6,0	6,2	6,0	6,1	5,6	6,2	
Wertpapiere ohne Anteilsrechte	11	-4,3	-3,9	0,2	1,2	3,8	4,6	3,6	2,2	2,8	
<i>Darunter: Kurzfristig</i>	1	-29,6	-17,3	6,7	11,2	31,4	15,4	4,1	0,0	-6,2	
<i>Darunter: Langfristig</i>	10	-2,0	-2,5	-0,3	0,3	0,8	3,2	3,5	2,5	4,2	
Investmentzertifikate	12	7,3	5,2	3,3	2,3	1,7	1,9	2,5	3,9	4,6	
<i>Darunter: Investmentzertifikate ohne Geldmarktfondsanteile</i>	10	6,8	5,8	3,8	2,9	2,5	3,3	4,1	5,5	5,8	
<i>Darunter: Geldmarktfondsanteile</i>	2	9,5	3,0	1,6	0,1	-1,6	-3,3	-3,4	-1,9	0,0	
Börsennotierte Aktien	15	1,9	2,0	3,8	3,0	1,1	0,9	-1,1	-1,9	1,1	
Versicherungstechnische Rückstellungen	25	6,9	7,0	6,8	6,7	6,8	6,6	6,7	6,9	7,0	
M3 ²⁾		7,1	6,3	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4	7,4	
Jährliche Gewinne und Verluste aus Wertpapieranlagen des nichtfinanziellen Sektors (in % des BIP)		5,6	9,7	5,1	4,4	2,5	2,6	4,4	7,8	6,9	

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.

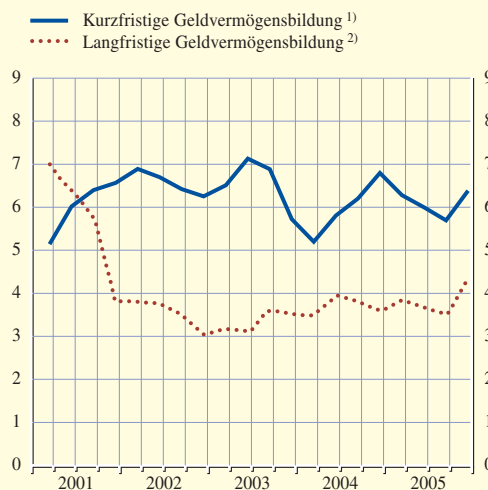
INSTITUTIONELLE ANLEGER

Die Jahreswachstumsrate des Gesamtvermögens der Investmentfonds belief sich im Schlussquartal 2005 auf 25,1% und war damit gegenüber dem Vorquartal weitgehend unverändert. Darin spiegelte sich vor allem die Entwicklung des Wertes der Aktienbestände wider, dessen jährliche Zuwachsrate von 53,3% im dritten Quartal auf 60,1% im vierten Quartal 2005 anstieg. Die Zwölfmonatsrate des Wertes des Rentenfondsbestands ging im selben Zeitraum von 30,6% auf 24,3% zurück. Allerdings ist die Wertentwicklung der Gesamtaktiva nicht um Bewertungseffekte bereinigt, die durch Änderungen der Vermögenspreise verursacht wurden, weshalb sie unvollständige Informationen über das Anlageverhalten liefern kann. Stromgrößen der EFAMA¹ zufolge verringerte sich der jährliche Nettoabsatz der Investmentfonds (ohne Geldmarktfonds) im Schlussquartal 2005 gegenüber dem dritten

1 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 11 Geldvermögensbildung des nichtfinanziellen Sektors

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



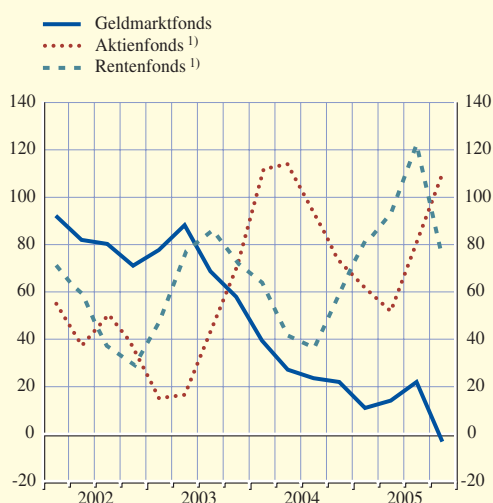
Quelle: EZB.

1) Darin enthalten sind Bargeld, kurzfristige Einlagen, kurzfristige Schuldverschreibungen, Geldmarktfondsanteile, Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle.

2) Darin enthalten sind langfristige Einlagen, langfristige Schuldverschreibungen, börsennotierte Aktien, Investmentzertifikate (ohne Geldmarktfondsanteile) sowie die Ansprüche privater Haushalte auf versicherungstechnische Rückstellungen aus Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen.

Abbildung 12 Jährliche Nettozuflüsse in Investmentfonds nach Arten

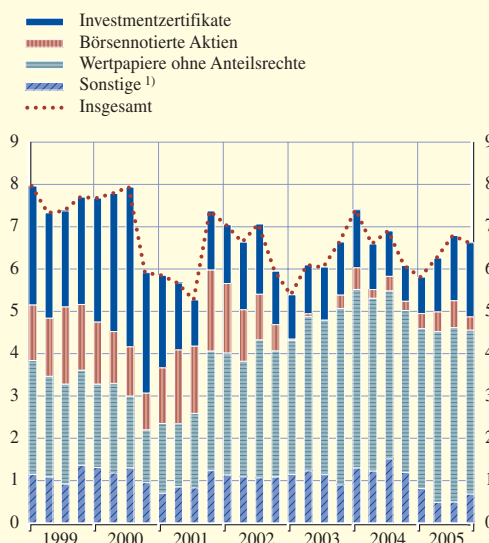
(in Mrd €)



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.

Vierteljahr. Dies resultierte aus einem starken Rückgang des jährlichen Nettoabsatzes der Rentenfonds, wodurch der seit dem dritten Quartal 2004 verzeichnete Anstieg teilweise rückgängig gemacht und ein weiterer Anstieg der jährlichen Nettoinvestitionen in Aktienfonds mehr als ausgeglichen wurde (siehe Abbildung 12). Die jährlichen Nettozuflüsse in Geldmarktfonds gingen indessen ebenfalls zurück und setzten damit den seit Mitte 2003 beobachteten Abwärtstrend fort.

Fast zwei Drittel des Jahreswachstums der Geldvermögensbildung der Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen in den letzten Quartalen lassen sich durch Anlagen in Wertpapieren ohne Anteilsrechte erklären (siehe Abbildung 13). Der Rückgang der jährlichen Zuwachsrates der gesamten Geldvermögensbildung auf 6,6% im Schlussquartal 2005 (nach 6,8% im Vorquartal) spiegelt vor allem die rückläufigen Beiträge der Anlagen in börsennotierten Aktien sowie Wertpapieren ohne Anteilsrechte wider, wohingegen sich der Beitrag der Anlagen in Investmentzertifikaten erhöhte. Die Kursgewinne bei den gesamten Wertpapierbeständen gingen im vierten Quartal 2005 gegenüber dem Vorquartal zurück.

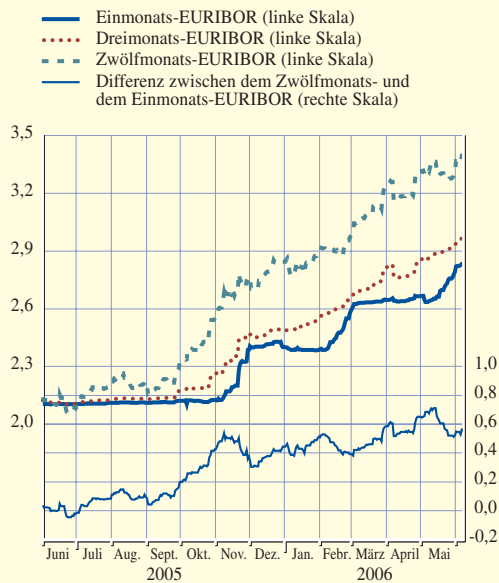
2.3 GELDMARKTSÄTZE

Vor dem Hintergrund gestiegener Markterwartungen einer weiteren Anhebung der EZB-Leitzinsen erhöhten sich die Geldmarktsätze zwischen März und Mai 2006 über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg. Da die Zinsen bei den längeren Laufzeiten stärker zulegten als bei den kürzeren Laufzeiten, nahm die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt im Dreimonatszeitraum insgesamt einen etwas steileren Verlauf an.

Der seit Oktober 2005 zu beobachtende Anstieg der Geldmarktzinsen setzte sich von Anfang März bis Ende Mai fort. Die Geldmarktsätze für Einmonatsgeld blieben im März und April weitgehend

Abbildung 14 Geldmarktsätze

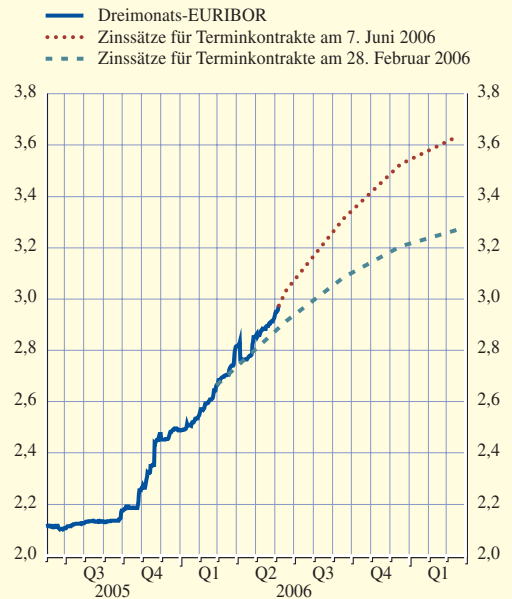
(in % p.a.; in Prozentpunkten; Tageswerte)



Quelle: Reuters.

Abbildung 15 Dreimonatzinssätze 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.

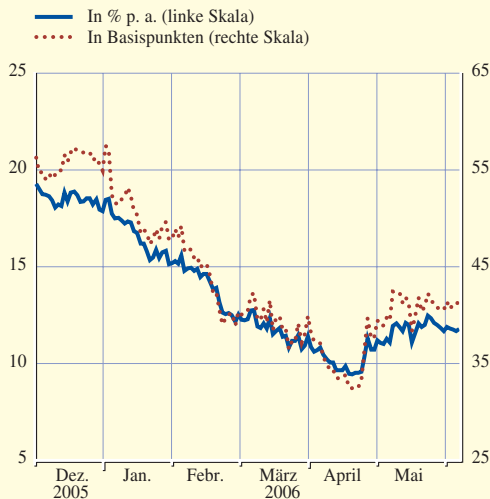
stabil, während die Zinsen für Dreimonats- und Zwölfmonatsgeld anzogen, da die Marktteilnehmer für Juni und das zweite Halbjahr 2006 mit erneuten Anhebungen der EZB-Leitzinsen rechneten. Angesichts der gefestigten Erwartungen einer Erhöhung der EZB-Leitzinsen im Juni begann der Zins für Einmonatsgeld im Mai ebenfalls signifikant zu steigen; in etwas geringerem Maß erhöhten sich auch die Dreimonats- und Zwölfmonatssätze. Die Zinsen für Einmonats-, Dreimonats-, Sechsmo- und Zwölfmonatsgeld lagen am 7. Juni bei 2,84 %, 2,97 %, 3,15 % bzw. 3,40 % und damit 25, 31, 37 bzw. 42 Basispunkte über ihrem Stand von Ende Februar 2006.

Infolge dieser Entwicklungen flachte sich die Steigung der Zinsstrukturkurve am Geldmarkt, die im Laufe der Monate März und April zugenommen hatte, im Mai ab. In den vergangenen drei Monaten zusammengenommen nahm die Kurve einen etwas steileren Verlauf an. Die Differenz zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR belief sich am 7. Juni 2006 auf 56 Basispunkte nach 39 Basispunkten am 28. Februar 2006 (siehe Abbildung 14).

Seit Ende Februar 2006 haben die Marktteilnehmer ihre Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der kurzfristigen Zinsen im zweiten Halbjahr 2006 und im ersten Quartal 2007 nach oben korrigiert. Diese Entwicklungen spiegeln sich in den aus Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakten mit Fälligkeit im September und Dezember 2006 sowie März 2007 abgeleiteten Zinssätzen wider, die sich am 7. Juni 2006 auf 3,32 %, 3,53 % bzw. 3,64 % beliefen und damit 23, 32 bzw. 37 Basispunkte über ihrem jeweiligen Stand von Ende Februar 2006 lagen (siehe Abbildung 15).

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

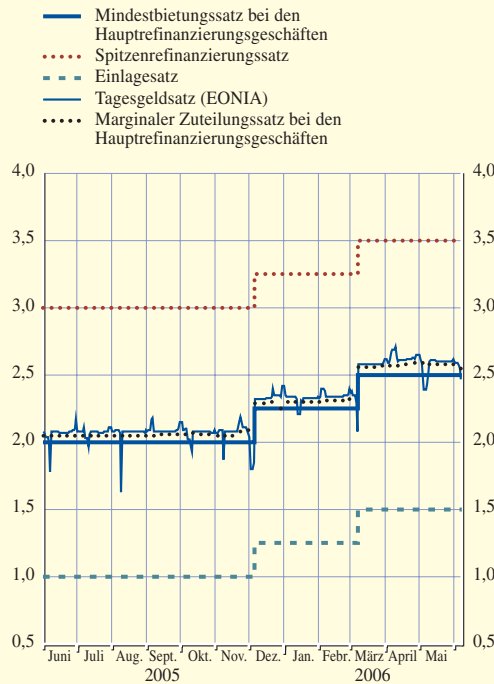
(in % p.a.; in Basispunkten; Tageswerte)



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.

Die aus Optionen auf Terminkontrakte auf den Dreimonats-EURIBOR abgeleitete implizite Volatilität ging im März weiter zurück und erreichte in der ersten Aprilhälfte einen im historischen Vergleich tiefen Stand. Gegen Ende April und im Mai erhöhte sie sich geringfügig in etwa auf den Stand von Anfang März. Die Entwicklung der impliziten Volatilität in den zurückliegenden drei Monaten deutet nach wie vor darauf hin, dass die am Markt herrschende Unsicherheit über die erwartete Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze in der zweiten Jahreshälfte 2006 recht gering bleibt (siehe Abbildung 16).

Im März 2006 stiegen die Geldmarktzinsen am ganz kurzen Ende der Zinsstrukturkurve als Reaktion auf den Beschluss der EZB vom 2. März, ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte anzuheben. Mit Ausnahme der letzten Woche der am 11. April abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperiode, als der EONIA aufgrund der ungewöhnlich angespannten Liquiditätslage leicht zulegte, verharrte dieser bei 2,58%. In der am 9. Mai abgelaufenen Mindestreserve-Erfüllungsperiode kletterte der EONIA allmählich auf rund 2,63%. Damit weitete sich der Abstand zum Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte (HRGs) des Eurosystems aus. Um dieser Ausweitung entgegenzuwirken, teilte die EZB bei den letzten beiden HRGs dieser Mindestreserve-Erfüllungsperiode 2 Mrd € mehr als den Benchmark-Betrag zu, verglichen mit 1 Mrd € mehr in den vorangegangenen Geschäften. In der darauf folgenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode, die am 14. Juni endete, lag der EONIA bislang durchgehend bei 2,60%, mit Ausnahme von einigen wenigen Tagen zu Beginn (2,61%) sowie gegen Ende der Erfüllungsperiode, in der er aufgrund der entspannten Liquiditätslage etwas zurückging.

Von den ersten Tendergeschäften im März bis zu dem Ende April abgewickelten Geschäft erhöhten sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte von 2,56 % bzw. 2,57 % allmählich auf 2,59 % bzw. 2,60 %. Bei den Tendergeschäften der am 14. Juni endenden Mindestreserve-Erfüllungsperiode verharrten die beiden Sätze bei 2,58 % bzw. 2,59 %; lediglich beim letzten HRG der Erfüllungsperiode gingen sie auf 2,55 % bzw. 2,57 % zurück (siehe Abbildung 17). Weitere Einzelheiten zu den kurzfristigen Zinssätzen und den Liquiditätsbedingungen während der am 7. März, 11. April und 9. Mai 2006 endenden Mindestreserve-Erfüllungsperioden finden sich in Kasten 3. Bei den drei am 30. März, 27. April und 1. Juni abgewickelten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems lagen die marginalen Zuteilungssätze 8, 7 bzw. 7 Basispunkte unter dem jeweiligen Dreimonats-EURIBOR.

Kasten 3

LIQUIDITÄTSBEDINGUNGEN UND GELDPOLITISCHE GESCHÄFTE VOM 8. FEBRUAR BIS 9. MAI 2006

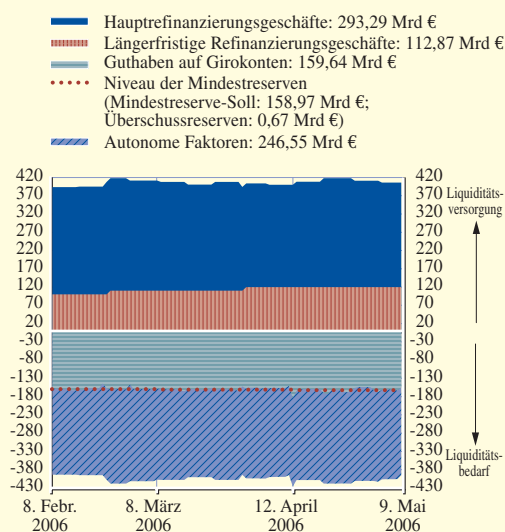
In diesem Kasten wird die Liquiditätssteuerung der EZB in den drei Mindestreserve-Erfüllungsperioden erörtert, die am 7. März, 11. April und 9. Mai 2006 endeten.

Liquiditätsbedarf des Bankensystems

Im Berichtszeitraum stieg der Liquiditätsbedarf der Banken etwas an, was hauptsächlich mit einer Erhöhung des Mindestreserve-Solls zusammenhing (siehe Abbildung A). Gleichzeitig waren die „autonomen Faktoren“ (d. h. die Faktoren, die sich nicht aus der Verwendung geldpolitischer Instrumente ergeben) leicht rückläufig. Der Banknotenumlauf als größter autonomer Faktor erreichte jedoch am 5. Mai mit 572,7 Mrd € einen historischen Höchststand. Durchschnittlich trugen die autonomen Faktoren im Beobachtungszeitraum mit 246,5 Mrd € zum Liquiditätsdefizit des Eurosystems bei. Das Mindestreserve-Soll, die andere wichtige Determinante des Liquiditätsbedarfs, erhöhte sich im selben Zeitraum um 6,6 Mrd € auf 159,6 Mrd €. Die tagesdurchschnittlichen Überschussreserven (d. h. tagesdurchschnittliche Guthaben auf Girokonten des Eurosystems, die über das Mindestreserve-Soll hinausgehen) trugen im Berichtszeitraum im Schnitt 0,67 Mrd € zum Liquiditätsdefizit des Eurosystems bei. Die durchschnittlichen Überschussreserven gingen in den zwei Mindestreserve-Erfüllungsperioden, die am 7. März und am 11. April endeten, auf 0,63 Mrd € bzw. 0,62 Mrd € zurück, stiegen dann aber in der letzten Erfüllungsperiode des Berichtszeitraums wieder auf 0,78 Mrd € an (siehe Abbildung B).

Abbildung A Liquiditätsbedarf des Bankensystems und Liquiditätsversorgung

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



Quelle: EZB.

Liquiditätsversorgung und Zinssätze

Parallel zum leichten Anstieg des Liquiditätsbedarfs wurde das Volumen der Offenmarktgeschäfte aufgestockt (siehe Abbildung A). Im Rahmen der Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde durchschnittlich Liquidität in Höhe von 293,3 Mrd € zugeteilt. Der Quotient aus den von den Geschäftspartnern abgegebenen und den ihnen zugeteilten Geboten (also das Verhältnis der Summe der Gebote zum Zuteilungsvolumen) bewegte sich zwischen 1,20 und 1,45. Im Durchschnitt des Berichtszeitraums lag er bei 1,32.

Entsprechend des Beschlusses des EZB-Rats vom 16. Dezember 2005, den Zuteilungsbetrag der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) von 30 Mrd € auf 40 Mrd € anzuheben, stieg die über LRGs bereitgestellte Liquidität im Berichtszeitraum von 100 Mrd € auf 120 Mrd €; dabei wurde die neue Zielvorgabe bis zum Ende des Berichtszeitraums bei allen ausstehenden LRGs erreicht.

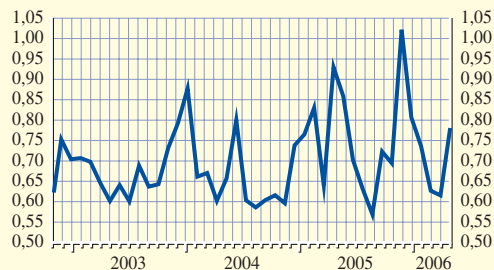
Im Oktober 2005 hatte die EZB den Marktteilnehmern ihr Unbehagen über den wachsenden Abstand zwischen dem EONIA (Euro Overnight Index Average) und dem Mindestbietungssatz mitgeteilt. Dementsprechend hatte sie beschlossen, den Zuteilungsbetrag bei allen HRGs mit Ausnahme des letzten Geschäfts der Erfüllungsperiode zu erhöhen und 1 Mrd € mehr als den Benchmark-Betrag zuzuteilen. Diese Zuteilungspolitik wurde in den am 7. März und am 11. April endenden Mindestreserve-Erfüllungsperioden beibehalten und in der am 9. Mai abgelaufenen Erfüllungsperiode verändert (siehe unten).

Am 7. März endende Erfüllungsperiode

Zu Beginn dieser Periode beliefen sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften jeweils auf 2,31 %, während der EONIA bei 2,34 % stand. Beim letzten Hauptrefinanzierungsgeschäft der Erfüllungsperiode stiegen der marginale und der gewichtete Zuteilungssatz um 1 bzw. 3 Basispunkte an. Der EONIA kletterte am 28. Februar auf 2,40 %, gab jedoch gegen Ende der Erfüllungsperiode wieder etwas nach, da sich die Liquiditätssituation insgesamt als etwas entspannter herausstellte.

Abbildung B Überschussreserven¹⁾

(in Mrd €; durchschnittlicher Stand in der jeweiligen Erfüllungsperiode)



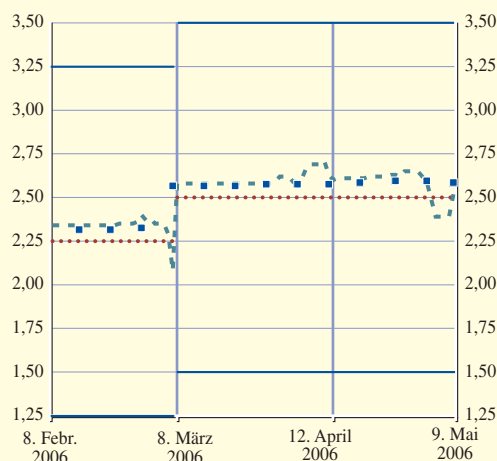
Quelle: EZB.

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

Abbildung C EONIA und EZB-Zinssätze

(tägliche Zinssätze in %)

- Marginaler Zuteilungssatz bei den HRGs
- Mindestbietungssatz bei den HRGs
- EONIA
- Korridor zwischen den Zinsen für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität



Quelle: EZB.

Am letzten Tag der Erfüllungsperiode führte die EZB eine Feinsteuerungsoperation durch, die einen erwarteten Liquiditätsüberschuss in Höhe von 5 Mrd € abschöpfen sollte. Allerdings wurden bei diesem Geschäft lediglich Gebote im Wert von 2,6 Mrd € abgegeben. Dies war der Hauptgrund, weshalb die Mindestreserve-Erfüllungsperiode mit einer Inanspruchnahme der Einlagefazilität von per saldo 1,64 Mrd € endete. Der EONIA lag zum Ende der Erfüllungsperiode bei 2,08 %.

Am 11. April endende Erfüllungsperiode

Am 2. März beschloss der EZB-Rat, die Leitzinsen um 25 Basispunkte anzuheben. Dieser Beschluss wurde zu Beginn der neuen Erfüllungsperiode wirksam, die sich vom 8. März bis zum 11. April erstreckte.

In den ersten drei Wochen dieser Mindestreserve-Erfüllungsperiode lagen der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte bei 2,56 % bzw. 2,57 %, während sich der EONIA auf 2,58 % belief. Bei der Zuteilung der letzten zwei HRGs im März waren sowohl der marginale Zuteilungssatz als auch der gewichtete Durchschnittssatz einen Basispunkt höher, und beim EONIA war ein gewisser Aufwärtsdruck zu erkennen. Durch außergewöhnlich starke Korrekturen der Prognosen zu den liquiditätsabschöpfenden autonomen Faktoren wurde der EONIA nach der Zuteilung des letzten HRG weiter in die Höhe getrieben, und zwar auf 2,71 %. Am 11. April, dem letzten Tag der Mindestreserveperiode, führte die EZB jedoch eine liquiditätszuführende Feinsteuerungsoperation mit einem Volumen von 26 Mrd € durch. Die Mindestreserve-Erfüllungsperiode endete mit einer nahezu ausgeglichenen Liquiditätslage (d. h. einer Inanspruchnahme der Einlagefazilität von per saldo 0,43 Mrd €), und der EONIA lag bei 2,63 %.

Am 9. Mai endende Erfüllungsperiode

In den ersten drei Wochen dieser Mindestreserve-Erfüllungsperiode erhöhten sich der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz der Hauptrefinanzierungsgeschäfte etwas weiter auf 2,59 % bzw. 2,60 %. Eine ähnliche Entwicklung war auch beim EONIA zu verzeichnen, der von 2,60 % am ersten Tag der Erfüllungsperiode auf rund 2,63 % anstieg. Aus diesem Grund teilte die EZB im vorletzten HRG der Erfüllungsperiode 2 Mrd € mehr zu als den Benchmark-Betrag. Dabei äußerte sie ihr Unbehagen hinsichtlich der jüngsten Entwicklung des Abstands zwischen den sehr kurzfristigen Geldmarktzinsen und dem Mindestbietungssatz.

Als weitere Maßnahme hob die EZB den Zuteilungsbetrag auch im letzten HRG der Erfüllungsperiode um 2 Mrd € über den Benchmark-Betrag an. Außerdem gab sie bekannt, dass sie in Erwägung ziehen würde, auch in künftigen Erfüllungsperioden bei allen HRGs (einschließlich den jeweils letzten Geschäften der Periode) mehr als den Benchmark-Betrag zuzuteilen, wenn dies erforderlich sei, um der gestiegenen Differenz zwischen EONIA und Mindestbietungssatz entgegenzuwirken. Gleichzeitig betonte sie jedoch, dass sie auch weiterhin eine ausgeglichene Liquiditätslage am letzten Tag der Erfüllungsperiode anstrebe. In den folgenden Tagen gab der EONIA nach und erreichte am drittletzten Handelstag der Erfüllungsperiode einen Tiefstand von 2,39 %. Am letzten Tag der Mindestreserve-Erfüllungsperiode führte die EZB eine Feinsteuerungsoperation durch, um den Liquiditätsüberschuss in Höhe von 11,5 Mrd € abzuschöpfen, der in erster Linie durch die großzügige Zuteilung beim vorangegangenen HRG entstanden war. Auch diese Mindestreserve-Erfüllungsperiode endete mit einer nahezu ausgeglichenen Liquiditätslage. Die Spitzenrefinanzierungsfazilität wurde per saldo mit lediglich 0,36 Mrd € in Anspruch genommen, und der EONIA lag bei 2,52 %.

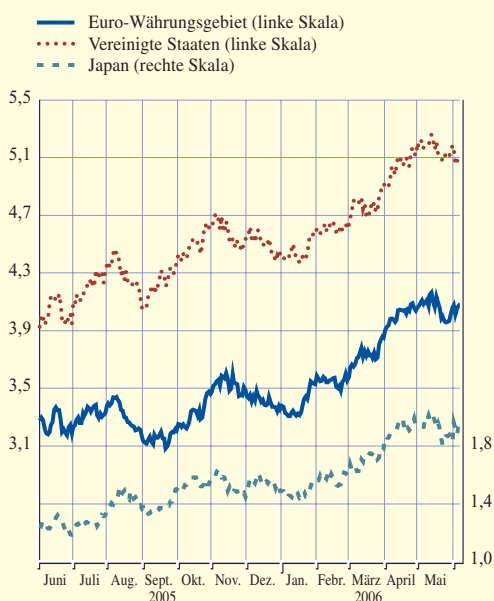
2.4 ANLEIHEMÄRKTE

In den vergangenen drei Monaten zogen die Renditen langfristiger Staatsanleihen an den wichtigsten Märkten kräftig an. Trotz eines leichten Rückgangs ab Mitte Mai war der insgesamt zu verzeichnende Anstieg vermutlich auf die positiven Wachstumsaussichten der Marktteilnehmer und die etwas höheren Inflationserwartungen zurückzuführen. Zugleich erhöhte sich die Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Entwicklungen an den weltweiten Rentenmärkten (gemessen an der impliziten Anleihevolatilität) geringfügig.

Die nominalen Langfristzinsen haben sich in den vergangenen drei Monaten an den weltweit wichtigsten Märkten weitgehend ähnlich entwickelt. Von Ende Februar bis zum 7. Juni stiegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den Vereinigten Staaten um rund 50 Basispunkte und im Euro-Währungsgebiet um etwa 55 Basispunkte an (siehe Abbildung 18). Infolgedessen reduzierte sich die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen Staatsanleihen in den USA und im Euroraum bis zum 7. Juni leicht auf 100 Basispunkte. Auch in Japan erhöhten sich die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in diesem Zeitraum, und zwar um rund 30 Basispunkte. Der weltweit zu beobachtende Renditeanstieg bei langfristigen Anleihen war vermutlich darauf zurückzuführen, dass die Marktteilnehmer die weltweiten Wachstumsaussichten als robust einschätzten und etwas höhere Inflationserwartungen hatten. Auch eine Zunahme der in den Anleiherenditen enthaltenen Risiko-

Abbildung 18 Renditen langfristiger Staatsanleihen

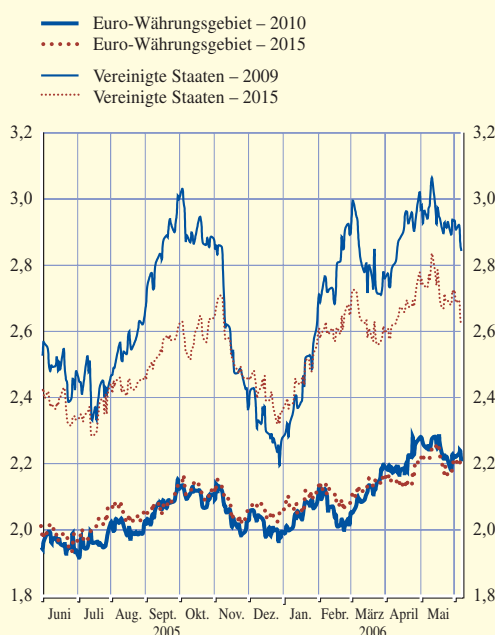
(in % p.a.; Tageswerte)



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

Abbildung 19 Breakeven-Inflationsraten

(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

prämien, die sich zuvor auf einem geringen Niveau befanden, dürfte zum Anstieg der Anleiherenditen beigetragen haben. Zugleich erhöhte sich die Unsicherheit der Marktteilnehmer über die kurzfristigen Entwicklungen an den weltweiten Rentenmärkten (gemessen an der impliziten Anleihevolatilität) geringfügig.

In den Vereinigten Staaten wies die Zinsstrukturkurve in den letzten drei Monaten einen steileren Verlauf auf, da der Renditeanstieg bei den langfristigen Anleihen stärker als im kürzerfristigen Laufzeitenbereich ausfiel. Die Entwicklung der Renditen kürzerfristiger Anleihen wurde von den Beschlüssen der US-Notenbank gestützt, die auf ihren Sitzungen vom 28. März und 10. Mai den Zielzinssatz für Tagesgeld (federal funds rate) jeweils um 25 Basispunkte anhob. Ab Mitte Mai gaben die Renditen langfristiger Staatsanleihen etwas nach, da Staatsanleihen tendenziell als „sicherer Hafen“ fungieren, wenn andere Vermögenspreise wie z. B. Aktienkurse stark fallen.

Im gesamten Beobachtungszeitraum stiegen in den Vereinigten Staaten die Inflationserwartungen, die in den Breakeven-Inflationsraten zum Ausdruck kommen, über alle Zeithorizonte hinweg (siehe Abbildung 19). Zum Anstieg der Breakeven-Inflationsraten in den USA dürften die veröffentlichten Zahlen zur Preisentwicklung, die höher ausfielen als am Markt erwartet, und die anhaltend hohen Rohstoffpreise beigetragen haben. Die realen Renditen langfristiger inflationsindexierter Anleihen legten im Betrachtungszeitraum über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg deutlich zu (siehe Abbildung 20). Diese Erhöhung war bei den längeren Laufzeiten besonders ausgeprägt und dürfte bis zu einem gewissen Grad damit zusammenhängen, dass die Faktoren, die zu dem zuvor niedrigen Niveau der in den realen Renditen enthaltenen Risikoprämien beigetragen hatten, in den Hintergrund traten.

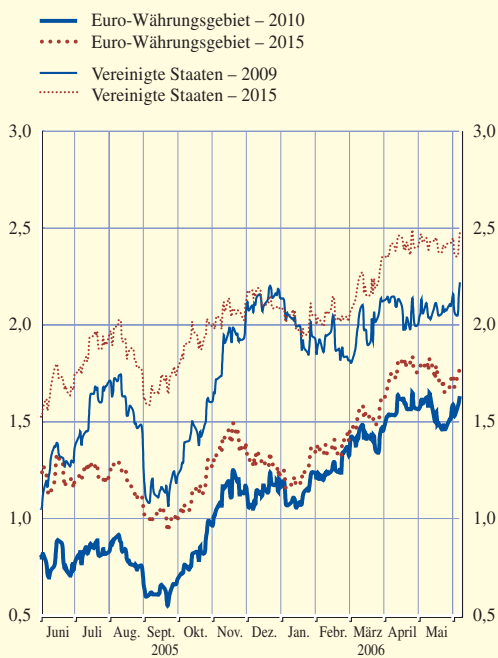
Auch die langfristigen Staatsanleiherenditen im Euro-Währungsgebiet sind in den vergangenen drei Monaten gestiegen. Dieses Anziehen der Langfristzinsen im Euroraum spiegelt hauptsächlich die Reaktion des Marktes auf Datenveröffentlichungen zur Konjunktur und zum Geschäftsklima wider, die nach allgemeiner Anlegereinschätzung auf günstigere Wachstumsaussichten für die Wirtschaft des Euroraums hindeuten. Die realen Renditen indexierter Anleihen – ein finanzmarktbasierter Indikator, der die Einschätzung der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung durch die Marktteilnehmer misst – legen nahe, dass die Anleger insbesondere die längerfristigen Wachstumsperspektiven inzwischen optimistischer beurteilen. Dementsprechend erhöhte sich die reale Rendite indexgebundener (an den HVPI des Euroraums ohne Tabakwaren gekoppelter) italienischer Staatsanleihen mit Fälligkeit im Jahr 2010 um rund 30 Basispunkte, während der Anstieg der realen Rendite vergleichbarer französischer inflationsindexierter Staatsanleihen mit Fälligkeit 2015 mit rund 40 Basispunkten von Ende Februar bis zum 7. Juni deutlicher ausfiel (siehe Abbildung 20).

Insgesamt gingen die Marktteilnehmer im Betrachtungszeitraum davon aus, dass die Leitzinsen der EZB künftig steigen werden, was darin zum Ausdruck kam, dass sich die implizite Terminezinsstrukturkurve für Tagesgeld im Euroraum vor allem bei den längeren Laufzeiten nach oben verschob (siehe Abbildung 21).

Die Indikatoren für die Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet, wie beispielsweise die Breakeven-Inflationsrate, stiegen von Ende Februar bis zum 7. Juni an. Die langfristige Breakeven-Inflationsrate im Euroraum (die sich aus der Renditedifferenz zwischen nominalen und indexierten französischen Staatsanleihen mit Fälligkeit im Jahr 2015 ableitet) erhöhte sich um rund

Abbildung 20 Reale Anleiherenditen

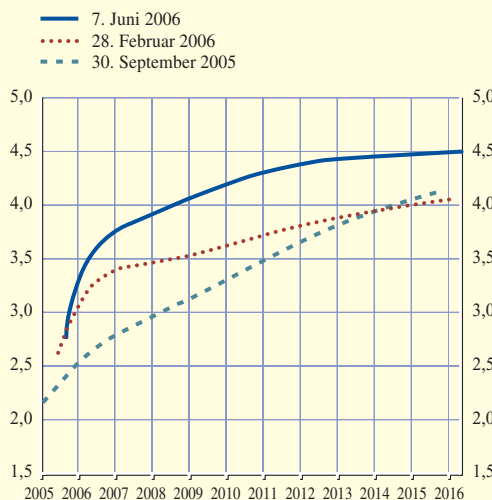
(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 21 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.

10 Basispunkte auf zuletzt 2,2 % (siehe Abbildung 19). Insgesamt waren die Breakeven-Inflationsraten im Eurogebiet weniger volatil als in den Vereinigten Staaten.

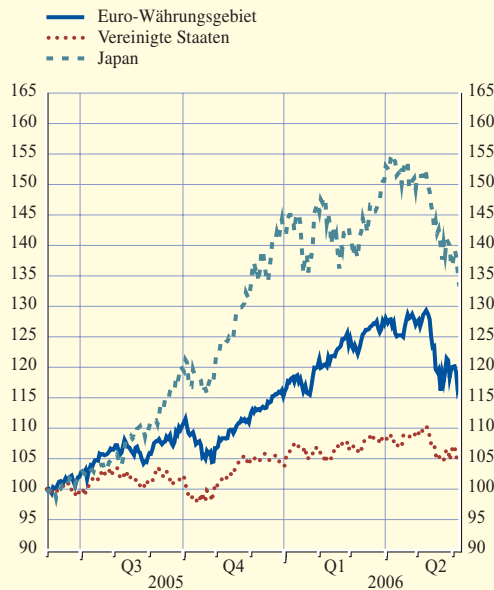
2.5 AKTIENMÄRKTE

Im vergangenen Dreimonatszeitraum stiegen die Aktienkurse vor dem Hintergrund der Aussichten auf solide Unternehmensgewinne weltweit zunächst weiter an, begaben sich dann aber im Laufe des Mai und Anfang Juni auf steile Talfahrt. Ausschlaggebend für diesen Rückgang waren unter anderem die am Markt herrschende Unsicherheit über die künftige Entwicklung der Leitzinsen in den großen Volkswirtschaften und eine gestiegene Risikoscheu. Zugleich nahm die Unsicherheit an den weltweiten Aktienmärkten am Ende des Betrachtungszeitraums spürbar zu.

Zwar unterlagen die Aktienkurse in den großen Volkswirtschaften in den letzten drei Monaten heftigen Schwankungen, doch insgesamt war ein leichter Rückgang festzustellen (siehe Abbildung 22). Im Eurogebiet und in den USA büßten sie gemessen am Dow Jones Euro STOXX und am Standard & Poor's 500 von Ende Februar bis zum 7. Juni 5 % bzw. 2 % ein. In Japan wiesen die am Nikkei 225 gemessenen Aktienkurse im selben Zeitraum ein Minus von 7 % auf. Gleichzeitig stieg die Unsicherheit an den wichtigsten Aktienmärkten, gemessen an der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität, im Mai drastisch an (siehe Abbildung 23).

Abbildung 22 Aktienindizes

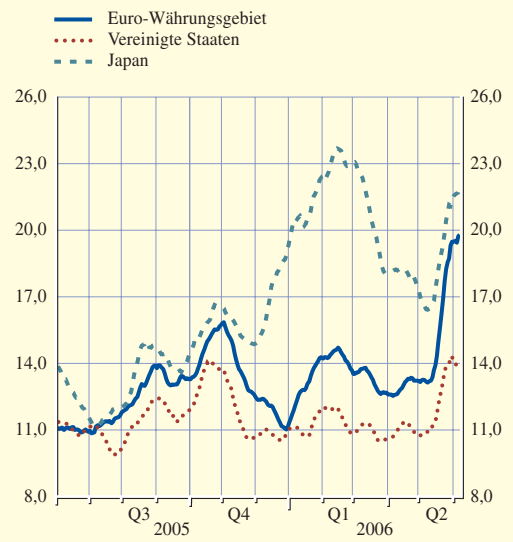
(Index: 1. Juni 2005 = 100; Tageswerte)



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-Index für Japan.

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.

Bei den US-Aktienkursen lassen sich in den letzten drei Monaten zwei unterschiedliche Trends ausmachen. Von Ende Februar bis Anfang Mai erhöhten sie sich auf das zuletzt Anfang 2001 verzeichnete Niveau, wobei die positive Stimmung an den US-Aktienmärkten in diesem Zeitraum

Tabelle 3 Kursveränderung der Dow-Jones-Euro-STOXX-Branchenindizes

(Kursveränderung gegenüber dem Stand am Ende des jeweiligen Berichtszeitraums in %; Stand am Ende des Berichtszeitraums)

	Grundstoffe	Verbraucher-nahe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Gesundheitswesen	Industrie	Technologie	Telekommunikation	Versorgungsunternehmen	Euro STOXX
Branchenanteil an der Marktkapitalisierung	5,7	6,8	11,0	7,4	33,5	4,2	10,5	5,2	6,7	9,1	100,0
Kursveränderung											
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
2005 Q4	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
2006 Q1	11,5	5,6	11,3	2,7	12,5	11,3	14,8	11,2	-0,1	12,9	10,3
April	3,0	1,1	-0,5	1,3	-1,0	-2,7	1,3	-0,5	-1,1	-0,2	-0,1
Mai	-6,3	-4,8	-6,4	-5,9	-6,3	-1,5	-7,1	-7,2	-4,5	-3,2	-5,7
Ende Febr. 2006 bis 7. Juni 2006	-1,2	-2,3	-6,9	-5,0	-8,1	4,4	-6,1	-4,0	-1,0	-3,5	-5,2

Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

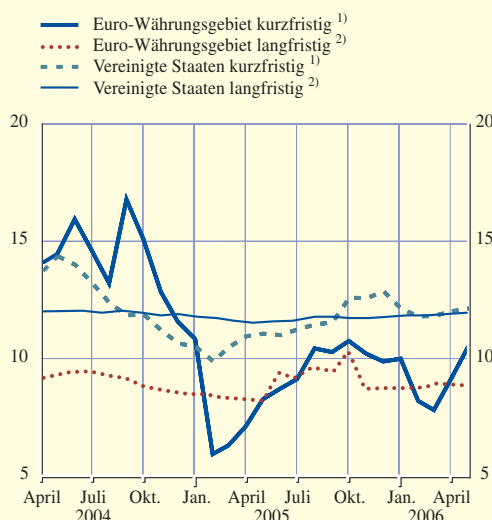
wohl großenteils den anhaltend günstigen Ausichten für die Unternehmensgewinne zu verdanken war (siehe Abbildung 24). Von Mitte Mai bis Anfang Juni fielen die US-Aktienkurse. Ausgelöst wurde dieser Rückgang vor allem durch die gestiegenen Inflationserwartungen und die damit verbundene Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich weiterer Anhebungen der Kurzfristzinsen durch die US-Notenbank. Die Kursverluste könnten auch dadurch verstärkt worden sein, dass die Anleger höhere Aktienrisikoprämien forderten, was offenbar Portfolioumschichtungen von den Aktien- zu den Anleihemärkten auslöste. Letztere dienten dabei tendenziell als „sicherer Hafen“ in Zeiten der Unsicherheit. Höhere Risikoprämien dürften mit dem drastischen Anstieg der wahrgenommenen Unsicherheit am Ende des Betrachtungszeitraums im Zusammenhang stehen, der in der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität zum Ausdruck kam.

Die Aktienmärkte im Euro-Währungsgebiet haben sich insgesamt sehr ähnlich wie in den Vereinigten Staaten entwickelt. Auch hier konnten die Aktienkurse Anfang Mai Fünfjahreshochs verbuchen und sind seitdem stark zurückgegangen. Zuletzt lagen sie auf dem Niveau, das in den ersten Wochen des Jahres verzeichnet worden war. Dieser Einbruch erfolgte, obwohl Analysten und börsennotierte Unternehmen ihre Gewinnerwartungen in den vergangenen drei Monaten insgesamt deutlich nach oben korrigiert haben. Die gestiegenen Anleiherenditen und die jüngste Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar belasteten nach allgemeiner Auffassung der Marktteilnehmer die Aktienkurse, da sie in der Tendenz die Ertragskraft der Unternehmen im Eurogebiet aushöhlen. Tatsächlich fiel der Rückgang der Aktienkurse im Mai im Euroraum stärker aus als in den Vereinigten Staaten. Ferner setzten die gestiegenen langfristigen Zinssätze, die als Diskontierungsfaktor für künftige Cashflows der Unternehmen dienen, und die stärkere Risikoscheu der Anleger die Aktienkurse ebenfalls unter Druck.

Die Aufschlüsselung nach Branchen lässt eine uneinheitliche Entwicklung erkennen; der Gesundheitssektor schnitt im zurückliegenden Dreimonatszeitraum erheblich besser ab als der marktweite Dow-Jones-Euro-STOXX-Index (siehe Tabelle 3). Das deutet an, dass die Anleger vermutlich nun eher dazu neigen, in Aktien zu investieren, die im Allgemeinen weniger vom Konjunkturzyklus beeinflusst werden und von einer Veränderung der Risikobereitschaft weitgehend unberührt bleiben. Zugleich blieben unter anderem die Aktienkurse finanzieller Kapitalgesellschaften, die eher stark auf eine geänderte Risikofreude reagieren, hinter der Entwicklung des Gesamtindex zurück. Die relative Entwicklung des Gesundheitssektors im Vergleich zum Finanzsektor untermauert die Einschätzung, dass die Risikobereitschaft der Anleger, die in Aktien des Euroraums investieren, in den zurückliegenden drei Monaten gesunken ist. In Kasten 4 werden mögliche Faktoren für die geänderte Zusammensetzung der marktweiten Aktienindizes des Euro-Währungsgebiets und der Vereinigten Staaten in den letzten Jahren untersucht.

Abbildung 24 Erwartetes Wachstum des Unternehmensgewinns je Aktie in den Vereinigten Staaten und im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Monatswerte)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

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

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

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

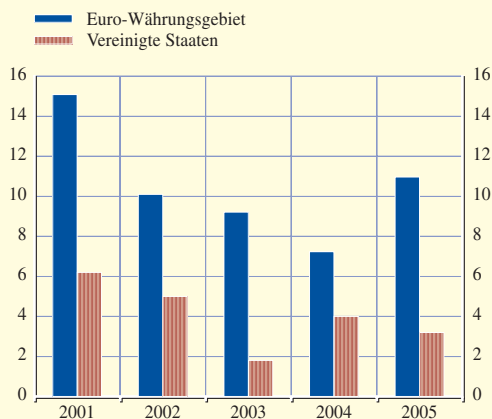
VERÄNDERUNGEN IN DER ZUSAMMENSETZUNG DER AKTIENKURSINDIZES DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS UND DER VEREINIGTEN STAATEN

Der Kapitalstock eines Großteils der Volkswirtschaft wird am Aktienmarkt gehandelt. Daher können Veränderungen in der Zusammensetzung der Aktienkursindizes Hinweise auf einen volkswirtschaftlichen Strukturwandel liefern, etwa auf Konsolidierungsprozesse oder die Fähigkeit der Volkswirtschaft, die sich durch neue Technologien bietenden Möglichkeiten zu nutzen. In diesem Kasten wird untersucht, wie Veränderungen in der Zusammensetzung von Aktienindizes Aufschluss über den strukturellen Wandel geben können, der sich innerhalb der Volkswirtschaft vollzieht.

Welche Unternehmen in die Aktienkursindizes aufgenommen werden, hängt meist vom Grad ihrer Marktkapitalisierung ab (firmenbezogen berechnet durch Multiplikation des Aktienkurses mit der gesamten Aktienanzahl). So kann es passieren, dass Unternehmen, deren Wert z. B. durch Fusionen oder neue Technologien in die Höhe getrieben wird, andere Firmen aus dem Index verdrängen. Auch durch den Börsengang großer Unternehmen, etwa im Rahmen von Privatisierungen, kann sich die Konstellation des Index verändern. Wie die Zusammensetzung dieser Aktienindizes variiert, lässt sich an der Anzahl der Firmen ablesen, die über einen bestimmten Zeitraum neu in die Indizes aufgenommen werden. Im vorliegenden Kasten wird diese Größe als Veränderung in der Zusammensetzung des Aktienindex bezeichnet.

Abbildung A Veränderungen in der Zusammensetzung der Aktienkursindizes im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

(in %)

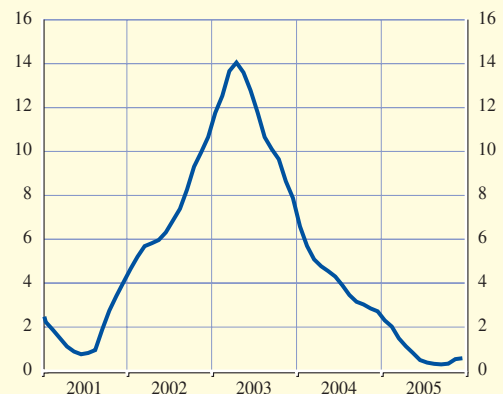


Quellen: Euro STOXX, Standard-&Poor's-500-Index und EZB-Schätzungen.

Anmerkung: Die Veränderung in der Zusammensetzung der Aktienkursindizes wird definiert als prozentualer Anteil der aus jährlicher Sicht neu in die Indizes aufgenommenen Unternehmen.

Abbildung B Differenz zwischen der impliziten Aktienkursvolatilität im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

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



Quellen: EZB-Schätzungen und Reuters.

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 und Standard & Poor's 500 für die Vereinigten Staaten.

Um einen akkuraten Vergleich der einzelnen Indizes zu gewährleisten, sollten diese eine ausreichend hohe Anzahl von Firmen enthalten. Daher wird für das Eurogebiet der Dow-Jones-Euro-STOXX-Gesamtindex herangezogen, der rund 300 Unternehmen umfasst, und für die Vereinigten Staaten der Standard-&Poor's-500-Index. Abbildung A zeigt den prozentualen Anteil derjenigen Unternehmen, die seit 2001 in den einzelnen Jahren in diese beiden marktbreiten Börsenindizes aufgenommen wurden.

Aus der Abbildung wird ersichtlich, dass die Veränderungen in der Zusammensetzung der Aktienkursindizes in den vergangenen Jahren im Eurogebiet größer waren als in den USA. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass die Wirtschafts- und Finanzlandschaft des Euroraums in den vergangenen Jahren einen vergleichsweise starken Wandel vollzogen hat. Interessanterweise scheint sich die Veränderung in der Zusammensetzung des Index im Euro-Währungsgebiet nicht auf einige wenige Sektoren beschränkt zu haben. Vielmehr hat sie sich insbesondere in den letzten Jahren auf recht breiter Basis vollzogen. Zu den Ursachen zählen die Entwicklungen in den Bereichen Deregulierung, Privatisierung, neue Technologien und Globalisierung, die entscheidend zur Umstrukturierung und Konsolidierung des Unternehmenssektors im Euroraum beigetragen haben. Die Einführung des Euro dürfte diese Entwicklungen zusätzlich angetrieben haben. Die genannten Faktoren können als Triebkräfte für die Umstrukturierung des Markts für Finanzdienstleistungen gelten, die den Unternehmen sowohl innerhalb des Euroraums als auch weltweit zu einer höheren Wettbewerbsfähigkeit und einer stärkeren Integration verhelfen. Tatsächlich haben die Finanzinstitute (Banken, Versicherungsunternehmen und sonstige Finanzinstitute) erheblich zur Veränderung in der Zusammensetzung des Aktienindex im Eurogebiet beigetragen. Bemerkenswert ist zudem, dass das Gewicht des Finanzsektors im Euro-STOXX-Gesamtindex von 28 % Ende 2000 auf 33 % Ende 2005 zugenommen hat. Die hohe Fluktuation der im Index erfassten Unternehmen könnte daher auch die vielfältigen Bemühungen der Unternehmen im Euroraum widerspiegeln, sich an ein im Wandel begriffenes Umfeld anzupassen.

Dabei sind jedoch einige wichtige Einschränkungen zu berücksichtigen. Erstens könnte dieser allgemeinen Trend zum Teil auch die Tatsache zum Ausdruck bringen, dass die Preise für Technologieaktien im Euroraum in den letzten Jahren einen ausgeprägteren Boom-Bust-Zyklus als in den Vereinigten Staaten durchlaufen haben. So ging z. B. das Gewicht des Technologiesektors im Euro-STOXX-Gesamtindex von 15 % Ende 2000 auf rund 5 % Ende 2005 zurück.

Zweitens ist nicht auszuschließen, dass auch die gegenüber den Vereinigten Staaten etwas volatilere Aktienkursentwicklung im Euroraum zum höheren Anteil neu aufgenommener Unternehmen im Aktienindex des Eurogebiets beigetragen hat (siehe Abbildung B). Bei einer hohen Aktienkursvolatilität steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass sich das relative Ranking der Firmen im Index verschiebt.

Insgesamt legt die recht lebhaft entwickelte Entwicklung bei der Zusammensetzung der Aktienkursindizes im Euroraum nahe, dass sich die Unternehmens- und Finanzlandschaft des Eurogebiets in den vergangenen Jahren im Zuge struktureller Veränderungen deutlich gewandelt hat.

2.6 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN

Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften blieben im ersten Quartal 2006 auf einem im historischen Vergleich niedrigen Niveau. In diesem Zeitraum weiteten die nichtfinanziellen Unternehmen ihre Kreditfinanzierung erneut aus, während die Emission von Schuldverschreibungen moderat blieb und die Ausgabe börsennotierter Aktien leicht zurückging. Infolge der zunehmend stärkeren Fremdkapitalaufnahme stieg die am BIP gemessene Verschuldung dieses Sektors im Anfangsquartal 2006 weiter an.

FINANZIERUNGSKOSTEN

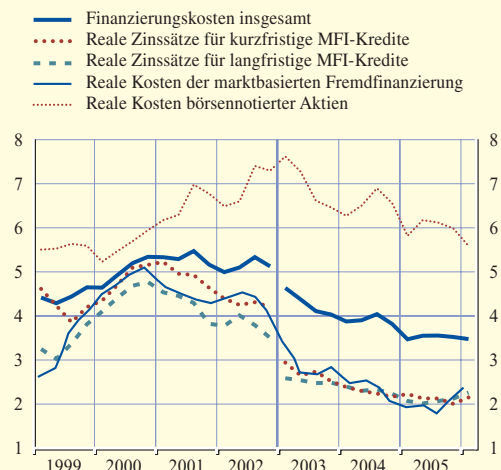
Die realen Kosten der Außenfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – berechnet durch Gewichtung der Kosten unterschiedlicher Finanzierungsquellen anhand der (um Bewertungseffekte bereinigten) Bestände – blieben im ersten Quartal 2006 weitgehend unverändert und lagen auf einem im historischen Vergleich niedrigen Niveau (siehe Abbildung 25).² Zwar nahmen die realen Kosten der Fremdfinanzierung etwas zu, dafür aber gingen jene der Kapitalbeschaffung über den Aktienmarkt im selben Zeitraum leicht zurück.

Die realen Kosten für Bankkredite stiegen im ersten Quartal leicht an. Nach Laufzeiten aufgegliedert zeigt sich, dass die Zinssätze für kurzfristige MFI-Kredite (d. h. mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr) an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bis zum Ende des ersten Quartals 2006 gegenüber Dezember 2005 um rund 30 Basispunkte zulegten, worin sich der Anstieg der Geldmarktsätze in diesem Zeitraum widerspiegelt (siehe Tabelle 4). Die Zinssätze für langfristige MFI-Kredite (mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren) an nichtfinanzielle Unternehmen erhöhten sich im selben Zeitraum um 10 bis 25 Basispunkte. Darin kam vor allem die träge Anpassung der langfristigen Kreditzinsen der Banken an den deutlich höheren Anstieg der entsprechenden Staatsanleiherenditen in den letzten Monaten zum Ausdruck. Der seit Anfang 2003 zu beobachtende Trend rückläufiger Differenzen zwischen den Kreditzinsen der Banken und den Kapitalmarktzinsen bei vergleichbaren Laufzeiten setzte sich somit im ersten Quartal 2006 fort. Blickt man etwas weiter zurück, so untermauert der in den letzten Jahren insgesamt zu beobachtende Trend sich verringernder Spreads der Bankenzinssätze bei Ausleihungen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften die Einschätzung, dass sich die Kreditangebotsbedingungen 2005 und Anfang

2 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.)



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

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

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

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

							Veränderung in Basispunkten bis März 2006 ²⁾		
	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Febr.	2006 März	2005 Sept.	2005 Dez.	2006 Febr.
Kreditzinsen der MFIs									
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,26	5,13	5,13	5,13	5,28	5,29	16	16	1
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,91	3,88	3,81	3,99	4,14	4,23	42	24	9
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,33	4,20	4,04	4,07	4,13	4,17	13	10	3
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,01	2,94	2,94	3,20	3,24	3,49	55	29	25
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,04	3,89	3,87	3,96	4,00	4,21	34	25	21
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	2,14	2,11	2,14	2,47	2,60	2,72	58	25	12
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	2,49	2,07	2,21	2,80	2,97	3,22	101	42	25
Rendite fünfjähriger Staatsanleihen	3,08	2,58	2,60	3,07	3,26	3,47	87	40	22

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.

2) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

2006 allgemein gelockert haben. Auffallend ist, dass der Rückgang der Zinsaufschläge der Banken bei Kleinkrediten stärker ausgeprägt war als bei Großkrediten. Dies deutet – angesichts der für gewöhnlich höheren Risikoprämien bei der Vergabe kleinerer Kredite – darauf hin, dass die Banken bei der Bepreisung ihrer Risiken in letzter Zeit etwas weniger stark differenzieren.

Die realen Kosten der marktbasierter Fremdfinanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften nahmen im ersten Quartal 2006 aufgrund gestiegener Nominalzinsen zu, obgleich sie im historischen Vergleich nach wie vor niedrig waren (siehe Abbildung 25). Zugleich blieben die Renditeabstände von Unternehmensanleihen weitgehend unverändert. So ist der im vierten Quartal 2005 beobachtete leichte Aufwärtstrend bei Kreditnehmern geringerer Bonität zum Erliegen gekommen. Diese Entwicklung deutet auf eine bis März 2006 günstige Gesamteinschätzung der Kreditrisiken mit Blick auf die nichtfinanziellen Unternehmen im Euroraum hin. In der Folge haben sich die Renditedifferenzen von Unternehmensanleihen mit BBB-Rating leicht ausgeweitet. Es ist aber noch zu früh, um zu beurteilen, ob sich darin eine veränderte Wahrnehmung der Kreditrisiken widerspiegelt.

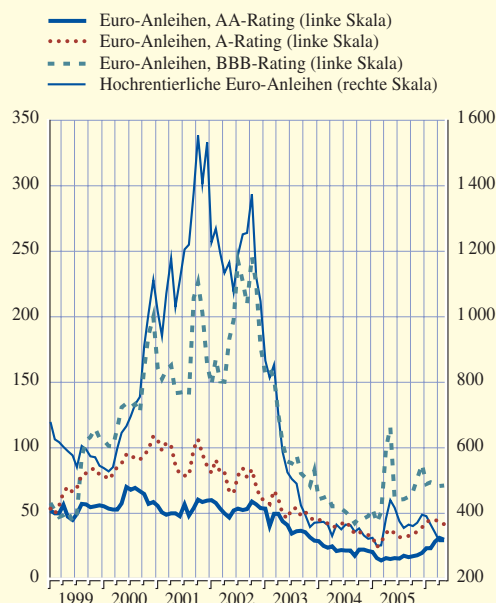
Die realen Kosten der Kapitalbeschaffung nichtfinanzieller Unternehmen über den Aktienmarkt gingen im ersten Quartal 2006 geringfügig zurück, worin sich größtenteils die günstige Entwicklung am Aktienmarkt widerspiegelte. Gleichwohl blieben sie deutlich höher als die realen Kosten der Fremdfinanzierung.

FINANZIERUNGSSTRÖME

Was die Möglichkeiten der Innenfinanzierung betrifft, so blieb die (anhand der betrieblichen Erträge und des Reingewinns in Relation zum Umsatz gemessene) Rentabilität nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet – gemäß den aggregierten Bilanzzahlen börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum – über das gesamte Jahr 2005 hinweg hoch. Die Gewinnquoten erreichten im Jahr 2005 in allen wichtigen Wirtschaftssektoren die höchsten Werte seit 20 Jahren; eine Ausnahme bildete das Baugewerbe, in dem die Erholung der Ertragslage schwächer ausfiel (siehe Kasten 5).

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.

Kasten 5

ENTWICKLUNG DES ERTRAGS UND DER VERSCHULDUNG BÖRSENNOTIERTER NICHTFINANZIELLER KAPITALGESELLSCHAFTEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im vorliegenden Kasten wird die Entwicklung des Ertrags und der Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet in den letzten Jahren anhand von aggregierten Jahresabschlussdaten (Gewinn- und Verlustrechnungen und Bilanzen) der Unternehmen untersucht.

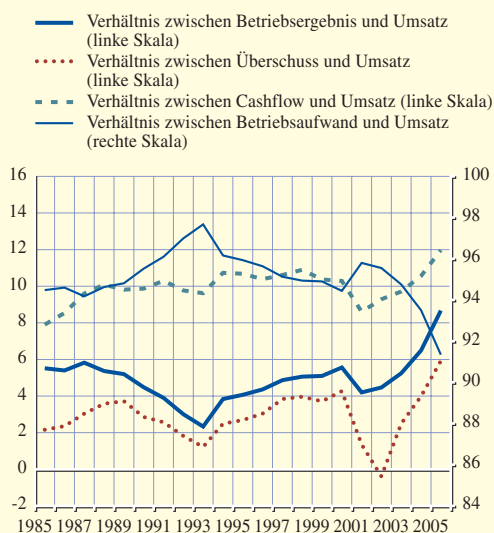
Insgesamt hat sich die Ertragslage börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen im Euroraum gemessen am Umsatz im Jahr 2005 weiter verbessert und den höchsten Wert seit 20 Jahren erreicht. Darüber hinaus hat sich die Nettoverschuldung – gemessen am Verhältnis zwischen Schulden und Bilanzsumme – im vergangenen Jahr weiter verringert, wenn auch nicht mehr ganz so stark wie in den Vorjahren.

Die auf Basis der Datenbank von Thomson Financial Datastream gebildete jährliche Stichprobe börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Eurogebiet umfasste im Jahr 2004 insgesamt etwa 2 000 Firmen (zu 75 % Großunternehmen).¹ Kleine und mittlere Unternehmen

¹ Die Stichprobengröße nimmt im Zeitverlauf zu und variiert je nach Indikator. Die Aufgliederung in Großunternehmen und kleine und mittlere Unternehmen richtet sich nach der Definition der Europäischen Kommission. Weitgehend im Einklang mit dieser Abgrenzung gelten Firmen mit mehr als 250 Beschäftigten und einer Bilanzsumme oder einem Umsatz von über 50 Mio € als Großunternehmen. Siehe Europäische Kommission, Enterprise and industry publications, The new SME definition: user guide and model declaration, auf Basis der Empfehlung der Kommission vom 6. Mai 2003 betreffend die Definition der Kleinstunternehmen sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (2003/361/EG).

Abbildung A Gewinn- und Kostenentwicklung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet

(in %)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Berechnung beruht auf aggregierten Jahresbilanzen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben für 2005 sind vorläufig.

(KMU) im Euro-Währungsgebiet sind hingegen in der Stichprobe unterrepräsentiert, da sie zumeist nicht börsennotiert sind.

Ertragsentwicklung

Die Ertragsentwicklung von Unternehmen kann mithilfe einer Vielzahl von Indikatoren gemessen werden, die entweder auf das Betriebsergebnis oder – umfassender – auf den Überschuss bzw. Cashflow eines Unternehmens abstellen.² Verglichen mit dem Betriebsergebnis, das als Umsatz abzüglich des Betriebsaufwands definiert ist, stellt der Überschuss die Summe aus Betriebsergebnis und betriebsfremden Erträgen nach Steuern und außerordentlichen Posten dar. Der Cashflow ist definiert als Überschuss vor Abschreibung.

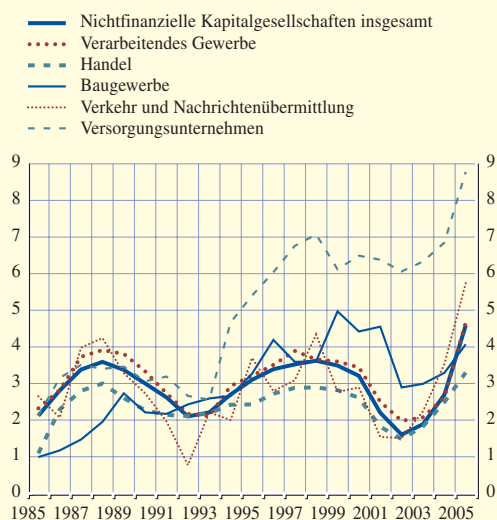
Die Ertragslage börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euroraum hat sich gemessen am Umsatz im Jahr 2005 weiter verbessert und den höchsten Wert seit 20 Jahren erreicht (siehe Abbildung A). Allerdings müssen die Jahresergebnisse für 2005 aufgrund des bislang noch geringen Erfassungsgrads mit einiger Vorsicht interpretiert werden.

Die börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmen haben ihren Betriebsaufwand in Relation zum Umsatz im vergangenen Jahr weiter verringert, was in erheblichem Maße zur positiven

² Als weiterer Indikator der Ertragsentwicklung dient der Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation – EBITDA) in Relation zum Umsatz. Das EBITDA kann bei länderübergreifenden Vergleichen aussagekräftiger sein als der Überschuss, weil hier die Auswirkungen nationaler Steuer- und Abschreibungsvorschriften unberücksichtigt bleiben. Allerdings ist das Verhältnis des EBITDA zum Umsatz zur Ermittlung der Summe der selbst erwirtschafteten Mittel, die einem Unternehmen für Investitionen zur Verfügung stehen, weniger geeignet.

Abbildung B Entwicklung des Verhältnisses zwischen Überschuss und Umsatz börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet nach Sektoren

(in %)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Berechnung beruht auf aggregierten Jahresbilanzen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Zahlen geben den Medianwert an. Die Angaben für 2005 sind vorläufig.

Ertragsentwicklung beigetragen hat. Die wichtigsten Komponenten des Betriebsaufwands sind die Sach- und Personalkosten. Während die Sachkosten gemessen am Umsatz im Jahr 2005 in etwa auf demselben Niveau wie 2002 lagen, sind die Personalkosten im Verhältnis zum Umsatz seit 2002 deutlich gesunken. Dementsprechend war der Rückgang des Betriebsaufwands in Relation zum Umsatz teilweise auf den Abbau der Personalkosten aufgrund der Rationalisierung im Produktionsprozess und der gedämpften Lohnentwicklung zurückzuführen. Darüber hinaus sind die Abschreibungen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften zwischen 2003 und 2005 erheblich gesunken, was mit den geringen Investitionen in diesem Zeitraum zusammenhängen könnte.³ Ein weiterer Erklärungsfaktor für den gestiegenen Überschuss in Relation zum Umsatz waren die rückläufigen Zinsausgaben von 2002 bis 2004.

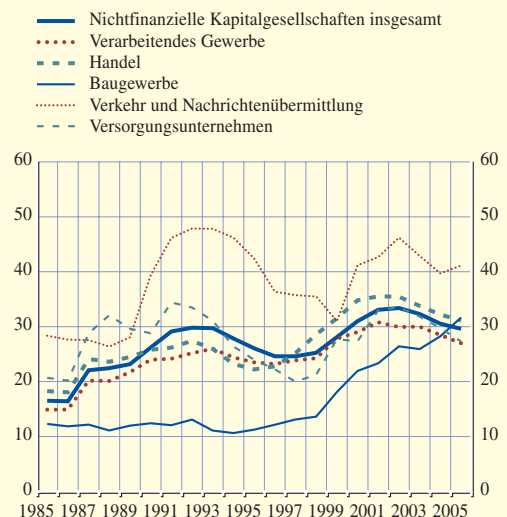
Verglichen mit dem Überschuss ist der Cashflow börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen in den vergangenen Jahren gemessen am Umsatz weniger stark gestiegen. Grund hierfür war der bereits erwähnte Rückgang der Abschreibungen. Gleichwohl war der Cashflow in Relation zum Umsatz im Jahr 2005 vorläufigen Angaben zufolge so hoch wie zuletzt vor 20 Jahren.

Betrachtet man die Ertragsentwicklung in den einzelnen Sektoren, so ist festzustellen, dass sich der Überschuss in Relation zum Umsatz börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in allen wichtigen Wirtschaftszweigen des Euroraums erhöht hat (siehe Abbildung B). Interessant ist dabei, dass sich die Ertragslage der Versorgungsunternehmen seit Anfang der Neunzigerjahre besonders deutlich verbessert hat. Darüber hinaus war auch die Erholung im Bereich „Verkehr und Nachrichtenübermittlung“ nach dem Tiefstand von 2002 besonders ausgeprägt. Während bei börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmen aus dem verarbeitenden Gewerbe im Euroraum eine mehr oder weniger durchschnittliche Ertragsentwicklung zu verzeichnen war, fiel diese bei Handelsunternehmen etwas schwächer aus.

Entwicklung der Verschuldung

Nach einem Rückgang im Zeitraum von 2002 bis 2004 ist die Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Jahr 2005 wieder gestiegen. Diese Entwicklung war in allen wichtigen Wirtschaftszweigen zu beobachten.

Abbildung C Entwicklung des Verhältnisses zwischen Verschuldung und Bilanzsumme börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet nach Sektoren (in %)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.

Anmerkung: Die Berechnung beruht auf aggregierten Jahresbilanzen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben für 2005 sind vorläufig.

³ Zu beachten ist dabei, dass die Entwicklung der Abschreibungen in Relation zum Umsatz auch von Entscheidungen auf Unternehmensebene im Hinblick auf die Wahl des Abschreibungsverfahrens (etwa aus steuerlichen Gründen) beeinflusst wird.

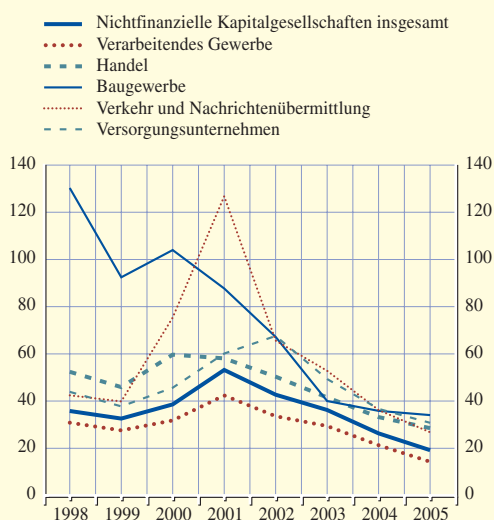
Gleichzeitig ging die Verschuldung im Verhältnis zur Bilanzsumme bei allen börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmen im Euro-Währungsgebiet (d. h. ihre Nettoverschuldung) 2005 weiter zurück, wenn auch nicht mehr ganz so stark wie im Vorjahr (siehe Abbildung C). Darin spiegelt sich die deutlich höhere Bilanzsumme nichtfinanzieller Unternehmen wider, die zum Teil auf verstärkte Fusions- und Übernahmeaktivitäten zurückzuführen ist. Im Gegensatz zur Nettoverschuldung hat sich die am BIP gemessene Schuldenquote der gesamten nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Euroraum 2005 erhöht. Dabei ist jedoch zu beachten, dass das Verhältnis zwischen Verschuldung und Bilanzsumme nur die Entwicklung bei den börsennotierten und damit vor allem den Großunternehmen widerspiegelt, die sich von der Gesamtentwicklung der nichtfinanziellen Unternehmen unterscheiden kann.⁴

Eine gängige Messgröße, die für die Beurteilung der Finanzlage nichtfinanzieller Unternehmen herangezogen wird, ist die Zinsbelastung, zum Beispiel das Verhältnis der Schuldzinszahlungen zum Betriebsergebnis. Darin spiegelt sich der Anteil des Betriebsergebnisses wider, den Unternehmen für Zinsleistungen verwenden müssen. Eine weitere Messgröße ist das Verhältnis der Schuldzinszahlungen zu den gesamten ausstehenden Verbindlichkeiten, aus dem sich ein durchschnittlicher Zinssatz für die Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen ergibt.

Die Schuldzinszahlungen der börsennotierten nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften insgesamt sind in den Jahren 2000 und 2001 in Relation zum Betriebsergebnis stark gestiegen;

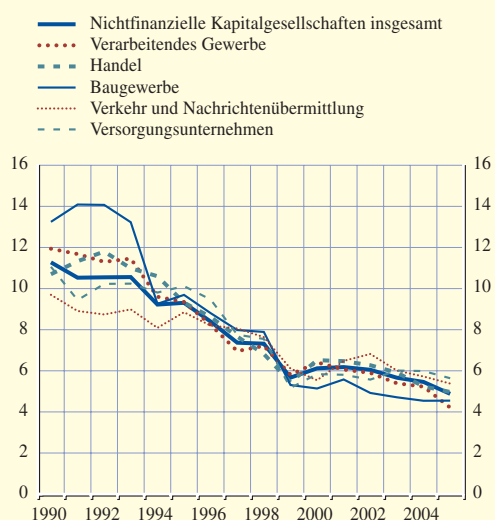
4 In der Finanzierungsrechnung für den Euroraum werden keine Angaben zur Bilanzsumme nichtfinanzieller Unternehmen im Euro-Währungsgebiet gemacht.

Abbildung D Verhältnis zwischen Schuldzinszahlungen und Betriebsergebnis börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet nach Sektoren (in %)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die Berechnung beruht auf aggregierten Jahresbilanzen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben für 2005 sind vorläufig.

Abbildung E Durchschnittszinssatz für Schulden börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet nach Sektoren (in %)



Quellen: Thomson Financial Datastream und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Verhältnis zwischen Schuldzinszahlungen und ausstehender Verschuldung. Die Berechnung beruht auf aggregierten Jahresbilanzen börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben für 2005 sind vorläufig.

ausschlaggebend dafür waren insbesondere eine kräftige Zunahme der Verschuldung und der Zinsausgaben sowie das damals geringere Betriebsergebnis bei einigen Telekommunikationsunternehmen. Anschließend hat sich die Zinsbelastung börsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen in allen wichtigen Wirtschaftssektoren des Euroraums spürbar verringert (siehe Abbildung D). Ursache hierfür waren niedrigere Zinsausgaben und der Abbau der Verschuldung in den Jahren 2002 bis 2004 sowie das gestiegene Betriebsergebnis zwischen 2002 und 2005. Vorläufigen Angaben zufolge waren die Schuldzinszahlungen in Relation zum Betriebsergebnis im Jahr 2005 trotz geringfügig höherer Zinsleistungen und der zunehmenden Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften weiter rückläufig. Dies war einer erneuten deutlichen Steigerung des Betriebsergebnisses zuzuschreiben.

Zudem ist auch der durchschnittliche Schuldzinssatz der börsennotierten nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Jahr 2005 weiter gesunken, da die Verschuldung stärker zunahm als die Zinsausgaben (siehe Abbildung E). Längerfristig betrachtet war von Beginn der Neunzigerjahre bis 1999 ein deutlicher Rückgang des durchschnittlichen Schuldzinssatzes zu beobachten. Unterbrochen von einem Anstieg in den Jahren 2000 und 2001 setzte sich der Abwärtstrend von 2002 bis 2005 fort und der durchschnittliche Schuldzinssatz erreichte einen historischen Tiefstand.

Die aktienmarktbasieren Rentabilitätskennzahlen deuten darauf hin, dass mit einem weiter zunehmenden Rentabilitätswachstum der großen börsennotierten Unternehmen in den kommenden zwölf Monaten gerechnet wird (siehe Abbildung 24).³

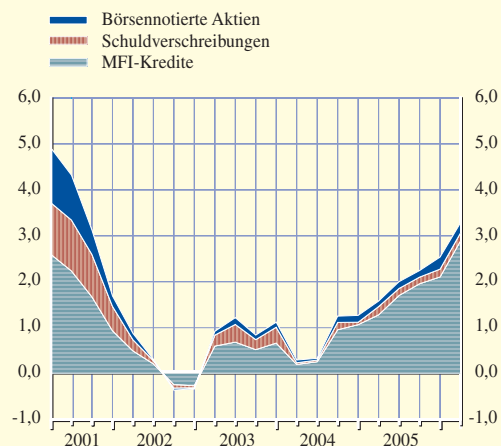
Im ersten Quartal 2006 griffen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften nicht nur auf reichlich vorhandene Innenfinanzierungsmittel zurück, sondern nahmen auch verstärkt Außenfinanzierungsmittel in Anspruch (siehe Abbildung 27). Das Wachstum der realen Außenfinanzierung nichtfinanzieller Unternehmen erhöhte sich im Vorjahresvergleich im ersten Quartal 2006 auf 3,3 % nach 2,5 % im Schlussquartal 2005. Grund hierfür waren in erster Linie eine weitere kräftige Zunahme des Beitrags der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und ein recht hoher Beitrag börsennotierter Aktien, die von diesen Unternehmen emittiert wurden. Der Anteil der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen blieb hingegen moderat.

Die Jahreswachstumsrate der MFI-Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften erhöhte sich von 8,2% im vierten Quartal 2005 auf 10,4% am Ende des ersten Quartals 2006 (siehe Tabelle 5) und stieg im April weiter auf 10,9%. Bedingt war die Inanspruchnahme von Bankkrediten für Finanzierungszwecke durch deren niedrige reale Kosten, günstige Kreditrichtlinien der Banken und ein gestärktes Vertrauen in

3 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 27 Aufschlüsselung der realen Jahreswachstumsrate der Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften ¹⁾

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

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

Tabelle 5 Finanzierung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

	Bestand am Ende des letzten Quartals, für das Daten vorliegen (in Mrd €)	Jahreswachstumsraten (Veränderung in %; Quartalsendstand)				
		2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Kredite der MFIs	3 525	5,9	6,5	7,3	8,2	10,4
Bis zu 1 Jahr	1 066	3,9	5,7	5,6	5,6	7,8
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	629	6,6	6,1	6,5	9,8	14,7
Mehr als 5 Jahre	1 830	6,9	7,2	8,6	9,3	10,5
Begebene Schuldverschreibungen	625	4,3	3,0	2,8	3,6	3,3
Kurzfristig	98	3,0	-2,9	-1,3	-0,5	-6,9
Langfristig, darunter: ¹⁾	527	4,6	4,3	3,6	4,3	5,4
Festverzinslich	410	0,6	0,7	0,3	0,3	0,7
Variabel verzinslich	97	27,3	26,2	18,2	22,9	24,3
Emittierte börsennotierte Aktien	4 089	0,6	0,6	0,5	1,0	0,7
Nachrichtlich²⁾						
Finanzierung insgesamt	8 715	3,1	3,1	4,3	5,4	6
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4 055	4,5	4,9	5,5	7,6	9 1/4
Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften	313	4,5	4,5	4,5	4,2	4 1/8

Quelle: EZB.

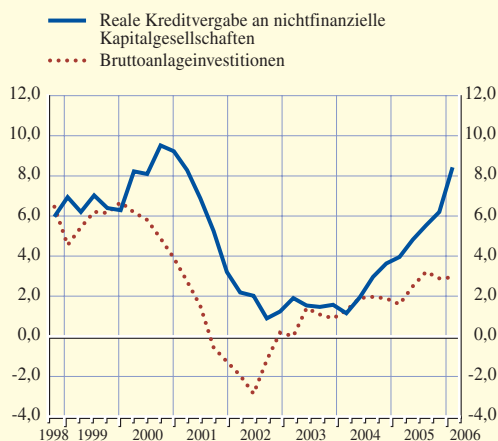
Anmerkung: Die in dieser Tabelle ausgewiesenen Daten (mit Ausnahme der nachrichtlichen Positionen) sind der Geld- und Bankenstatistik und der Wertpapieremissionsstatistik entnommen. Geringe Differenzen zu den in der Finanzierungsrechnung ausgewiesenen Daten sind vor allem aufgrund unterschiedlicher Bewertungsmethoden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

2) 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.

Abbildung 28 Reale Kreditvergabe an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und Investitionen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB und Eurostat.

Anmerkung: Die Kredite wurden mit dem BIP-Deflator deflationiert. Die letzten Angaben beziehen sich auf das erste Quartal 2006.

der Wirtschaft. Die Aufgliederung nach Laufzeiten zeigt, dass die Jahreswachstumsrate der langfristigen MFI-Kredite weiter anstieg, und zwar auf 10,5% am Ende des ersten Quartals gegenüber 9,3% im Vorquartal. Unterdessen nahm die jährliche Zuwachsrate der Kredite mit kurzer Laufzeit im Einklang mit dem gestiegenen Bedarf der nichtfinanziellen Unternehmen an Betriebskapital von 5,6% im Schlussquartal 2005 auf 7,8% am Ende des ersten Quartals 2006 zu. Der Anstieg der Jahresrate langfristiger MFI-Kredite wurde durch die Erholung der Anlageinvestitionen im Euroraum gestützt, obgleich das beschleunigte Kreditwachstum das Investitionswachstum in den letzten Monaten deutlich hinter sich ließ (siehe Abbildung 28). Ein weiterer Grund für den Anstieg hängt mit dem Aufwärtstrend bei den Fusions- und Übernahmeaktivitäten zusammen, die in jüngster Zeit zu einem großen Teil mit Barzahlungen oder Schulden an die Aktionäre der gekauften

Unternehmen verbunden sind. Parallel zu den MFI-Krediten nahm nach den bis Ende des vierten Quartals 2005 vorliegenden Angaben die Jahreswachstumsrate der von Nicht-MFIs an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften vergebenen Kredite weiter stark zu.

Die Jahreswachstumsrate der von nichtfinanziellen Unternehmen begebenen Schuldverschreibungen blieb mit 3,3 % Ende des ersten Quartals 2006 gemäßigt (nach 3,6 % im Vorquartal). Zu den möglichen Erklärungsfaktoren für dieses angesichts der günstigen realen Kosten der marktbasier-ten Fremdfinanzierung moderate Wachstum zählen die reichliche Verfügbarkeit von Innenfinan-zierungsmitteln, die kräftige Zunahme der Bankkredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und die vergleichsweise hohen Tilgungen von Schuldverschreibungen. Die direkte Emission von Schuldverschreibungen durch nichtfinanzielle Unternehmen kann bis zu einem gewissen Grad auch durch eine indirekte Finanzierung über nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften wie Zweckgesellschaften ersetzt worden sein. Diese hatten Ende des ersten Quartals 2006 im Vorjahrs-vergleich 27,1 % mehr Schuldverschreibungen begeben (nach 23,8 % im Vorquartal). Während die jährlichen Zuwachsraten der kurzfristigen Schuldverschreibungen und der langfristigen festver-zinslichen Papiere, die von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittiert wurden, weiter zu-rückgingen und damit für nahezu ein Jahr fortwährend negative Werte auswiesen, lag die Jahres-wachstumsrate der langfristigen Schuldverschreibungen mit variabler Verzinsung im ersten Jah-resviertel 2006 weiterhin auf einem hohen Niveau.

Die Jahreswachstumsrate der von nichtfinanziellen Unternehmen begebenen börsennotierten Ak-tien ging leicht auf 0,7 % am Ende des ersten Quartals 2006 zurück (nach 1 % im vierten Quartal 2005). Dessen ungeachtet wird die leichte Erholung der Aktienemissionen nichtfinanzieller Ka-pitalgesellschaften – in einem Umfeld größeren Vertrauens und gesteigerter Fusions- und Über-nahmeaktivitäten – offensichtlich durch höhere Bruttoemissionen (Erst- wie auch Zweitplatzie-rungen) untermauert.

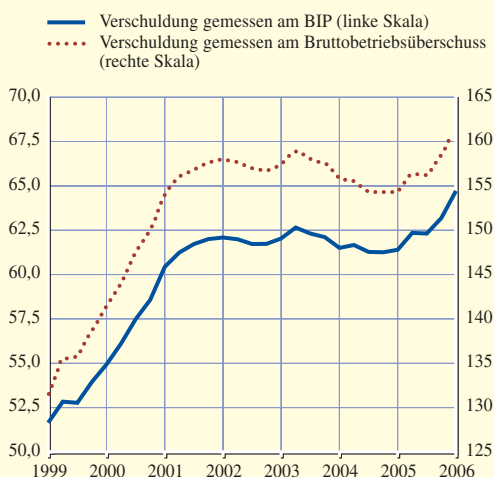
FINANZLAGE

Nachdem die Jahreswachstumsrate der Fremdfinanzierung der nichtfinanziellen Kapitalgesell-schaften in den Jahren 2003 und 2004 zurückgegangen war, führte eine anhaltende Zunahme seit Anfang 2005 dazu, dass sich die Schuldenquote dieses Sektors im ersten Quartal 2006 insgesamt auf 64,7 % erhöhte und damit das vorangegangene Hoch von Mitte 2003 übertraf (siehe Abbildung 29). Erreicht wurde dieser Höchststand 2003 allerdings, nachdem die Verschuldung in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre stark zugenommen hatte, wohingegen der gegenwärtige Anstieg der Verschuldungsrate wesentlich moderater als im damaligen Zeitraum ausfällt.

Die geringen Kosten der Fremdfinanzierung sowie die verbesserten wirtschaftlichen Wachstums-aussichten haben offenbar die Unternehmen dazu bewogen, mehr Kredite aufzunehmen und Inves-titionen zu tätigen. Darüber hinaus scheinen die nichtfinanziellen Unternehmen tendenziell ihre Bargeldbestände aufgestockt zu haben (siehe Kasten 3). Im Hinblick darauf könnte das jüngste starke Wachstum der Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften deren Intention widerspie-geln, liquide Mittel zu halten, um sich eine gewisse Flexibilität hinsichtlich zukünftiger Finanzin-vestitionen zu bewahren. Zugleich ist das Verhältnis der Verschuldung zu den Gesamtaktiva bö-rsennotierter nichtfinanzieller Unternehmen etwas zurückgegangen, während sich die (am BIP gemessenen) Schuldenquoten für den gesamten Unternehmenssektor vergrößert haben. Zurück-zuführen war dies vorwiegend auf den starken Anstieg der Aktiva börsennotierter Unternehmen, der teilweise mit der Zunahme der Übernahme- und Fusionsaktivitäten zusammenhing (siehe Abbildung C in Kasten 5).

Abbildung 29 Schuldenquoten der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften

(in %)

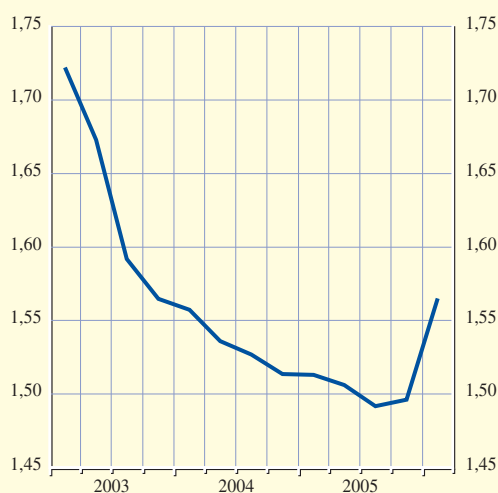


Quellen: EZB und Eurostat.

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 30 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.

Mehr noch als die Zinsentwicklung scheint die Entwicklung der Schulden für den jüngsten Anstieg der Zinsbelastung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im ersten Quartal 2006 maßgeblich gewesen zu sein (siehe Abbildung 30). Gemessen an der Rentabilität bis zum Jahr 2005 (gemäß Bilanzzahlen) blieb die Zinsbelastung der börsennotierten nichtfinanziellen Unternehmen bedingt durch die starke Verbesserung ihrer Betriebsergebnisse sowie geringere durchschnittliche Zinskosten auf einem historisch gesehen niedrigen Stand (siehe Abbildungen D und E in Kasten 5).

Insgesamt ist die Finanzlage der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften trotz des jüngsten Höchststands beim Verschuldungsgrad und den Nettozinszahlungen derzeit offenbar allgemein günstig, was vor allem den robusten Unternehmensgewinnen und niedrigen Finanzierungskosten zu verdanken ist.

2.7 FINANZIERUNG UND FINANZLAGE DER PRIVATEN HAUSHALTE

Die rege Kreditaufnahme der privaten Haushalte scheint sich inzwischen stärker über die verschiedenen Kreditarten hinweg zu verteilen, obgleich sie weiterhin vorrangig von der kräftigen Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bestimmt wird. Gestützt wurde die Kreditnachfrage nach wie vor durch die günstigen Finanzierungsbedingungen und die dynamische Entwicklung der Wohnungsmärkte in vielen Regionen des Euroraums. Infolgedessen stieg die am BIP gemessene Verschuldung der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet weiter an, ist aber im internationalen Vergleich noch relativ moderat.

FINANZIERUNGSBEDINGUNGEN

Im Anfangsquartal 2006 deuten die Informationen aus der MFI-Zinsstatistik und der Umfrage zum Kreditgeschäft vom April 2006⁴ auf weiterhin günstige Bedingungen für die privaten Haushalte im Eurogebiet hin, obwohl die Kreditkosten etwas gestiegen sind.

Die MFI-Zinssätze für Wohnungsbaukredite zogen im ersten Quartal 2006 über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg weiter an (siehe Abbildung 31). Im Quartalsdurchschnitt waren sie 10 bis 25 Basispunkte höher als im Vorquartal. Der implizite Abstand zwischen den Zinsen für Kredite mit einer kürzeren Laufzeit und für Kredite mit einer längeren Laufzeit fiel auf den niedrigsten Stand seit dem Beginn der Zeitreihe Anfang 2003. Die MFI-Zinssätze für Konsumentenkredite waren bei den verschiedenen Laufzeiten im ersten Quartal 2006 um durchschnittlich 10 bis 25 Basispunkte höher als im Schlussquartal 2005. Allerdings gingen die Zinsen für Konsumentenkredite im März 2006 über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg stark zurück.

In der Umfrage zum Kreditgeschäft vom April 2006 meldeten die Banken per saldo eine Lockerung ihrer Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten an private Haushalte sowie für Konsumentenkredite und sonstige Kredite, nachdem in der Umfrage vom Januar 2006 insgesamt eine leichte Verschärfung verzeichnet worden war. Bei den Richtlinien für Wohnungsbaukredite werden die Aussichten für den Wohnungsmarkt von den Banken als ein Faktor gewertet, der – zum ersten Mal seit Einführung der Umfrage – insgesamt zu einer leichten Lockerung beitrug. Bei den Kreditrichtlinien für Konsumentenkredite spiegelten die per saldo gelockerten Vergabebedingungen hauptsächlich die positiveren Erwartungen der Banken mit Blick auf die allgemeinen Konjunkturaussichten sowie einen stärkeren Wettbewerbsdruck durch andere Banken wider. Im Fall der Wohnungsbau- wie auch der Konsumentenkredite kamen die Änderungen der Kreditrichtlinien in erster Linie in veränderten Kreditkosten zum Ausdruck; so wurden insbesondere die Margen für durchschnittliche Kredite ausgeweitet, während sie für risikoreichere Kredite weiter reduziert wurden.

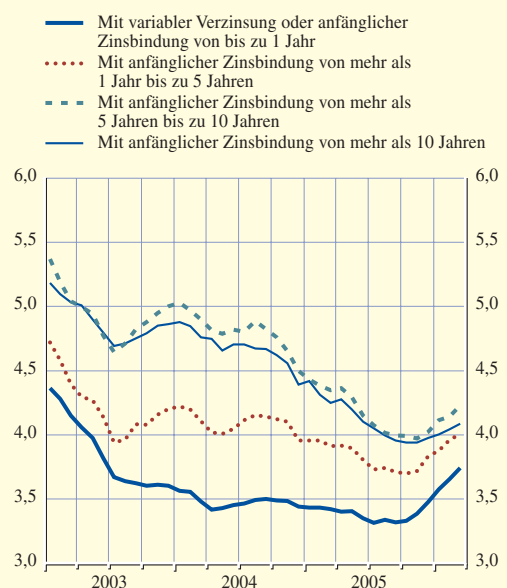
FINANZIERUNGSSTRÖME

Das Jahreswachstum der von allen Finanzinstituten an die privaten Haushalte insgesamt vergebenen Kredite – gemessen an den vierteljährlichen Finanzierungsrechnungen – erhöhte sich im vierten Quartal 2005 (dem letzten Zeitraum, für den Daten vorliegen) auf 9,2 % nach 8,7 % im Vorquartal. Das weiter gestiegene Wachstum der Finanzierung der privaten Haushalte war vor allem durch einen höheren Beitrag der von den MFIs im Euroraum gewährten Kredite bestimmt, während sich der Beitrag der Kredite,

⁴ Siehe EZB, Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet vom April 2006, Kasten 2, Monatsbericht Mai 2006.

Abbildung 31 Zinssätze der MFIs für Wohnungsbaukredite an private Haushalte

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

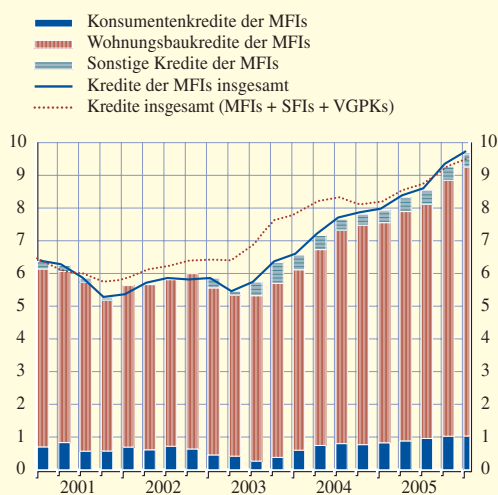


Quelle: EZB.

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 32 Kredite an private Haushalte insgesamt

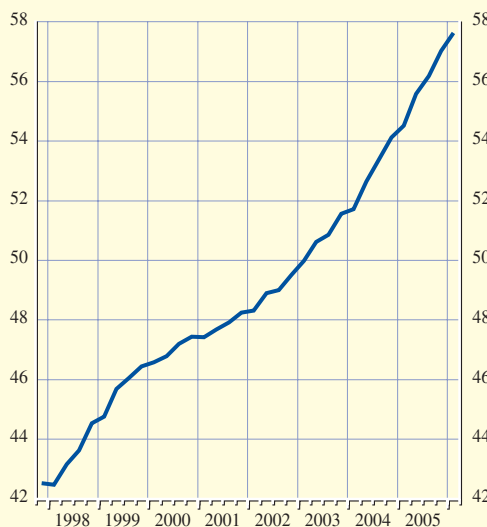
(Jahreswachstumsraten in %; Beiträge in Prozentpunkten; Quartalsendstand)



Quelle: EZB.
Anmerkung: Die Kredite insgesamt (MFIs + SFIs + VGPKs) wurden für das erste Quartal 2006 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“.

Abbildung 33 Schuldenquote der privaten Haushalte (gemessen am BIP)

(in %)



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.

die von nichtmonetären Finanzinstituten (hierzu zählen sonstige Finanzinstitute (SFIs) sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen (VGPKs)) gewährt werden, in den letzten Quartalen deutlich verringert hat (siehe Abbildung 32).

Aus den bis April 2006 vorliegenden MFI-Daten geht hervor, dass sich die rege Kreditaufnahme der privaten Haushalte offenbar zunehmend über die verschiedenen Kreditarten hinweg verteilt, obwohl sie noch immer vornehmlich von der kräftigen Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten bestimmt wird. Die Jahreswachstumsrate der Wohnungsbaukredite betrug im April 12,1 % (nach durchschnittlich 11,7 % im ersten Quartal 2006 und 11,0 % im vierten Quartal 2005) und lag damit nahe bei ihrem um die Jahrtausendwende verzeichneten Höchststand von gut 12 %. Die anhaltend rege Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten war auf die niedrigen Zinsen und die dynamische Entwicklung der Immobilienmärkte in vielen Regionen des Euroraums zurückzuführen. Allerdings melden die Banken in der Umfrage zum Kreditgeschäft vom April 2006 einen leichten Nettorückgang der Hypothekennachfrage, der mit einem stärkeren Rückgriff der privaten Haushalte auf ihre Ersparnisse zusammenhing.

Die jährliche Wachstumsrate der Konsumentenkredite belief sich im April auf 7,8 %, verglichen mit durchschnittlich 8,1 % im ersten Quartal 2006 und 7,8 % im Schlussquartal 2005. Gemäß den Ergebnissen der Umfrage vom April 2006 wurde die gemeldete positive Nachfrage nach Konsumentenkrediten von einem deutlich gestiegenen Beitrag der Ausgaben für Gebrauchsgüter getragen, der jedoch durch einen weniger positiven Beitrag des Verbrauchervertrauens und eine verstärkte Nutzung alternativer Finanzierungsquellen zum Teil wieder kompensiert wurde. Die Vor-

jahrsrate der sonstigen Kredite an private Haushalte belief sich im April auf 2,3 %, verglichen mit durchschnittlich 2,1 % im ersten Quartal 2006 und 2,3 % im Schlussquartal 2005.

FINANZLAGE

Die anhaltend kräftige Dynamik bei der Kreditaufnahme der privaten Haushalte ließ die Schuldenquote dieses Sektors (gemessen am BIP) im ersten Quartal 2006 weiter auf rund 57,5 % ansteigen (siehe Abbildung 33). Trotz des fortgesetzten Anstiegs ist der Verschuldungsgrad im internationalen Vergleich immer noch relativ niedrig. Die Schuldendienstquote der privaten Haushalte (d. h. der prozentuale Anteil von Zins- und Tilgungszahlungen am verfügbaren Einkommen) ist in den vergangenen fünf Jahren weitgehend stabil geblieben. Erklären lässt sich dies überwiegend durch den Rückgang der nominalen Kreditzinsen der Banken auf einen historischen Tiefstand, der die Zinsausgaben in Grenzen gehalten und dadurch den Anstieg der Tilgungsleistungen ausgeglichen hat. Wie in Kasten 6 verdeutlicht wird, sind trotz der anhaltend steigenden Verschuldung die von den Banken vorgenommenen Abschreibungen von Schulden der privaten Haushalte relativ moderat geblieben.

Kasten 6

STRUKTUR UND ENTWICKLUNG DER ABSCHREIBUNGEN/WERTBERICHTIGUNGEN VON KREDITEN AN PRIVATE HAUSHALTE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Im Rahmen einer allgemeinen Beurteilung der monetären Lage und der Kreditkonditionen kann auch eine Untersuchung der Abschreibungen und Wertberichtigungen (im Folgenden zusammenfassend als Abschreibungen bezeichnet) von Bankkrediten von Interesse sein.¹ Diese geben Aufschluss darüber, wie die Brutto- und Nettokreditströme in der konsolidierten MFI-Bilanz miteinander in Einklang gebracht werden, aus der die Daten zur Geldmengenentwicklung gewonnen werden. Außerdem können sie Hinweise auf die Finanzlage der Kreditnehmer liefern. Daten zu Abschreibungen von Krediten veröffentlicht die EZB regelmäßig in Tabelle 2.7 im Statistikteil des Monatsberichts. In diesem Kasten wird auf die Struktur der Daten zum Haushaltssektor sowie auf deren Entwicklung in den letzten Jahren eingegangen.

Abschreibungen sind im Grunde ein nachlaufender Indikator für die Finanzlage der privaten Haushalte. Die endgültige Abschreibung eines notleidenden Kredits in der MFI-Bilanz kann deutlich später erfolgen als das Ereignis, das zum Ausfall des Schuldners führte. So kann eine Bank zum Beispiel beschließen, einen Problemkredit mit speziellen Rückstellungen weiter in ihrer Bilanz zu führen, solange der Schuldner in der Lage ist, einen Teil der Forderung (ob Kapital oder nur Zinsen) zu bedienen. Daher wird ein Kredit häufig zunächst als „notleidend“ verbucht (d. h. der Kreditnehmer ist seit einigen Monaten in Zahlungsrückstand), ehe er schließlich endgültig abgeschrieben wird. Erst wenn die Bank die uneinbringliche Kreditforderung ganz oder teilweise aus ihrer Bilanz streicht, wird der Kredit als Abschreibung eingestuft. Grundsätzlich können Abschreibungen auch im Zusammenhang mit Verbriefungsgeschäften vorkommen, wenn Banken ihre notleidenden Kredite als Mittel zur finanziellen Umstrukturierung an Dritte veräußern. Die Entscheidung, einen Kredit abzuschreiben, hängt von den regulatorischen Vorschriften sowie von der jeweiligen Unternehmenspolitik ab. Somit kann sich das Tempo der Abschreibungen in den einzelnen Kreditinstituten und Ländern unterscheiden, weshalb länderübergreifende Vergleiche mit Vorsicht interpretiert werden sollten.

¹ Eine Abschreibung liegt vor, wenn eine Kreditforderung als vollständig uneinbringlich erachtet wird; eine Wertberichtigung liegt vor, wenn ein Kredit als teilweise uneinbringlich erachtet wird.

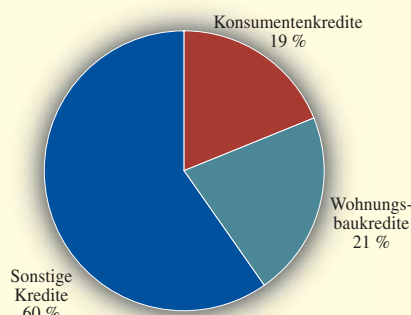
Die Aufschlüsselung der Abschreibungen nach den verschiedenen Kategorien der Kreditvergabe an private Haushalte (Wohnungsbaukredite, Konsumentenkredite und sonstige Kredite) unterscheidet sich deutlich von der entsprechenden Aufschlüsselung der ausstehenden Kreditbeträge. Im März 2006 machten Wohnungsbaukredite 70 % der gesamten ausstehenden Kreditforderungen an private Haushalte aus, während auf die sonstigen Kredite 17 % und auf die Konsumentenkredite 13 % entfielen. Im Gegensatz dazu entfallen rund 60 % der Abschreibungen von MFI-Krediten an Privathaushalte auf die sonstigen Kredite, während 21 % den Wohnungsbaukrediten und 19 % den Konsumentenkrediten zuzuordnen sind (siehe Abbildung A).

Im Zeitraum seit 2001 (für den entsprechende Daten vorliegen) waren die Abschreibungen im Verhältnis zum Kreditvolumen relativ gering. Abbildung B zeigt die Jahressumme der Abschreibungen in Prozent des ausstehenden Kreditvolumens, wobei deutliche Unterschiede in der Höhe und der Entwicklung der Abschreibungsquoten in den einzelnen Kreditkategorien erkennbar sind.² Bei den Krediten an private Haushalte insgesamt stieg die Abschreibungsquote zwischen 2002 und Mitte 2003 etwas an, blieb aber seither weitgehend unverändert bei rund 0,4 %. Bei den Wohnungsbaukrediten war im Großen und Ganzen eine ähnliche Entwicklung zu beobachten; in diesem Bereich sind die Abschreibungen seit 2004 recht stabil geblieben und weisen unter den einzelnen Kreditkategorien das niedrigste Niveau auf. Dies hängt damit zusammen, dass Wohnungsbaukredite in der Regel besichert sind und Banken daher dazu neigen dürften, notleidende Kredite weiter in ihren Bilanzen zu führen, insbesondere in einem Umfeld, das von stark ansteigenden Wohnimmobilienpreisen geprägt ist. Bei den Konsumentenkrediten ist seit 2002 ein stetiger Anstieg der Abschreibungsquote zu verzeichnen, der möglicherweise mit der kräftigen Ausweitung dieser Kredite in den Jahren 1999 und 2000 und dem gedämpften Einkommenswachstum der vergangenen Jahre zusammenhängt. Die Abschreibungsquote bei

² In der kumulierten Jahressumme bleibt verborgen, dass die Abschreibungen ein ausgeprägtes Saisonmuster mit einem deutlichen Anstieg zum Jahresende aufweisen. Dieser Anstieg könnte mit Bilanzierungspraktiken zusammenhängen, denen zufolge Banken Abschreibungen bei der Erstellung ihrer Jahresabschlüsse nach eigenem Ermessen verbuchen können, was meist um die Jahreswende geschieht, und sie anschließend den Anteilseignern zur Genehmigung vorlegen.

Abbildung A Aufschlüsselung der Abschreibungen nach Kreditkategorie

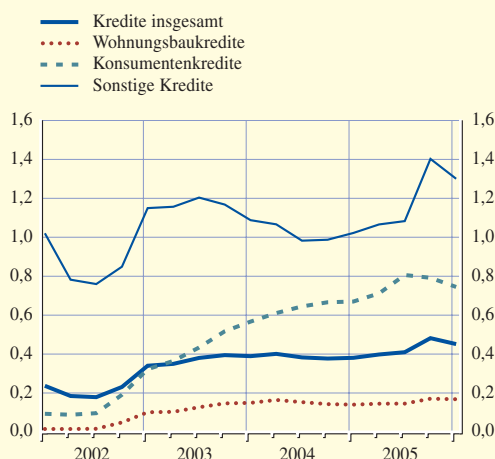
(kumulierte Daten für Januar 2001–März 2006)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.

Abbildung B Jährliche Abschreibungsquoten

(kumulierte jährliche Abschreibungsquoten in % der jeweils zu Beginn des Zeitraums ausstehenden Kredite; Quartalswerte)



Quellen: EZB und EZB-Berechnungen.

den sonstigen Krediten ist weitaus höher und auch volatiler als bei den anderen beiden Kategorien.

Im internationalen Vergleich sind die hier genannten Abschreibungsquoten für Kredite an private Haushalte im Euroraum etwas niedriger als im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten. Dabei sollte jedoch berücksichtigt werden, dass die Daten möglicherweise aufgrund konzeptioneller Unterschiede nicht vollständig vergleichbar sind. So liegt zum Beispiel die jährliche Abschreibungsquote für Kredite an Privatpersonen im Vereinigten Königreich (in der Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit nicht erfasst werden) seit 2001 im Schnitt bei rund 0,6 %, verglichen mit etwa 0,3 % im Euro-Währungsgebiet.³ In den Vereinigten Staaten ergibt sich bei den Hypothekarkrediten für den Zeitraum

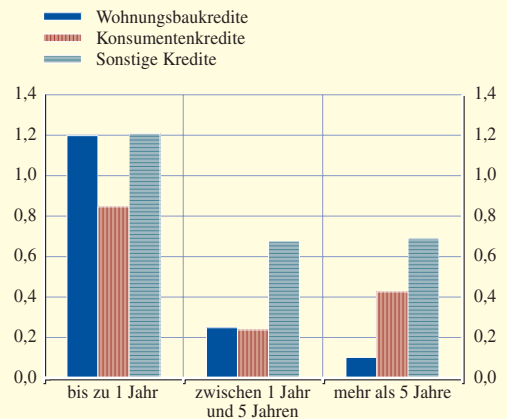
seit 2001 eine durchschnittliche Abschreibungsquote („charge-off rate“, gemessen als auf Jahresrate hochgerechneter Prozentsatz des ausstehenden Kreditvolumens) von knapp 0,2 %, während die entsprechende Quote für Wohnungsbaukredite im Euroraum im selben Zeitraum bei 0,1 % liegt. Die Abschreibungsquote für Konsumentenkredite beträgt in den USA seit 2001 rund 2,8 %, verglichen mit knapp 0,5 % im Eurogebiet.⁴ Dies könnte mit der stärkeren Nutzung von Kreditkarten in den Vereinigten Staaten zusammenhängen.

Die höchsten Abschreibungsquoten sind bei den kurzfristigen Krediten mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr zu verzeichnen (siehe Abbildung C), was sowohl wirtschaftliche als auch statistische Ursachen haben könnte. Zum einen könnten Banken dazu neigen, die Laufzeiten risikoreicherer Kredite zu beschränken. Zum anderen sind Daten zu Abschreibungen erst für die letzten fünf Jahre verfügbar, sodass möglicherweise noch nicht alle während des Kreditbooms der Jahre 1999 und 2000 gewährten und inzwischen notleidend gewordenen Kredite mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als fünf Jahren erfasst sind.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass die Abschreibungsquoten in den vergangenen Jahren niedrig geblieben sind. Dabei ist jedoch zu bedenken, dass die Zinsen ebenfalls ausgesprochen niedrig waren, was den Schuldendienst erleichtert hat. Außerdem könnte auch die äußerst dynamische Entwicklung der Preise für Wohneigentum in einigen Ländern des Eurogebiets zu geringeren Abschreibungen beigetragen haben. Dies impliziert, dass die Abschreibungsquoten möglicherweise empfindlich auf steigende Zinssätze und sinkende Wohneigentumspreise reagieren. Eine genaue Beobachtung dieser Daten als nützlicher Indikator für die Anfälligkeit der privaten Haushalte und ihrer Gläubiger ist angebracht.

Abbildung C Abschreibungsquoten nach Ursprungslaufzeit

(in % der ausstehenden Kredite; Durchschnittsquoten für den Zeitraum Dezember 2001–März 2006)



Quelle: EZB und EZB-Berechnungen.

3 Für das Eurogebiet ergibt sich bei Herausrechnung der Abschreibungen von „sonstigen Krediten“ als grobem Näherungswert für die Unternehmen ohne eigene Rechtspersönlichkeit im selben Zeitraum eine Abschreibungsquote von rund 0,2 %.

4 Siehe die Website des Federal Reserve System (<http://www.federalreserve.gov/releases/chargeoff/chgallnsa.htm>).

3 PREISE UND KOSTEN

Im Mai 2006 erhöhte sich die Inflation im Euro-Währungsgebiet auf 2,5 %. Seit Herbst 2005 schwankt die Preissteigerungsrate zwischen 2,2 % und 2,5 %, was hauptsächlich auf den von den Energiepreisen ausgehenden anhaltenden Druck zurückzuführen ist. Es gab auch einige Anzeichen für ein Überwälzen der gestiegenen Energiepreise auf die Preise für Industrieerzeugnisse ohne Energie, aber der von den Arbeitskosten ausgehende Preisdruck blieb gering. Während erwartet wird, dass sich die moderate Entwicklung der Arbeitskosten im Euro-Währungsgebiet fortsetzt, wird die Inflation aufgrund der indirekten Auswirkungen vergangener Ölpreisanstiege sowie der angekündigten Erhöhungen indirekter Steuern noch für einige Zeit über 2 % liegen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

VORAUSSCHÄTZUNG FÜR MAI 2006

Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge stieg die am HVPI gemessene Teuerungsrate von 2,4 % im April auf 2,5 % im Mai (siehe Tabelle 6). Eine detaillierte Aufgliederung der HVPI-Komponenten für Mai wird erst Mitte Juni verfügbar sein. Die bisher vorliegenden Teilinformationen lassen darauf schließen, dass der im Mai verzeichnete Inflationsanstieg vor allem durch höhere Energiepreise bedingt ist, aber die sektorale Aufschlüsselung ist nach wie vor mit erheblicher Unsicherheit behaftet.

HVPI-INFLATION BIS APRIL 2006

Im längerfristigen Rückblick zog die HVPI-Gesamtinflation, nachdem sie in der ersten Hälfte des Jahres 2005 um einen Wert von 2,0 % geschwankt hatte, im Herbst 2005 deutlich an und bewegt sich seither zwischen 2,2 % und 2,5 %. Im April 2006 lag die Inflationsrate nach dem HVPI bei 2,4 %. Hinter diesen Trends verbergen sich unterschiedliche Verlaufsmuster der Hauptkomponenten des HVPI, insbesondere der Dienstleistungs- und Energiepreise (siehe Tabelle 6).

Einer der Bestimmungsfaktoren der HVPI-Entwicklung waren die Energiepreise. Deren Beitrag zur HVPI-Inflation nahm im Laufe des Jahres 2005 allmählich zu und hat sich Anfang 2006 auf hohem Niveau stabilisiert (siehe Abbildung 34). Ausschlaggebend hierfür waren die Ölpreise, aber seit Anfang 2005 hat sich der – wenn auch relativ geringe – Beitrag der Gaspreise ebenfalls stetig erhöht. Im Gegensatz zu den Energiepreisen nahmen die Preise für unverarbeitete Lebensmittel

Tabelle 6 Preisentwicklung

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

	2004	2005	2005 Dez.	2006 Jan.	2006 Febr.	2006 März	2006 April	2006 Mai
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	2,1	2,2	2,2	2,4	2,3	2,2	2,4	2,5
Energie	4,5	10,1	11,2	13,6	12,5	10,5	11,0	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,6	0,8	1,5	2,0	1,7	0,6	1,2	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,4	2,0	1,8	1,9	1,9	2,3	2,2	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	0,3	0,4	0,2	0,3	0,5	0,6	.
Dienstleistungen	2,6	2,3	2,1	2,0	2,0	1,9	2,2	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	2,3	4,1	4,7	5,3	5,4	5,1	5,4	.
Ölpreise (in €/Barrel)	30,5	44,6	48,5	52,5	51,8	52,6	57,6	55,7
Rohstoffpreise ohne Energie	10,8	9,4	29,8	25,5	25,5	20,0	25,4	31,5

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

1) Die Teuerungsrate nach dem HVPI im Mai 2006 bezieht sich auf die Vorausschätzung von Eurostat.

in den letzten Monaten im Vergleich zum Vorjahr einen moderaten Verlauf.

Die Jahresänderungsrate des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie ging im ersten Halbjahr 2005 zurück und schwankt seither um 1,5 %. In den ersten vier Monaten dieses Jahres waren jedoch gewisse Anzeichen eines Aufwärtsdrucks zu erkennen. Der im Vergleich zur Zunahme der HVPI-Gesamtinflation moderatere Anstieg des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie spiegelt die Tatsache wider, dass der inländische Kostendruck relativ gering bleibt. Gleichzeitig ist der seit Jahresbeginn zu beobachtende Anstieg der Jahreswachstumsrate des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie möglicherweise Ausdruck der allmählich spürbar werden den indirekten Auswirkungen der höheren Energiekosten auf die Preise für Nicht-Energieerzeugnisse.

Seit 2005 hat sich der Beitrag der Dienstleistungspreise zur Gesamtinflation schrittweise verringert. Dadurch konnte die Gesamtinflation in Grenzen gehalten werden, da die Dienstleistungspreise die größte Komponente im HVPI sind. Der im April 2006 gegenüber dem Vorjahr verzeichnete beschleunigte Anstieg der Dienstleistungspreise erklärt sich größtenteils durch die unterschiedliche Lage der Osterferien in den Jahren 2005 und 2006 und lässt somit nicht unbedingt auf eine Unterbrechung der seit Anfang 2005 feststellbaren Grundtendenz schließen.

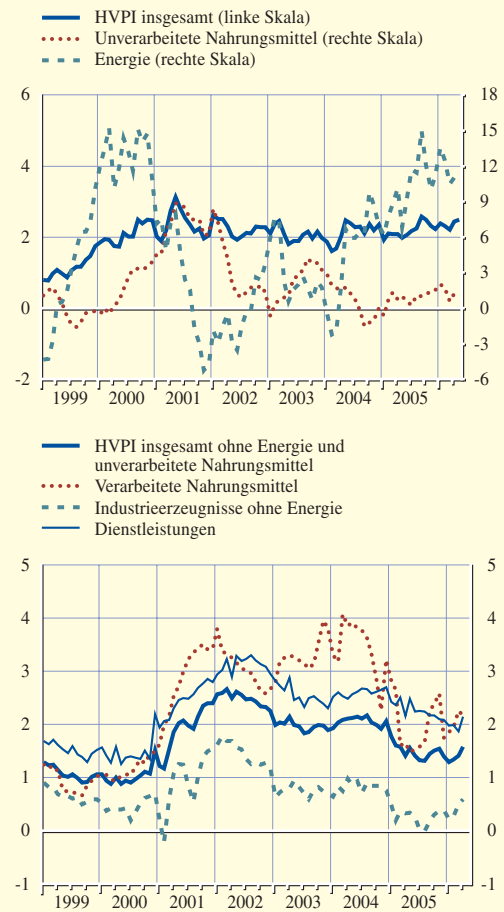
Bei den übrigen weniger volatilen Komponenten des HVPI blieb der Beitrag der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel zur Gesamtinflation seit 2005 weitgehend unverändert, aber bei den Preisen für Industrieerzeugnisse ohne Energie ist er seit Mitte letzten Jahres allmählich gestiegen. Dieser Aufwärtstrend kann in zunehmendem Maße durch indirekte Auswirkungen der hohen Energiekosten auf die Verbraucherpreise bedingt sein. Gleichzeitig wurden solche Effekte jedoch unter anderem durch den starken internationalen Wettbewerb eingedämmt.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Die jüngsten Zahlen zu den industriellen Erzeugerpreisen lassen vermuten, dass die höheren Vorleistungskosten auf die Preise in späteren Stufen der Produktionskette überwältigt werden. Im April 2006 stieg die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe)

Abbildung 34 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

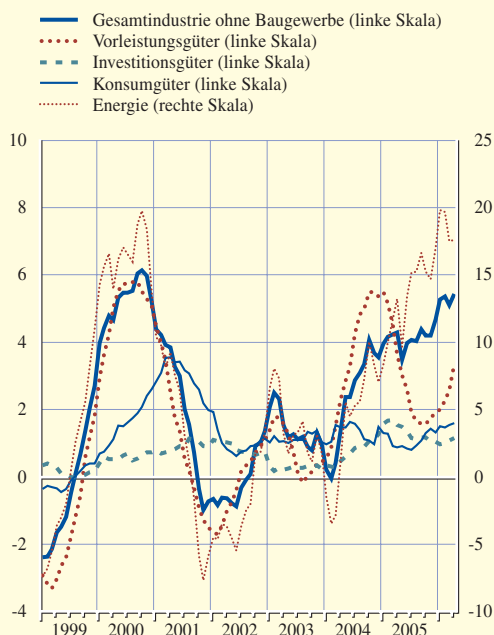
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Abbildung 35 Industrielle Erzeugerpreise

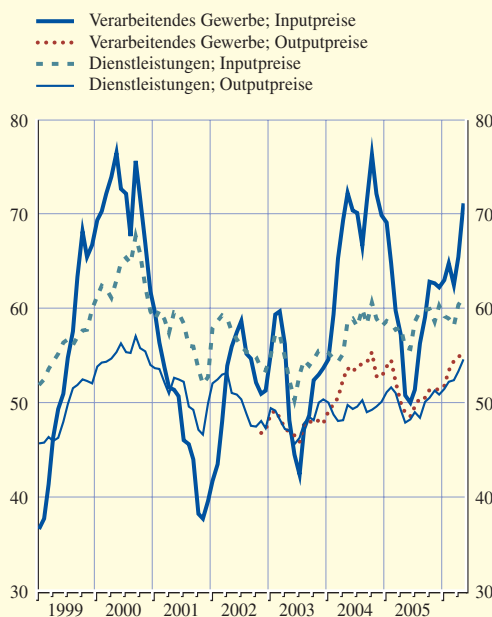
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Abbildung 36 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.

wieder an (auf 5,4 %), nachdem sie sich im Vormonat vorübergehend abgeschwächt hatte. In längerfristiger Betrachtung setzten die industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) ihren Mitte des Vorjahrs begonnenen Aufwärtstrend Anfang 2006 fort. In den vergangenen Monaten wurde der Anstieg ihrer Jahreswachstumsrate hauptsächlich durch den Preisauftrieb bei den Vorleistungsgütern und die anhaltenden Energiepreissteigerungen hervorgerufen (siehe Abbildung 35). Die Entwicklung der industriellen Erzeugerpreise insgesamt wird nach wie vor am stärksten von den Energiepreisänderungen beeinflusst. In den letzten Monaten sind jedoch Anzeichen einer Stabilisierung zu erkennen, wenn auch auf einem hohen Niveau. Diese Entwicklung war weitgehend von Ölpreisänderungen geprägt. Die Preise für Vorleistungsgüter hingegen sind in den ersten vier Monaten dieses Jahres deutlich gestiegen, was hauptsächlich auf einen Preisschub bei den Rohstoffen ohne Energie – sowohl bei Edel- als auch bei Nicht-Edelmetallerzeugnissen – zurückzuführen ist. Außerdem dürfte der stetige Anstieg in diesem Teilbereich den indirekten Einfluss der anhaltend hohen Energiekosten widerspiegeln.

Im Gegensatz zur Entwicklung der Preise für Energie und Vorleistungsgüter war die der Jahresänderungsraten der Erzeugerpreise für Konsum- und Investitionsgüter weiterhin vergleichsweise verhaltener. Die Jahreswachstumsrate der Konsumgüterpreise hat jedoch seit Mitte 2005 nach und nach wieder zugelegt, und dieser Trend setzte sich im April 2006 fort. Darin dürften auch die allmählichen Auswirkungen der höheren Vorleistungskosten für Energie und Rohstoffe zum Ausdruck kommen. Insgesamt stützt die jüngste Entwicklung tendenziell die Einschätzung, dass von den indirekten Auswirkungen der Energiepreissteigerungen ein Aufwärtsdruck auf die Preise ohne Energie ausgeht.

Preisbezogene Umfragedaten deuten darauf hin, dass sich der Inflationsdruck im Mai 2006 auf Unternehmensebene weiter verstärkt hat, und zwar sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor. Laut NTC Economics stieg der Index der Inputpreise im verarbeitenden Gewerbe im Mai auf 71,1; er erreichte damit seinen höchsten Stand seit November 2004 und lag deutlich über seinem Niveau von 2005 und von Anfang 2006 (siehe Abbildung 36). Der jüngste Anstieg war primär durch höhere Energie- und Rohstoffpreise bedingt, doch auch Lieferengpässe spielten eine Rolle. Gleichzeitig kletterte der Indikator der Outputpreise im verarbeitenden Gewerbe auf seinen höchsten Stand seit Beginn der Zeitreihe im September 2002. Dies kann mit einer größeren Preissetzungsmacht in Zusammenhang stehen, die es den Unternehmen ermöglicht, höhere Vorleistungskosten überzuwälzen. Im Dienstleistungsbereich nahm der Index der Vorleistungspreise im Mai ebenfalls zu, wenn auch nicht so stark wie im verarbeitenden Gewerbe. Mit 61,2 deutet er auf den steilsten Anstieg der Vorleistungspreise für Dienstleistungen in den letzten fünf Jahren hin und bestätigt den Eindruck eines sich auf breiter Basis verstärkenden Kostendrucks bei den Vorleistungen, der sich weitgehend durch die Entwicklung der Energiepreise erklären lässt. Bei den Dienstleistungen wird dies wahrscheinlich zu einem gewissen Grad durch die nach wie vor moderate Entwicklung der Arbeitskosten ausgeglichen, die zwar im Index der Vorleistungspreise für Dienstleistungen, nicht aber im Index des verarbeitenden Gewerbes enthalten sind. Einige Unternehmen des Dienstleistungssektors berichten allerdings, dass neben den hohen energiebezogenen Kosten auch steigende Personalkosten ihre Vorleistungskosten in die Höhe treiben. Der Outputpreis-Indikator der Unternehmen setzte ebenfalls seinen Aufwärtstrend fort und erreichte mit 54,6 sein höchstes Niveau seit Ende 2000, da die Unternehmen auch im Dienstleistungssektor über eine größere Preissetzungsmacht verfügten und dazu neigten, die höheren Vorleistungskosten auf ihre Kunden zu überwälzen.

3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

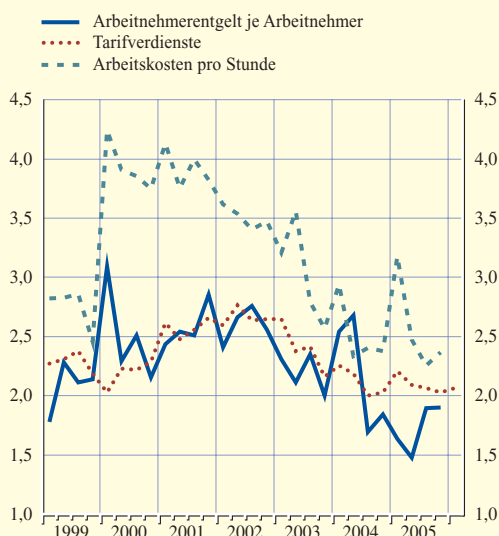
Aus den verfügbaren Indikatoren geht hervor, dass die Lohnentwicklung im Euroraum Anfang 2006 weiterhin moderat verlief und somit den verhaltenen Trend des Vorjahrs fortsetzte.

Zwar war das durchschnittliche Jahreswachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im zweiten Halbjahr 2005 höher als in der ersten Jahreshälfte, doch weist deutet die jüngste Entwicklung auf eine deutliche Stabilisierung des Lohnwachstums auf moderatem Niveau hin (siehe Tabelle 7). Diese Einschätzung steht auch im Einklang mit Hinweisen aus anderen Arbeitskostenindikatoren. Insbesondere die Jahressteigerungsraten der Arbeitskosten pro Stunde im Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft) und der Tarifverdienste haben sich in den letzten Quartalen stabilisiert (siehe Abbildung 37). Darüber hinaus lassen die Angaben zu den Tarifverdiensten im ersten Jahresviertel 2006 darauf schließen, dass sich die Löhne weiterhin moderat entwickelt haben. Zwar dürfen Angaben zu Tarifverdiensten – vor allem aufgrund einer möglichen Lohndrift – lediglich als grober Indikator für die tatsächliche Lohnentwicklung angesehen werden, doch scheint es unwahrscheinlich zu sein, dass die Tarifverdienste in den ersten Monaten des Jahres 2006 das Lohnwachstum merklich erhöht haben. Insgesamt geht aus den verfügbaren Daten hervor, dass es bis zum ersten Quartal keine bedeutsamen Zweitrundeneffekte aus dem vorangegangenen Anstieg der Energiepreise auf die Löhne im Euroraum gab.

Die Entwicklung des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer ist in den einzelnen Sektoren unterschiedlich; lässt man die kurzfristige Volatilität, mit der die sektoralen Angaben zum Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer üblicherweise behaftet sind, außer Acht, so scheinen die jüngsten Daten auf eine Fortsetzung der mindestens seit Anfang 2004 zu verzeichnenden Entwicklung

Abbildung 37 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

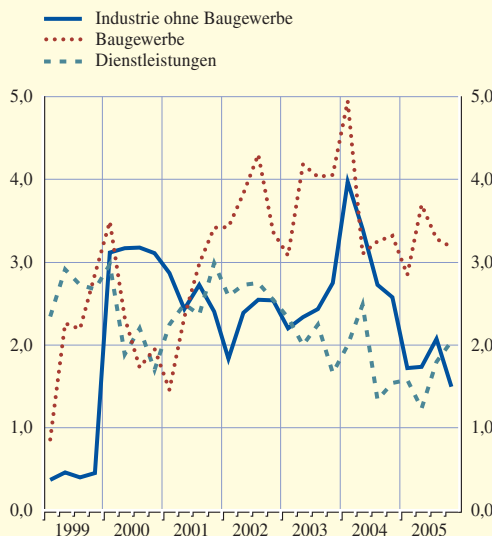
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Abbildung 38 Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

hinzudeuten. Genauer gesagt scheint das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer in der Industrie (ohne Baugewerbe) seit Anfang 2004 einem Abwärtstrend zu folgen, während entsprechende Zahlen für das Bau- und das Dienstleistungsgewerbe eine Stabilisierung erkennen lassen (siehe Abbildung 38). Dies kann damit zusammenhängen, dass verschiedene Sektoren in unterschiedlichem Maße dem internationalen Wettbewerb ausgesetzt sind. Insbesondere die größere Offenheit des Industriesektors und vor allem der zunehmende internationale Wettbewerb aus den Niedriglohnländern implizieren, dass der Abwärtsdruck auf die Löhne in diesem Sektor stärker ist als im Baugewerbe bzw. im Bereich der Dienstleistungen. Infolgedessen ging das Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer in der Industrie (ohne Baugewerbe), das in den zurückliegenden Jahren höher war als im Dienstleistungssektor, laut den jüngsten Angaben auf ein Niveau zurück, das unter dem für die Dienstleistungen verzeichneten Stand liegt.

Insgesamt betrachtet geht aus den jüngsten Revisionen der Angaben zum Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer zwar hervor, dass die Beurteilung der Arbeitskostenentwicklung anhand dieses

Tabelle 7 Arbeitskostenindikatoren

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

	2004	2005	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Tarifverdienste	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1	2,0	2,1
Gesamtarbeitskosten pro Stunde	2,5	2,6	3,2	2,5	2,3	2,4	.
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,2	1,7	1,6	1,5	1,9	1,9	.
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	1,2	0,6	0,3	0,4	0,9	1,0	.
Lohnstückkosten	1,0	1,1	1,3	1,1	1,0	0,9	.

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

Indikators weiterhin mit erheblicher Unsicherheit behaftet ist. In mittelfristiger Betrachtung lassen diese Daten jedoch ein Verlaufsmuster erkennen, welches die Einschätzung zu bestätigen scheint, dass vom Arbeitsmarkt nur ein relativ gedämpfter Inflationsdruck ausgeht.

Nach den aktuellen Schätzungen war das Durchschnittswachstum der Lohnstückkosten im Jahr 2005 etwas höher als im Vorjahr, doch deutet das vierteljährliche Verlaufsmuster auf einen allmählichen Rückgang der Jahrs Wachstumsrate im Jahresverlauf 2005 hin. Diese rückläufige Entwicklung stand weitgehend im Zusammenhang mit dem allmählichen Anstieg des Wachstums der Arbeitsproduktivität, der in Abschnitt 4 genauer beleuchtet wird.

3.4 PREISE FÜR WOHNRENTUM IM EURO-WÄHRUNGSREBIE

Wie in Kasten 7 genauer erläutert, sind die Preise für Wohnreantum im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2005 erneut gestiegen. Die vierteljährlich bzw. halbjährlich vorliegenden Daten lassen jedoch gewisse Anzeichen für eine Wachstumsverlangsamung in der zweiten Jahreshälfte 2005 erkennen. Auf Länderebene divergierte die Entwicklung 2005 weiterhin merklich. Die jüngste Dynamik der Immobilienpreise spiegelt hauptsächlich die lebhafte Entwicklung an den Immobilienmärkten in Belgien, Spanien, Frankreich und Italien wider, während die Preise für Wohnreantum in Deutschland weiter zurückgingen.

Kasten 7

JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER PREISE FÜR WOHNRENTUM IM EURO-WÄHRUNGSREBIE

Die Preise für Wohnreantum im Euro-Währungsgebiet sind ein wichtiger Indikator in dem zur Durchführung der einheitlichen Geldpolitik eingesetzten analytischen Gesamtrahmen. Änderungen der Immobilienpreise können sowohl die Wirtschaftstätigkeit als auch die Preisentwicklung merklich beeinflussen, da sie sich insbesondere auf die Kredit- und Konsumententscheidungen der privaten Haushalte auswirken. Die anhaltende Dynamik dieser Preise bei Immobilien im Euroraum hat sich in den letzten Jahren verstärkt, und einige Indikatoren deuten darauf hin, dass sie in einigen Mitgliedstaaten überbewertet sein könnten.¹ Vor diesem Hintergrund wird im vorliegenden Kasten die jüngste Entwicklung der Preise für Wohnreantum im Euro-Währungsgebiet untersucht.

Obwohl die Qualität und Zeitnähe der Angaben zu den Immobilienpreisen aus methodischer Sicht leicht verbessert wurde, sind die entsprechenden Indikatoren im Euroraum weiterhin mit einem hohen Maß an Unsicherheit behaftet. So können die Preise für Wohnreantum Gegenstand umfangreicher Revisionen sein. Diese Unsicherheit ist zum Teil auch durch die anhaltende Heterogenität der in der Schätzung für den Euroraum enthaltenen nationalen Indikatoren bedingt. Bei einigen Ländern beziehen sich die Hauptindikatoren immer noch ausschließlich auf die Preise von Häusern und nicht auf die sämtlicher Wohnimmobilien (Häuser und Wohnungen). In anderen Ländern werden nur bereits bestehende und nicht zusätzlich auch neue Wohnungen berücksichtigt. Folglich ist die Entwicklung der nationalen und der aggregierten Indikatoren mit Vorsicht zu interpretieren.

¹ Siehe EZB, Entwicklung der Preise für Wohnreantum im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht Februar 2006.

Die verfügbaren Daten lassen darauf schließen, dass die Wachstumsrate der Preise für Wohneigentum im Eurogebiet im Jahr 2005 wohl auf 7,6 % gestiegen ist, nachdem sie im Vorjahr 7,2 % betragen hatte (siehe Abbildung). Schätzungen der halbjährlichen Entwicklung zufolge könnte hier im zweiten Halbjahr 2005 eine Verlangsamung eingetreten sein. Diese Zahlen sollten zwar nicht als genaue Messgröße für die kurzfristigen Änderungen der Immobilienpreise betrachtet werden und könnten auch noch deutlich korrigiert werden, aber sie geben Aufschluss über den allgemeinen Preistrend bei Wohnimmobilien im Euro-Währungsgebiet. Die jüngsten Daten lassen jedoch deutlich eine anhaltend starke Dynamik erkennen. In realer Rechnung, d. h. mit dem HVPI deflationiert, liegen die Preissteigerungsraten bei Wohnimmobilien fast auf dem Höchststand der vergangenen zwanzig Jahre.

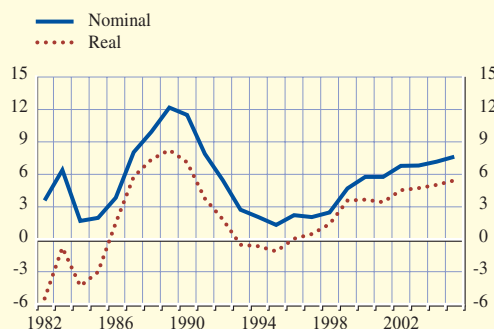
Hinter der aggregierten Entwicklung der Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet verbergen sich erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern, wie die Tabelle zeigt. Seit 1999 liegen die Steigerungsraten der Preise für Wohneigentum in Belgien, Griechenland, Spanien, Frankreich, Irland, Italien, Luxemburg und den Niederlanden im Durchschnitt deutlich über dem aggregierten Ergebnis für das Euro-Währungsgebiet. In Deutschland, Österreich und Portugal hingegen steigen diese Preise seit 1999 durchschnittlich langsamer an als im Eurogebiet insgesamt. In Finnland entsprach die Veränderung der Immobilienpreise weitgehend der Entwicklung im gesamten Euro-Währungsgebiet.

Nach den verfügbaren Jahresdaten für 2005 waren die kräftigsten Zunahmen der Preise für Wohneigentum in jüngerer Zeit in Belgien, Spanien, Frankreich und Italien zu beobachten. Belgien verzeichnete 2005 einen deutlichen Anstieg dieser Preise, während die Rate in Spanien zwar auf hohem Niveau blieb, jedoch leicht rückläufig war. Dabei ist anzumerken, dass in der jüngsten Datenveröffentlichung die Preisreihen für Wohneigentum neu definiert wurden. Der neue Indikator für Belgien zeigt tendenziell ein kräftigeres Wachstum an als der bisherige Indikator, wie an der deutlichen Aufwärtskorrektur der früheren Zahlen erkennbar ist. Im Jahr 2005 wiesen die Niederlande, Österreich und Finnland Steigerungsraten auf, die nahezu dem Durchschnitt des Euro-Währungsgebiets entsprachen, während Deutschland im vierten Jahr in Folge einen Rückgang der Preise für Wohneigentum im Vorjahrsvergleich verzeichnete.

Bei den Ländern, deren Jahresergebnisse für 2005 noch nicht vorliegen, deuten die Quartalsdaten bis zum zweiten Vierteljahr 2005 darauf hin, dass der Preisanstieg bei Wohneigentum in Griechenland beträchtlich war und in Portugal verhalten blieb. Die für Irland bis zum dritten Quartal 2005 vorliegenden Angaben lassen auf eine weitgehende Stabilisierung des hohen Wachstumstempos der Wohnimmobilienpreise gegenüber 2004 schließen. Die Quartalszahlen für Finnland zeigen, dass sich der Preisanstieg in diesem Bereich in jüngster Zeit beschleunigt hat.

Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Jahreswerte)



Quelle: EZB-Berechnungen anhand nicht harmonisierter nationaler Statistiken.
Anmerkung: Die realen Preise für Wohneigentum werden durch die Verwendung des HVPI (und weiter zurückliegender Schätzwerte) als Deflator ermittelt.

Insgesamt macht die in einigen Regionen des Euro-Währungsgebiets zu beobachtende, anhaltend starke Dynamik der Preissteigerungen bei Wohneigentum eine laufende Beobachtung erforderlich.

Preise für Wohneigentum in den Ländern des Euro-Währungsgebietes

(Veränderung gegen Vorjahr in %; in nominaler Rechnung)

	1999-2005	2001	2002	2003	2004	2005	2005		2005				2006
							Hj. 1	Hj. 2	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
Belgien ¹⁾	9,1	6,7	7,6	6,2	10,7	17,1	18,3	16,1	17,7	18,8	16,1	16,0	-
Deutschland ²⁾	-0,6	0,2	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-	-	-	-	-	-	-
Griechenland ²⁾	9,1	14,5	13,0	5,7	2,6	-	8,9	-	7,3	10,4	-	-	-
Spanien ²⁾	15,2	15,6	16,7	17,6	17,3	13,9	14,8	13,1	15,7	13,9	13,4	12,8	12,0
Frankreich ³⁾	10,5	7,9	8,3	11,7	15,2	15,2	15,5	14,9	15,7	15,3	15,5	14,2	-
Irland ²⁾	13,5	8,1	10,1	15,2	11,4	-	-	-	11,1	10,5	11,5	-	-
Italien ²⁾	7,7	8,0	13,0	9,9	9,1	9,9	11,6	8,4	-	-	-	-	-
Luxemburg ¹⁾	11,0	13,8	11,9	13,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Niederlande ³⁾	9,4	11,2	8,5	5,0	4,3	4,8	5,0	4,6	5,1	4,9	4,7	4,4	4,4
Österreich ^{2) 4)}	0,3	2,1	0,2	0,3	-2,1	5,2	6,9	3,6	9,5	4,3	4,1	3,1	-
Portugal ²⁾	3,5	3,6	1,1	1,6	0,4	-	1,9	-	0,5	3,2	-	-	-
Finnland ²⁾	5,9	-0,5	7,4	6,2	7,1	6,1	4,4	7,9	4,0	4,7	6,7	9,0	11,5
Euro-Währungsgebiet	6,4	5,8	6,8	6,8	7,2	7,6	8,0	7,2	-	-	-	-	-

Quellen: Nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

1) Neue und bestehende Häuser; gesamtes Land.

2) Wohnungen insgesamt (neue und bestehende Häuser und Wohnungen); gesamtes Land.

3) Wohnungsbestand (Häuser und Wohnungen); gesamtes Land.

4) Bis zum Jahr 2000 nur für Wien.

3.5 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Auf kurze Sicht werden die Aussichten für die Inflationsentwicklung sehr stark von der Entwicklung der Energiepreise geprägt. Auf längere Sicht dürfte sich die moderate Arbeitskostenentwicklung zwar aufgrund des anhaltenden globalen Wettbewerbsdrucks insbesondere im verarbeitenden Gewerbe fortsetzen, es ist jedoch zu erwarten, dass sich die indirekten Effekte vergangener Ölpreissteigerungen sowie die angekündigten Anhebungen indirekter Steuern deutlich inflationssteigernd auswirken werden. Vor diesem Hintergrund gehen die von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen davon aus, dass die am HVPI gemessene Teuerungsrate 2006 bei 2,1 % bis 2,5 % und 2007 bei 1,6 % bis 2,8 % liegen wird (siehe den Abschnitt „Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet“).

Diese Projektionen unterliegen Aufwärtsrisiken, die insbesondere aus der Möglichkeit erneuter kräftigerer Erhöhungen der Ölpreise und der Preise für Rohstoffe ohne Energie erwachsen. Weitere Aufwärtsrisiken sind eine stärker als derzeit erwartet ausfallende Überwälzung der gestiegenen Ölpreise auf die Verbraucherpreise, zusätzliche Erhöhungen administrierter Preise und indirekter Steuern sowie – und dies ist von grundsätzlicherer Bedeutung – ein stärker als angenommener Anstieg der Löhne.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) des Euro-Währungsgebiets erhöhte sich im ersten Quartal 2006 um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im Schlussquartal 2005 weniger stark zugenommen hatte. Diese Belebung im ersten Jahresviertel war auf höhere Wachstumsbeiträge des Außenhandels und der inländischen Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) zurückzuführen. Die verfügbaren Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass sich die dynamische Entwicklung in der Industrie und im Dienstleistungssektor im Lauf des zweiten Vierteljahres 2006 fortgesetzt hat. Auch die Lage an den Arbeitsmärkten im Euroraum scheint sich in den letzten Monaten allmählich weiter verbessert zu haben. Insgesamt bestätigen diese Informationen, dass die Konjunkturerholung an Schwung gewonnen hat. Gestützt vom binnen- und außenwirtschaftlichen Umfeld sind die Voraussetzungen für ein anhaltendes Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet weiterhin gegeben. Während sich die Risiken, mit denen diese Aussichten behaftet sind, auf kurze Sicht die Waage halten, hängen die längerfristigen Abwärtsrisiken vor allem mit potenziellen weiteren Ölpreissteigerungen, weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten und Protektionismus zusammen.

4.1 PRODUKTION UND NACHFRAGE

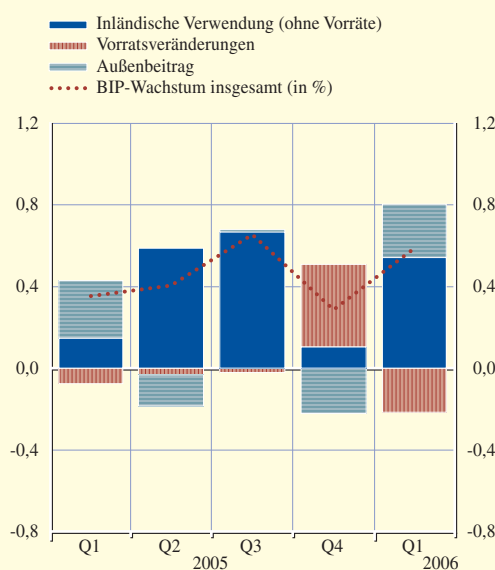
DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

Das Tempo der seit dem dritten Quartal 2003 zu beobachtenden Wirtschaftsbelebung war, verglichen mit anderen Aufschwungsphasen, lange Zeit eher gedrosselt. In der zweiten Jahreshälfte 2004 verlangsamte sich die konjunkturelle Gangart, beschleunigte sich aber im dritten Quartal 2005 wieder. Die erste von Eurostat vorgelegte Schätzung zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) des Euro-Währungsgebiets bestätigte, dass sich das reale BIP-Wachstum im ersten Vierteljahr 2006 weiter belebt hat. Es belief sich den Schätzungen zufolge auf 0,6 % gegenüber dem Vorquartal, verglichen mit 0,3 % im Schlussquartal 2005 (siehe Abbildung 39). Dies bestärkt den Eindruck, dass die Konjunkturabschwächung im letzten Jahresviertel 2005 vorübergehender Natur war und sich die Wirtschaft in den jüngsten Quartalen insgesamt dynamischer entwickelt hat.

Das Wachstum in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres war sowohl binnen- als auch außenwirtschaftlichen Faktoren zuzuschreiben. Von der inländischen Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) und dem Außenbeitrag gingen deutlich stärkere Impulse aus als im Vorquartal, während die Vorratsveränderungen, die im letzten Vierteljahr 2005 Hauptmotor des Wachstums gewesen waren, einen negativen Beitrag leisteten. Der Beitrag der Inlandsnachfrage (ohne Vorratsveränderungen) erhöhte sich von 0,1 Prozentpunkten im Schlussquartal 2005 auf 0,5 Prozentpunkte im ersten Jahresviertel 2006. Diese Zunahme rührte im Wesentlichen von den spürbar gestiegenen privaten Konsumausgaben her, deren Wachstumsrate sich in diesem Zeitraum von mageren 0,1 % auf 0,7 % beschleunigte. Die kräftige Belebung des privaten Ver-

Abbildung 39 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

brauchs dürfte die schwächere Entwicklung im Vorquartal teilweise wieder ausgleichen. Die Zunahme der realen Bruttoanlageinvestitionen blieb verhalten. Sie lag den Schätzungen zufolge im ersten Quartal 2006 bei 0,3 %, verglichen mit 0,2 % im Vorquartal (die letztgenannte Rate wurde nach unten korrigiert). Dieses weit hinter den Erwartungen zurückbleibende Ergebnis könnte unter anderem mit dem außergewöhnlich kalten und lang anhaltenden Winter zusammenhängen, der vor allem in Deutschland die Wohnungsbauinvestitionen gebremst hat. Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels erhöhte sich im ersten Jahresviertel 2006 ebenfalls merklich gegenüber dem Schlussquartal 2005 (von -0,2 Prozentpunkten auf +0,3 Prozentpunkte), weil sich das Exportgeschäft stärker belebte als das Importgeschäft. In Kasten 8 wird die Verlässlichkeit der ersten Schätzungen von Eurostat zum BIP des Euroraums und den einzelnen Verwendungskomponenten untersucht.

Kasten 8

ZUVERLÄSSIGKEIT VON SCHÄTZUNGEN DES BIP-WACHSTUMS UND SEINER KOMPONENTEN

In diesem Kasten wird die Verlässlichkeit der jeweils ersten Schätzungen von Eurostat zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) des Euroraums und der einzelnen Verwendungskomponenten untersucht. Dabei werden die Angaben zum saison- und kalenderbereinigten vierteljährlichen Volumenwachstum des BIP vom ersten Quartal 2000 bis zum Schlussquartal 2005¹ betrachtet. Die Zuverlässigkeit wird anhand des Grads der Übereinstimmung der zuletzt verfügbaren Schätzwerte mit den ersten Schätzergebnissen gemessen. Im Einzelnen werden drei Aspekte beleuchtet: die Stabilität der ersten Datenveröffentlichungen (gemessen an der durchschnittlichen absoluten Differenz zwischen den jeweils letzten und den ersten Schätzungen), die potenzielle Verzerrung (die durchschnittliche Größenordnung der Revisionen) sowie die Volatilität der ersten Datenveröffentlichungen (die Spannweite der Korrekturen).

Die seit Mai 2003 von Eurostat vorab veröffentlichten Schnellschätzungen zum Quartalswachstum des BIP im Euro-Währungsgebiet haben derzeit eine Länderabdeckung von rund 96 % des euroraumweiten BIP und stehen etwa 41 bis 46 Tage nach Ablauf des Berichtsquartals zur Verfügung. Die Aufschlüsselung nach Verwendungskomponenten wird ungefähr 63 bis 103 Tage nach Quartalsende veröffentlicht. Die laufenden BIP-Korrekturen ergeben sich durch Einbeziehung besserer Ausgangsdaten bei den Quartals- oder Jahreswerten, während sich in den im Fünfjahresrhythmus erfolgenden „großen“ Revisionen Verbesserungen bei den Ursprungswerten für mehrjährige Zeiträume oder methodische Änderungen niederschlagen. Die letzte große Revision der BIP-Daten auf Basis des ESVG 95 fand im Jahr 2005 statt. Datenkorrekturen werden auch aufgrund der turnusmäßigen Aktualisierung der Faktoren für die Saison- und Kalenderbereinigung erforderlich.

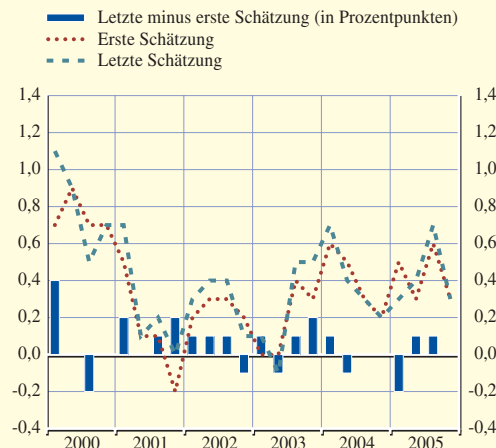
Die Analyse der Revisionen vermittelt einen relativ positiven Eindruck von der Zuverlässigkeit der ersten Schätzungen zum Quartalswachstum des BIP im Euroraum. Zwischen 2000 und 2005 lag die absolute Korrektur der ersten Datenveröffentlichungen im Durchschnitt bei 0,11 Prozentpunkten. Da insgesamt etwas mehr Aufwärts- als Abwärtskorrekturen vorgenommen wurden, weisen die Schätzungen eine geringfügige Verzerrung von 0,05 Prozentpunkten auf. Dies

¹ BIP-Statistiken, die auf dem geltenden Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) beruhen, liegen seit 1999 vor, doch werden die Korrekturen an den Angaben für 1999 bei der Analyse nicht berücksichtigt, da sie von Einmaleffekten im Zusammenhang mit der zeitlich gestaffelten Einführung des ESVG 95 in den Mitgliedstaaten beeinflusst wurden. Weitere Einzelheiten zu den Revisionen von 1999/2000 finden sich in: EZB, Korrektur der Daten der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Euro-Währungsgebiet, Kasten 4, Monatsbericht August 2001.

sollte vor dem Hintergrund gesehen werden, dass das durchschnittliche BIP-Wachstum in diesem Zeitraum bei 0,4 % lag. Die Korrekturen bewegten sich insgesamt in einer relativ großen Spanne (zwischen -0,2 und +0,4 Prozentpunkten), wobei es nur in einem Fall zu einer Revision um mehr als 0,2 Prozentpunkte kam (im ersten Quartal 2000). Überdies wurden die Angaben bei 18 von 24 Quartalen nicht oder kaum (d. h. um maximal 0,1 Prozentpunkte) korrigiert. Dies kann teilweise mit der im Vergleich zur Jahrtausendwende mittlerweile hohen Länderabdeckung der ersten Schätzungen zusammenhängen. Damals hatte die erste Schätzung, die etwa 75 Tage nach Ende des Berichtsquartals veröffentlicht wurde, einen Erfassungsgrad von rund 77 % des euroraumweiten BIP.

Abbildung A Bruttoinlandsprodukt des Euro-Währungsgebiets

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

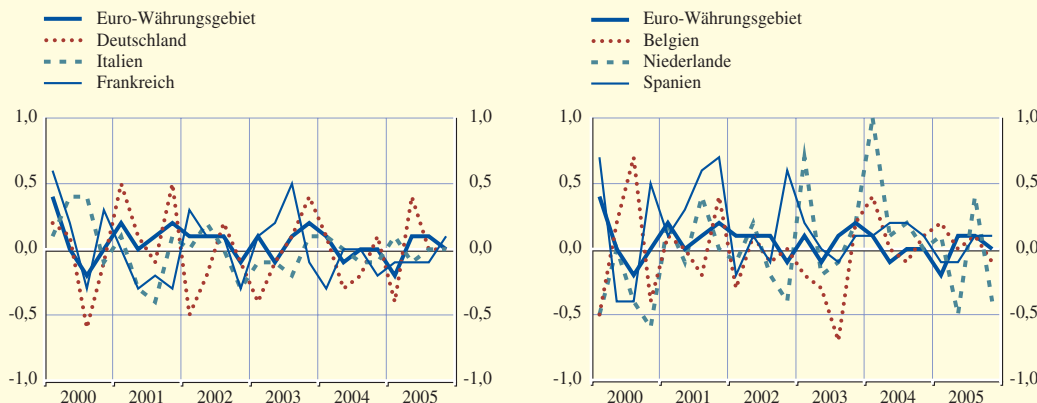


Quelle: EZB-Berechnungen anhand von Eurostat-Daten.

Die große Revision und die Einführung neuer Methoden durch die nationalen Statistikämter und durch Eurostat im Jahr 2005 haben sich kaum auf das vierteljährliche Verlaufsmuster des BIP-Wachstums im Euro-Währungsgebiet ausgewirkt. Im Durchschnitt wurden die Quartalsraten des letzten Jahres nicht stärker korrigiert als bei früheren Quartalen. Die laufenden und die großen Revisionen hatten zwar auf nationaler Ebene etwas stärkere Auswirkungen, doch gleichen sich die Korrekturen der Länderangaben in der Regel auf Euroraumebene wieder aus. Die im Vergleich zu den nationalen Statistiken größere Verlässlichkeit der Angaben zum Euro-Währungsgebiet wird in Abbildung B veranschaulicht, in der die Revisionen am vierteljährlichen BIP-Wachstum im Euroraum jenen in den sechs größten Euro-Ländern gegenübergestellt werden.

Abbildung B Revisionen des BIP-Wachstums für das Euro-Währungsgebiet und ausgewählte Länder¹⁾

(in Prozentpunkten)



Quelle: EZB-Berechnungen anhand von Eurostat-Daten.

1) Letzte minus erste Schätzung; vierteljährliches Volumenwachstum.

Das Euro-Währungsgebiet schneidet dabei besser ab als die Vereinigten Staaten, wo die ersten Schätzungen zum BIP-Wachstum mit einer durchschnittlichen absoluten Korrektur von 0,3 Prozentpunkten nicht ganz so robust sind.² Allerdings fällt in den USA auch das Quartalswachstum des BIP mit 0,6 % im Schnitt höher aus als im Euroraum, und die ersten Schätzergebnisse werden dort bereits rund 30 Tage nach Ablauf des Berichtsquartals veröffentlicht.

Eine Untersuchung der Korrekturen, die an den Verwendungskomponenten vorgenommen wurden, gibt weiteren Aufschluss über die Zuverlässigkeit der Schätzungen zum BIP-Wachstum (siehe Tabelle). Hier sind die ersten Schätzungen weniger stabil und volatiler als beim BIP insgesamt. Dies gilt vor allem für die Bruttoanlageinvestitionen (mit einer durchschnittlichen absoluten Korrektur von 0,6 Prozentpunkten) sowie für das Export- und Importgeschäft (zu dem auch der Handel zwischen den Euro-Ländern zählt). Die stärkste Verzerrung ist bei den Bruttoanlageinvestitionen zu beobachten (0,3 Prozentpunkte). Die umfangreichen Revisionen bei manchen Verwendungskomponenten müssen allerdings vor dem Hintergrund der hohen vierteljährlichen Wachstumsraten dieser Komponenten gesehen werden. Überdies gleicht sich die größere Unsicherheit, mit der diese Schätzungen behaftet sind, beim aggregierten BIP aus.

Revisionsindikatoren für das Wachstum des BIP im Euro-Währungsgebiet und seiner Verwendungskomponenten ¹⁾

(in Prozentpunkten)

	Durchschnittliche Revision ²⁾	Durchschnittliche absolute Revision	Gesamtspanne der Revisionen	Durchschnittliches vierteljährliches Volumenwachstum (in %)
BIP insgesamt	0,05	0,11	-0,2 bis 0,4	0,40
Private Konsumausgaben	0,10	0,23	-0,3 bis 0,9	0,37
Konsumausgaben des Staates	0,11	0,27	-0,5 bis 0,6	0,47
Bruttoanlageinvestitionen	0,30	0,57	-0,7 bis 1,7	0,35
Vorratsveränderungen ³⁾	-0,05	0,19	-0,4 bis 0,4	-
Exporte	-0,09	0,59	-1,4 bis 2,1	1,07
Importe	-0,06	0,59	-1,4 bis 1,3	1,08

Quelle: EZB-Berechnungen anhand von Eurostat-Daten.

1) Vierteljährliches Volumenwachstum zwischen dem ersten Quartal 2000 und dem Schlussquartal 2005.

2) Positive bzw. negative Vorzeichen bedeuten eine Aufwärts- bzw. Abwärtskorrektur gegenüber der ersten Schätzung.

3) Wachstumsbeiträge.

Alles in allem sind die ersten Schätzungen zum Quartalswachstum des BIP im Euroraum recht zuverlässig und weisen nur eine geringfügige positive Verzerrung auf. Die Verwendungskomponenten des BIP und insbesondere die Bruttoanlageinvestitionen sowie die Exporte und Importe sind stärkeren Korrekturen unterworfen als das BIP insgesamt. Die geringere Zuverlässigkeit der Angaben zu diesen Komponenten wird jedoch tendenziell beim aggregierten BIP ausgeglichen. Gleiches gilt für die Länderangaben und das Euroraum-Aggregat. Darüber hinaus ist festzustellen, dass die Statistiken für das Euro-Währungsgebiet aufgrund der im Jahr 2003 von Eurostat eingeführten BIP-Schnellschätzungen nun zeitnäher vorliegen, ohne dadurch an Verlässlichkeit eingebüßt zu haben.

2) Quelle: EZB-Berechnungen für den Zeitraum vom ersten Quartal 2000 bis zum zweiten Quartal 2005 anhand von Angaben aus der OECD-Datenbank „OECD Quarterly National Accounts (QNA) – Main Economic Indicators (MEI) Revisions Database“ vom September 2005.

SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG UND INDUSTRIE-PRODUKTION

Die moderate Dynamik in der gegenwärtigen Aufschwungsphase, die Mitte 2003 einsetzte, war in fast allen Wirtschaftszweigen des Euro-raums zu beobachten. Die ersten VGR-Schätzungen für das Anfangsquarter 2006 enthalten auch eine sektorale Aufschlüsselung des Wachstums. Nach einem schwächeren Wachstum im Schlussquarter 2005 beschleunigte sich der Wertschöpfungszuwachs im ersten Vierteljahr 2006 sowohl in der Industrie (ohne Baugewerbe) als auch im Dienstleistungssektor. In der Industrie (ohne Baugewerbe) lag er im Quartalsvergleich bei 0,6 % gegenüber 0,4 % im letzten Jahresviertel 2005. In der Dienstleistungsbranche erhöhte sich das Wertschöpfungswachstum in diesem Zeitraum noch stärker, und zwar von 0,3 % auf 0,7 %. Im Baugewerbe schrumpfte die Wertschöpfung dagegen im ersten Quartal 2006, nachdem sie Ende letzten Jahres kräftig zugenommen hatte. Diese Entwicklungen bestätigen insgesamt den Eindruck eines recht breit angelegten Wirtschaftswachstums.

Die Belegung in der Industrie fand im ersten Quartal 2006 auch in der industriellen Erzeugung (ohne Baugewerbe) ihren Niederschlag. Die Produktion wurde in allen industriellen Hauptgruppen und insbesondere im Energie- und Investitionsgütersektor ausgeweitet (siehe Abbildung 40).

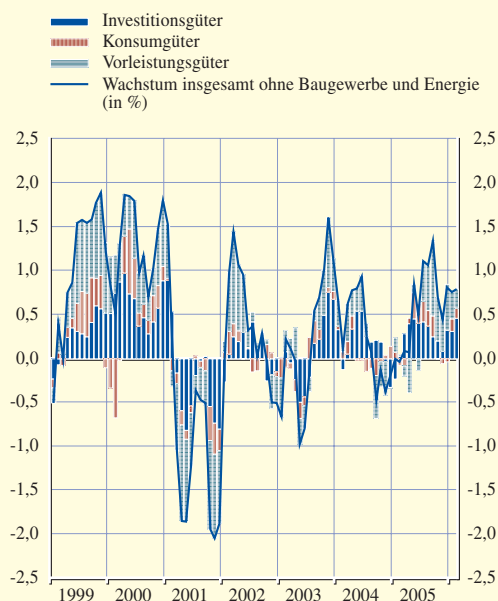
Im ersten Vierteljahr 2006 gingen in der Industrie nur wenig mehr Bestellungen ein als im Vorquartal, während sie im Schlussquarter 2005 deutlich zugenommen hatten und auch in den vorangegangenen Quartalen kräftige Zuwachsraten verzeichnet worden waren. Der schwächere Auftragszugang in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres dürfte sich zum Großteil mit der Entwicklung des äußerst volatilen „sonstigen Fahrzeugbaus“ erklären lassen. Um diese Komponente bereinigt, fällt die Zunahme der Bestellungen im ersten Quartal trotz eines Rückgangs im März höher aus.

UMFRAGEN IN DER INDUSTRIE UND IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

Die aus Umfragen in der Industrie und im Dienstleistungssektor abgeleiteten Indikatoren sind seit Mitte 2005 kräftig gestiegen. Sie lassen darauf schließen, dass die Konjunkturaussichten in diesen beiden Branchen auch für das zweite Quartal 2006 günstig sind. Mit Blick auf die Industrie sind sowohl der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator als auch der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe im Mai weiter gestiegen. Beim Vertrauensindikator der Kommission war dies auf die optimistischere Einschätzung der Fertigwarenlager und die höheren Produktionserwartungen zurückzuführen, während sich die Bewertung der Auftragslage geringfügig verschlechterte, wenngleich sie nach wie vor auf sehr hohem Niveau liegt. Eine Aufschlüsselung nach industriellen Hauptgruppen zeigt, dass die Umfragewerte sich bei den Vorleistungs- und Konsumgüterproduzenten verbesserten, während die Stimmungslage in

Abbildung 40 Beiträge zum Wachstum der Industrieproduktion

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

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

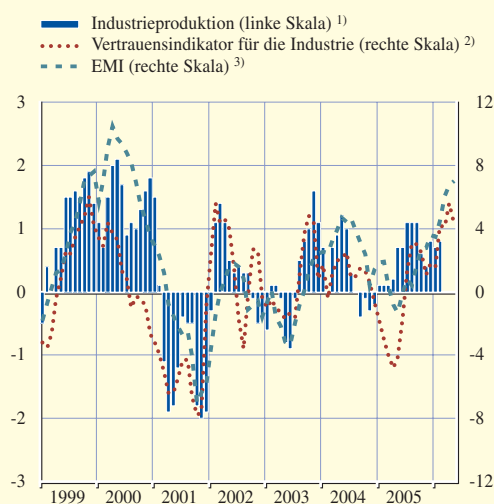
der Investitionsgüterindustrie unverändert war. Der EMI für das verarbeitende Gewerbe lag weit über dem theoretischen Schwellenwert, der ein Nullwachstum anzeigt, und erreichte seinen höchsten Stand seit dem Jahr 2000. Der EMI-Anstieg im Mai war bei den meisten Umfragekomponenten zu beobachten. So fielen die Teilindizes für Produktion und Beschäftigung ebenso wie die Bewertung der Lieferzeiten und der Einkaufslager auch in diesem Monat wieder günstiger aus. Allerdings wies der EMI im Einklang mit den Ergebnissen der Industrieumfrage der Kommission einen leichten Rückgang des bisher relativ hohen Auftragseingangs aus.

Für den Dienstleistungssektor signalisieren die Umfrageergebnisse ebenfalls eine positive Entwicklung im zweiten Quartal 2006. Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für diesen Sektor stieg im Mai weiter und erreichte einen zuletzt vor etwa fünf Jahren verzeichneten Stand. Ausschlaggebend für den Anstieg im Mai war vor allem die weitere Verbesserung bei der Einschätzung des Geschäftsklimas und den Nachfrageerwartungen. Die Beurteilung der bisherigen Nachfrageentwicklung blieb hingegen unverändert.

Der EMI-Teilindex für die Konjunkturentwicklung in der Dienstleistungsbranche erhöhte sich im Mai erneut und setzte den seit Mitte 2005 zu beobachtenden Aufwärtstrend fort. Insgesamt lässt die jüngste Entwicklung des EMI und des Kommissionsindikators darauf schließen, dass der Aufschwung im Dienstleistungssektor auch im zweiten Quartal 2006 weiter an Fahrt gewinnt.

Abbildung 41 Industrieproduktion, Vertrauensindikator für die Industrie und EMI

(Monatswerte; saisonbereinigt)

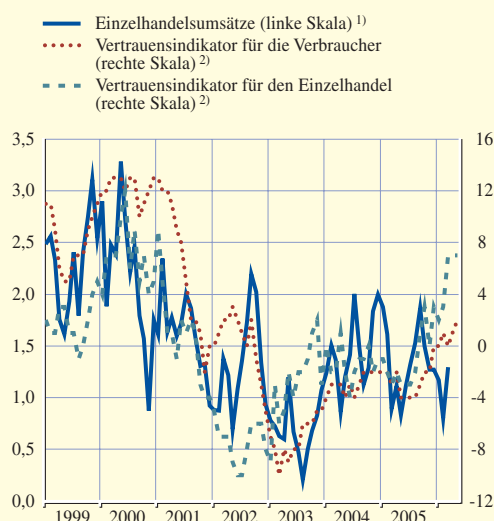


Quellen: Eurostat, Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission, NTC Economics und EZB-Berechnungen.

- 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.

Abbildung 42 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.

INDIKATOREN DER PRIVATEN KONSUMAUSGABEN

Die privaten Konsumausgaben im Euro-Währungsgebiet sind in den letzten drei Jahren relativ verhalten geblieben. Hauptgrund hierfür war die geringe Steigerung des real verfügbaren Einkommens, die teilweise dem recht schwachen Beschäftigungswachstum, dem Anstieg der Energiepreise sowie den höheren indirekten Steuern und administrierten Preisen zuzuschreiben ist. Den jüngsten Angaben zufolge haben sich die Perspektiven jedoch etwas aufgehellt. Im ersten Quartal 2006 erhöhte sich der private Konsum im Euroraum um 0,7 % und überwand damit die Wachstumsschwäche des Schlussquartals 2005. Der zusammengefasste Wachstumsbeitrag des Einzelhandels und der Pkw-Neuzulassungen lag allerdings im ersten Vierteljahr unter seinem historischen Durchschnitt. Zu den Haupttriebfedern des beschleunigten Konsumwachstums gehören daher Komponenten, für die kurzfristige Indikatoren nicht ohne Weiteres verfügbar sind. Der kräftige Anstieg dieser Konsumkomponenten, zu denen unter anderem Wohnungswesen, Gastgewerbe sowie Erziehung und Unterricht zählen, könnte wiederum teilweise eine Korrektur der ausgesprochen schwachen Entwicklung dieser Komponenten im Vorquartal darstellen.

Die Indikatoren der privaten Konsumausgaben lassen erste Anzeichen für eine positive Entwicklung des privaten Verbrauchs zu Beginn des zweiten Quartals erkennen. Die Einzelhandelsumsätze erhöhten sich im April um 1,4 % gegenüber dem Vormonat, nachdem sie im März um 0,7 % gesunken waren (siehe Abbildung 42). Die Pkw-Neuzulassungen nahmen im April mit 0,4 % weiter zu.

Auch der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Verbraucher, der seit Mitte 2005 erheblich gestiegen ist, signalisiert eine positive Grundtendenz beim privaten Verbrauch. Der Indikator setzte seine Aufwärtsentwicklung im Mai 2006 fort und übertraf seinen langfristigen Durchschnittswert geringfügig (siehe Abbildung 42). Der Stimmungsanstieg bei den Verbrauchern im Mai war überwiegend auf die merklich optimistischeren Erwartungen bezüglich der Arbeitsmarktlage zurückzuführen. Die Umfragewerte zur Ersparnisbildung verbesserten sich ebenfalls leicht, während sich die Einschätzung der finanziellen Situation nicht veränderte. Gleichzeitig trübten sich die Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der allgemeinen Wirtschaftslage in den nächsten zwölf Monaten etwas ein.

Die Entwicklung im Vormonatsvergleich ist zwar sehr volatil, doch gehen von den jüngsten Angaben zu den Einzelhandelsumsätzen in Verbindung mit den Pkw-Neuzulassungen und anderen Hinweisen aus Umfragen und Arbeitsmarktindikatoren alles in allem positive Signale für die Konsumententwicklung zu Beginn des zweiten Quartals 2006 aus.

4.2 ARBEITSMARKT

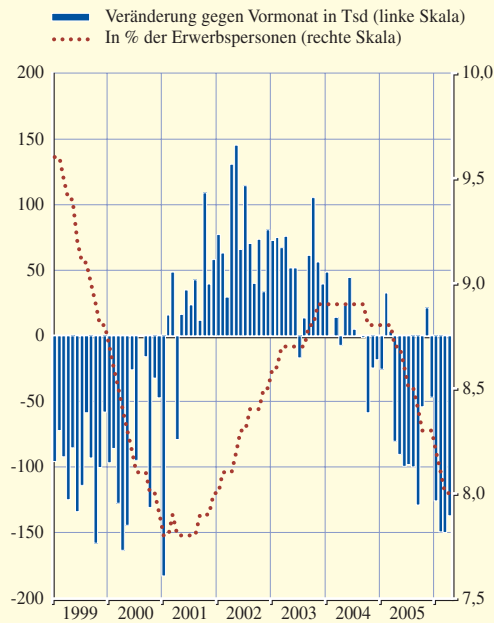
Die verfügbaren Informationen deuten auf eine weitere allmähliche Verbesserung an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets hin. Gestützt wird dieser Eindruck durch den in den letzten anderthalb Jahren beobachteten deutlichen Rückgang der Arbeitslosenquote im Eurogebiet, die kontinuierliche Beschleunigung des Beschäftigungswachstums im Jahresverlauf 2005 und den weiteren Anstieg der Beschäftigungserwartungen seit Jahresbeginn.

ARBEITSLOSIGKEIT

Die Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet ist in den vergangenen zwei Jahren von 8,9 % Mitte 2004 um nahezu 1 Prozentpunkt auf 8 % im April 2006 gesunken (siehe Abbildung 43). Dieser Rückgang ist teilweise konjunkturell bedingt, spiegelt aber auch den Einfluss von Arbeits-

Abbildung 43 Arbeitslosigkeit

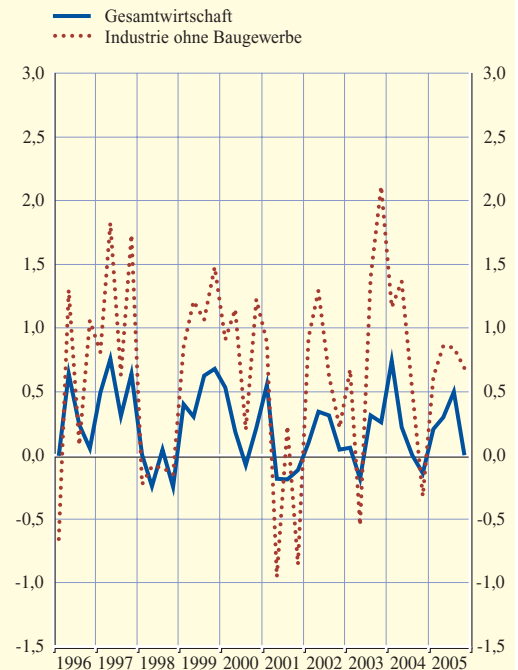
(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Abbildung 44 Arbeitsproduktivität

(Veränderung gegen Vorquartal in %; saisonbereinigt)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

marktreformen in einigen Euro-Ländern wider (siehe EZB, Die strukturelle Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet in einer längerfristigen Betrachtung, Kasten 6, Monatsbericht August 2005). Die Zahl der Arbeitslosen im Euroraum verringerte sich im April um fast 140 000 auf 11,6 Millionen. In den beiden vorangegangenen Monaten war der Rückgang sogar noch stärker ausgefallen.

BESCHÄFTIGUNG

Der Beschäftigungsaufbau im Euro-Währungsgebiet beschleunigte sich im Jahresverlauf 2005 gegenüber dem Vorjahr weiter, wenngleich das Tempo verglichen mit den hohen Zuwachsraten Ende der Neunzigerjahre sowie Anfang dieses Jahrzehnts nach wie vor gedämpft war. Das vierteljährliche Beschäftigungswachstum im Euro-Währungsgebiet belief sich im Schlussquartal 2005 auf 0,3 %, nachdem im zweiten und dritten Jahresviertel eine Rate von 0,1 % bzw. 0,2 % verzeichnet worden war (siehe Tabelle 8). Die Angaben zur Beschäftigungsentwicklung im zweiten und dritten Quartal wurden jeweils um 0,1 Prozentpunkte nach unten revidiert. Auf sektoraler Ebene war im vierten Quartal 2005 im Baugewerbe und im Dienstleistungssektor insbesondere im Bereich Finanzierung und Unternehmensdienstleistungen eine stärkere Zunahme der Beschäftigung zu beobachten. In der Industrie (ohne Baugewerbe) hingegen setzte sich der Beschäftigungsabbau fort.

Nach einer konjunkturbedingten Erholung Anfang 2004 verringerte sich das Wachstum der Arbeitsproduktivität (je Beschäftigten) im Euro-Währungsgebiet im zweiten Halbjahr 2004, und in der ersten Hälfte 2005 kam es zu einer weiteren Verlangsamung (siehe Abbildung 44). Im Jahres-

Tabelle 8 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

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

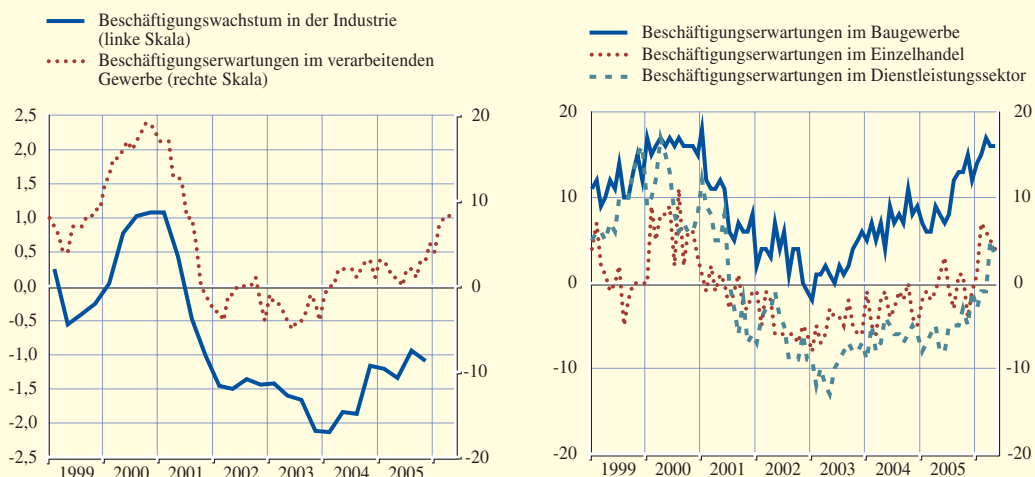
Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

verlauf 2005 beschleunigte sich der jährliche Produktivitätsfortschritt jedoch wieder etwas und lag im vierten Quartal bei 1,0 %. Längerfristig betrachtet bleibt diese Wachstumsrate deutlich unter dem Durchschnitt der frühen Neunzigerjahre und fällt auch weit geringer aus als die entsprechenden Raten, die in den letzten Jahren in den Vereinigten Staaten verzeichnet wurden. Nach einzelnen Sektoren betrachtet hat sich das jährliche Wachstum der Arbeitsproduktivität in der Industrie (ohne Baugewerbe) und im Dienstleistungssektor im letzten Jahresviertel 2005 verstärkt und im Baugewerbe sowie in der Landwirtschaft verringert.

Die Beschäftigungserwartungen sind in den letzten Monaten weiter deutlich gestiegen und lassen auf eine zunehmende Aufhellung an den Arbeitsmärkten des Euro-Währungsgebiets schließen. In der Industrie sind die Erwartungen laut den Umfragen der Europäischen Kommission im Mai

Abbildung 45 Beschäftigungswachstum und Beschäftigungserwartungen

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



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

erneut optimistischer ausgefallen, was darauf hindeutet, dass sich die Arbeitsmarktaussichten hier verbessert haben. Bestätigt wird dieser Eindruck durch den EMI-Teilindex für die Beschäftigung, der seine Aufwärtsbewegung im Mai ebenfalls fortsetzte und einen Stand erreichte, der mit dem Beschäftigungszuwachs in diesem Sektor in der ersten Jahreshälfte 2006 übereinstimmt. Den Umfragen der Europäischen Kommission zufolge sind auch die Beschäftigungserwartungen im Dienstleistungssektor seit Jahresbeginn weiter deutlich gestiegen, wenngleich hier im Mai ein leichter Rückgang verzeichnet wurde. Der EMI-Teilindex für die Beschäftigung im Dienstleistungssektor kletterte im Mai weiter nach oben und erreichte seinen höchsten Stand seit dem ersten Quartal 2001.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die jüngsten Datenveröffentlichungen bestätigen, dass sich das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet nach einer moderaten Zunahme im Schlussquartal 2005 im ersten Vierteljahr 2006 verstärkt hat. Die verfügbaren Informationen deuten auch für das zweite Quartal dieses Jahres auf ein anhaltend kräftiges Wachstum hin. Dieser Eindruck deckt sich mit Prognosen privater und internationaler Organisationen wie auch mit den aktuellen, von Experten des Eurosystems erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen, denen zufolge das reale BIP-Wachstum im Euroraum im Jahr 2006 zwischen 1,8 % und 2,4 % und im Jahr 2007 zwischen 1,3 % und 2,3 % betragen wird (siehe den Abschnitt „Von Experten des Eurosystems erstellte gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet“). Die Ausfuhren sollten von der robusten Konjunktorentwicklung in den wichtigsten Partnerländern des Eurogebiets profitieren. Die rege Auslandsnachfrage, günstige Finanzierungsbedingungen, hohe Gewinne und das robuste Unternehmerv Vertrauen dürften die realen Bruttoanlageinvestitionen stützen. Der private Verbrauch sollte im Einklang mit der Zunahme des real verfügbaren Einkommens und der Besserung an den Arbeitsmärkten des Euro-raums im Laufe der Zeit weiter zunehmen. Die Risiken, mit denen diese Wachstumsaussichten behaftet sind, halten sich auf kürzere Sicht weitgehend die Waage; die längerfristigen Abwärtsrisiken hängen vor allem mit potenziellen weiteren Ölpreissteigerungen, weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten und Protektionismus zusammen.

5 ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN

Die jüngste Prognose der Europäischen Kommission legt trotz der günstigen Wachstumsaussichten kaum eine Verbesserung der öffentlichen Finanzen im Zeitraum 2006/07 im Euro-Währungsgebiet nahe. Die Defizit- und Schuldenquoten dürften geringfügig zurückgehen, während Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung zumeist auslaufen. Moderate Steuersenkungen und Ausgabenbeschränkungen dürften einander ausgleichen und somit zu einer insgesamt neutralen Ausrichtung der Finanzpolitik führen. In vielen Ländern sind die Aussichten unbefriedigend, da die zugesagte Korrektur der übermäßigen Defizite und Erzielung solider Haushaltspositionen durch die Verfehlung von Konsolidierungszielen oder gar durch Rückschläge gefährdet wird. Zur Stärkung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen im Eurogebiet bedarf es größerer Fortschritte bei der Konsolidierung sowie der Durchführung von Strukturreformen.

ENTWICKLUNG DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN 2006 UND 2007

Trotz günstiger Wachstumsaussichten sind im Euroraum weiterhin große Haushaltsungleichgewichte zu erwarten. Der Frühjahrsprognose 2006 der Europäischen Kommission zufolge wird die durchschnittliche öffentliche Defizitquote im Euroraum im laufenden Jahr mit 2,4 % keine Verbesserung aufweisen und 2007 nur geringfügig auf 2,3 % zurückgehen (siehe Tabelle 9). In einer Reihe von Ländern wird die Lage der öffentlichen Finanzen schwach bleiben. Deutschland, Italien und Portugal werden 2006 wohl eine Defizitquote von mehr als 3 % verzeichnen, während für 2007 in Griechenland, Frankreich, Italien und Portugal mit einem Defizit von mehr als 3 % des BIP zu rechnen ist, falls keine weiteren Maßnahmen ergriffen werden. Ende 2007 dürften lediglich vier Euro-Länder eine solide Haushaltsposition aufweisen.

Im Vergleich zu den Haushaltszielen, die sich die Mitgliedstaaten in ihren jüngsten, Ende 2005/Anfang 2006 vorgelegten Stabilitätsprogrammen gesetzt hatten, geht die Europäische Kommission im Durchschnitt des Eurogebiets wie auch für eine Reihe einzelner Länder von einer ungünstigeren Entwicklung der Haushaltslage aus. So liegt die für das Jahr 2006 bzw. 2007 von der

Tabelle 9 Entwicklung der öffentlichen Finanzen im Euro-Währungsgebiet

(in % des BIP)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Europäische Kommission, Frühjahrsprognose 2006						
a. Einnahmen insgesamt	45,1	45,1	44,7	45,1	45,0	44,8
b. Ausgaben insgesamt	47,7	48,2	47,5	47,5	47,4	47,1
<i>Darunter:</i>						
c. Zinsausgaben	3,5	3,3	3,1	3,0	2,9	2,9
d. Primärausgaben (b – c)	44,2	44,9	44,4	44,5	44,4	44,2
Finanzierungssaldo (a – b)	-2,6	-3,0	-2,8	-2,4	-2,4	-2,3
Primärsaldo (a – d)	0,9	0,3	0,3	0,6	0,6	0,6
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-2,8	-2,8	-2,6	-1,9	-2,0	-1,9
Bruttoverschuldung	68,1	69,3	69,8	70,8	70,5	70,1
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung gegen Vorjahr in %)	0,9	0,7	2,0	1,3	2,1	1,8
Durchschnittswerte für das Eurogebiet auf der Grundlage der aktualisierten Stabilitätsprogramme 2005/06¹⁾						
Finanzierungssaldo			-2,5	-2,5	-2,3	-1,8
Primärsaldo			.	0,6	0,7	1,2
Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo			-2,5	-2,1	-1,9	-1,4
Bruttoverschuldung			70,1	71,0	70,8	69,6
Nachrichtlich: Reales BIP (Veränderung gegen Vorjahr in %)			-	1,4	2,1	2,0

Quellen: Europäische Kommission, aktualisierte Stabilitätsprogramme 2005/06 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 Mai 2006.

Kommission für den Euroraum prognostizierte durchschnittliche Defizitquote 0,1 bzw. 0,5 Prozentpunkte über dem entsprechenden Durchschnitt der Angaben in den aktualisierten Stabilitätsprogrammen. In beiden Jahren sind die stärksten Abweichungen in einigen der Länder vorausgesehen, die sich gegenwärtig im Defizitverfahren befinden (Griechenland, Italien und Portugal). Die gegenüber den nationalen Zielsetzungen weniger positiven Prognosen beruhen in erster Linie auf etwas niedrigeren Wachstumsannahmen für 2007 sowie auf der Erwartung deutlich geringerer Konsolidierungsergebnisse. Eine Reihe von Ländern hat es bisher versäumt, ausreichende und uneingeschränkt glaubwürdige Haushaltsmaßnahmen zur Erreichung der Konsolidierungsziele und zum Ausgleich früherer einmaliger Maßnahmen darzulegen. Dies gilt insbesondere für das Jahr 2007.

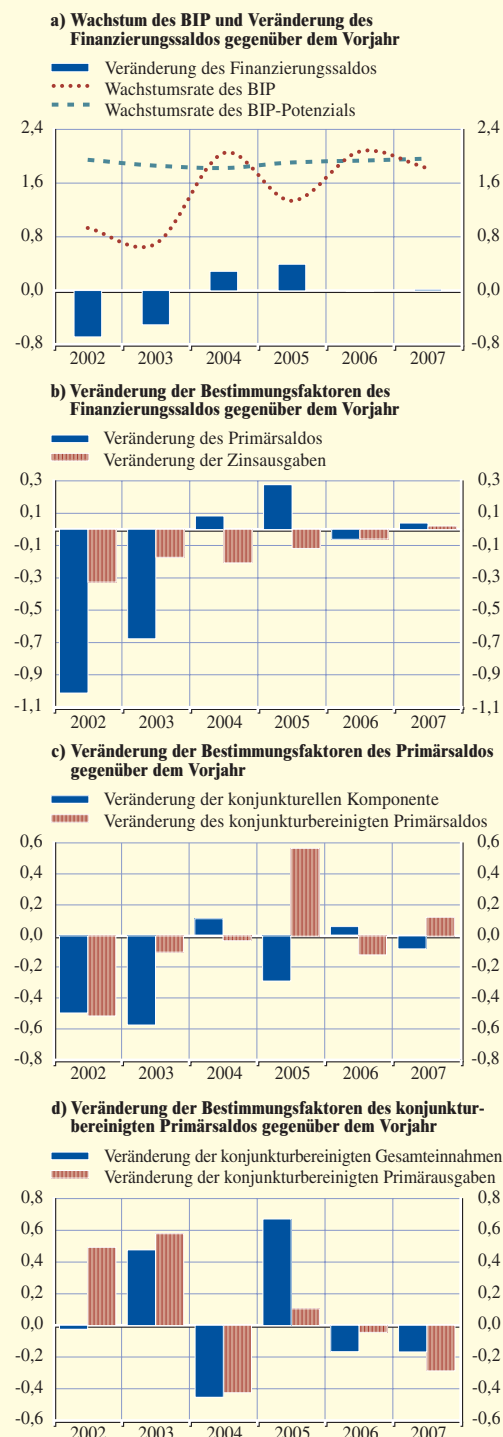
Nachdem die öffentliche Schuldenquote im Durchschnitt des Euroraums drei Jahre lang gestiegen ist, wird sie 2007 wieder – wenngleich nur sehr langsam – auf 70,1 % zurückgehen. Allerdings wird sie sich unter den Ländern mit übermäßigen Defiziten in vier Fällen (Deutschland, Frankreich, Italien und Portugal) weiter erhöhen. Sieben Euro-Länder werden auch 2007 noch eine Schuldenquote von mehr als 60 % ausweisen.

ENTWICKLUNG DES FINANZIERUNGSSALDOS UND BESTIMMUNGSFAKTOREN

Die geringfügige Verbesserung des Finanzierungssaldos für das Eurogebiet im Prognosezeitraum spiegelt die Erwartung wider, dass der Primärsaldo so gut wie unverändert bleibt und sich kleinere Einsparungen bei den Zinsausgaben ergeben werden (siehe Abbildung 46a und 46b). Im Durchschnitt des betrachteten Zweijahreszeitraums wird das Wachstum des BIP nahe beim Potenzial liegen und ein weitgehend neutraler finanzpolitischer Kurs verfolgt werden, wobei sich sowohl 2006 als auch 2007 sehr schwach ausgeprägte konjunkturelle und strukturelle Effekte die Waage halten dürften (siehe Abbildung 46c). Um die Auswirkungen temporärer Maßnahmen bereinigt ergibt sich ein et-

Abbildung 46 Entwicklung des Finanzierungssaldos im Euro-Währungsgebiet und Bestimmungsfaktoren

(in Prozentpunkten des BIP; Veränderung in %)



Quellen: Europäische Kommission, Frühjahrsprognose 2006, und EZB-Berechnungen.

was günstigeres Bild der strukturellen Haushaltssanierung, was darauf zurückzuführen ist, dass das Auslaufen vorheriger temporärer Maßnahmen durch gewisse strukturelle Konsolidierungserfolge kompensiert werden dürfte. In Belgien, Griechenland, Frankreich und Italien werden Maßnahmen mit zeitlich begrenzter Wirkung 2006 noch beträchtlich, 2007 dann aber wohl nahezu unbedeutend sein.

Die Einnahmen- und Ausgabenpolitik im Eurogebiet folgt keinem starken Trend (siehe Abbildung 46d). Die sich für 2006 abzeichnende leichte Lockerung des finanzpolitischen Kurses wird das Ergebnis eines geringfügigen Rückgangs der Einnahmen vor dem Hintergrund weitgehend konstanter Primärausgaben (jeweils in konjunkturbereinigter Betrachtung) sein. Im Jahr 2007 hingegen werden Kürzungen der Primärausgaben die weiteren Steuersenkungen leicht übersteigen.

Auf Ebene des Euroraums dürfte die durchschnittliche konjunkturbereinigte Einnahmenquote während des zweijährigen Prognosezeitraums u. a. aufgrund nachlassender temporärer Maßnahmen – welche zuvor die vermögenswirksamen Einnahmen stark anstiegen ließen – um knapp 0,4 Prozentpunkte sinken. Dieser Einnahmerückgang ist das Nettoergebnis weiterer Steuersenkungen, die vor allem in Ländern mit soliden Haushaltspositionen geplant sind, und von Steuererhöhungen seitens einiger der Staaten, die ein übermäßiges Defizit oder beträchtliche Haushaltsungleichgewichte verzeichnen.

Für 2007 wird eine Verringerung der konjunkturbereinigten Primärausgabenquote um circa 0,3 % des BIP prognostiziert. Dieser moderate Rückgang betrifft in erster Linie die Sozialausgaben; hier treten diverse Rentenreformen in Kraft und das Wachstum der staatlichen Konsumausgaben (vor allem der Arbeitnehmerentgelte) bleibt gedämpft.

BEURTEILUNG

Die wichtigste Aufgabe, die es im Euroraum zu lösen gilt, ist die Erzielung rascher Fortschritte bei der Haushaltskonsolidierung und Schuldenrückführung. Hierfür haben sich die Euro-Länder Fristen für die Korrektur bestehender übermäßiger Defizite gesetzt und ein weitgehend angemessenes mittelfristiges Haushaltsziel festgelegt, zumeist in Form eines ausgeglichenen Haushalts oder eines geringen Haushaltsüberschusses. Allerdings deuten die Entwicklungen und Aussichten im Eurogebiet nicht etwa auf ein entschlossenes Vorgehen der Staaten zur fristgerechten und nachhaltigen Korrektur von übermäßigen Defiziten und Haushaltsungleichgewichten hin, sondern lassen vielmehr – trotz der erwarteten günstigen Konjunktorentwicklung – in den nächsten Jahren beträchtliche Zielverfehlungen in zahlreichen Ländern erwarten. Die Europäische Kommission rechnet damit, dass Deutschland sein Defizit im Jahr 2007 seinen Zusagen entsprechend auf unter 3 % des BIP senken wird. In Italien und Portugal sind Umfang und Zeitplan der angestrebten Korrektur des übermäßigen Defizits gefährdet, während der Haushaltsfehlbetrag Griechenlands und Frankreichs im laufenden Jahr punktgenau 3 % des BIP betragen wird, bevor es 2007 dann wieder zu einer Überschreitung dieses Referenzwerts kommt. Der konjunkturbereinigte Finanzierungssaldo dürfte sich 2006 in Deutschland, Frankreich und Italien und 2007 in Griechenland, Frankreich und Italien nicht verbessern; auch in Portugal wird im kommenden Jahr wohl keine der vorgeschriebenen Veränderung entsprechende Haushaltskonsolidierung zu beobachten sein.

Diese recht Besorgnis erregenden Aussichten werden durch die unehrgeizigen Konsolidierungsbemühungen, die in den mittelfristigen Plänen zum Ausdruck kommen, noch verschärft. Von den fünf Euro-Ländern, die zurzeit übermäßige Defizite verzeichnen, hat nur Frankreich ein Datum (2010) für das Erreichen seines mittelfristigen Haushaltsziels festgelegt, während die Finanzpläne

Deutschlands, Griechenlands, Italiens und Portugals die Verwirklichung der Ziele erst für das nächste Jahrzehnt erwarten lassen.

In Luxemburg und Österreich, die zwar kein übermäßiges Defizit aufweisen, ihr mittelfristiges Haushaltsziel aber noch nicht erreicht haben, dürfte 2006 nicht etwa eine Konsolidierung, sondern sogar eine leichte finanzpolitische Lockerung zu beobachten sein, bevor im darauf folgenden Jahr der Defizitabbau wieder in gewissem Maße fortgeführt wird. Belgien dürfte sich mit dem Auslaufen temporärer Maßnahmen und der Umsetzung weiterer Steuersenkungen von seinem mittelfristigen Haushaltsziel entfernen. Die Prognosen der Europäischen Kommission zu den öffentlichen Finanzen legen somit den Schluss nahe, dass ohne zusätzliche und genau spezifizierte Maßnahmen eine Erreichung bzw. Beibehaltung finanzpolitischer Ziele und solider Haushaltspositionen unwahrscheinlich ist.

In den vier Staaten mit solider Haushaltslage zeichnet sich gleichwohl eine gewisse Lockerung des finanzpolitischen Kurses ab. Eine derartige Ausrichtung der Finanzpolitik kann – insbesondere vor dem Hintergrund eines starken Nachfragedrucks und sehr schnellen Wachstums der Staatsausgaben, wie im Falle Spaniens und Irlands – nicht als angemessen betrachtet werden.

Zusammenfassend lässt sich mangelnder Ehrgeiz bei der Haushaltskonsolidierung und der Durchführung von Reformen konstatieren, der dazu führt, dass wohl nur schleppende Fortschritte auf dem Weg zu soliden öffentlichen Finanzen erzielt werden. In einer Reihe von Ländern wie auch im Euroraum insgesamt vollzieht sich der Rückgang der Defizit- und Schuldenquote zu langsam. Darüber hinaus wurde die Haushaltskonsolidierung in mehreren Ländern nicht hinreichend an die Tragfähigkeitsrisiken angepasst, was insbesondere für Staaten mit einer anhaltend hohen Verschuldung sowie für Länder, in denen die beträchtlichen Haushaltsbelastungen aufgrund der Bevölkerungsalterung deutlich werden, gilt. Dies lässt sich an der Tatsache ablesen, dass laufende bzw. geplante Fortschritte bei finanzpolitischen Strukturreformen, die auf eine Verbesserung der Wachstumsaussichten und der zukünftigen Finanzlage der sozialen Sicherungssysteme abstellen, nur in sehr begrenztem Maße zu beobachten sind.

TRAGFÄHIGKEITSSTRATEGIEN

Der gegenwärtige Konjunkturaufschwung muss genutzt werden, um im Rahmen einer umfassenden mittelfristigen Strategie auf dem Weg zu soliden öffentlichen Finanzen im Euroraum und allen Mitgliedstaaten weiter voranzukommen. Hierdurch würden die Erwartungen mittelfristig gesunder Staatsfinanzen sowie das Vertrauen in ihre Tragfähigkeit gestärkt, während gleichzeitig das Bekenntnis der Mitgliedstaaten zum überarbeiteten Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) an Glaubwürdigkeit gewönne.

Länder mit übermäßigen Haushaltsdefiziten sollten stärkere Anstrengungen unternehmen, um ihre Zusagen einzuhalten und den Defizitabbau innerhalb der angestrebten Fristen zu realisieren. Werden die in Bezug auf die Umsetzung von Konsolidierungsmaßnahmen bestehenden Risiken nicht den Erfordernissen entsprechend ausgeräumt, sollte im Einklang mit dem geänderten SWP der Übergang zu den nächsten Verfahrensschritten geprüft werden, um einer weiteren Verschlechterung der Aussichten für die Staatsfinanzen im Euroraum vorzubeugen. Länder mit moderaten bis deutlichen Haushaltsungleichgewichten und Staaten, die solide Finanzierungssalden aufweisen, sollten ihre Verpflichtungen bzw. das bisher Erreichte aufrecht erhalten und eine ungerechtfertigt expansive Ausrichtung der Finanzpolitik sowie einen Ausgabenanstieg unbedingt vermeiden.

Es gibt klare Belege dafür, dass eine umfassende Strategie, die auf Ausgabenzurückhaltung beruht und die Arbeits-, Investitions- und Innovationsanreize erhöht, am besten geeignet ist, um die positiven Effekte der Konsolidierung zu maximieren (siehe hierzu EZB, Die Bedeutung von Reformen der Staatsausgaben für Wirtschaftswachstum und Stabilität, Monatsbericht April 2006). Da die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nicht nur durch die in einigen Staaten anhaltend hohen Defizite und Schuldenstände gefährdet wird, sondern immer stärker auch durch den finanziellen Druck, der von den sozialen Sicherungssystemen ausgeht, sind Ausgabenzurückhaltung und Reformen im Sozialversicherungsbereich umso dringender geboten. Diesbezüglich äußerte sich der ECOFIN-Rat in seinen Stellungnahmen zu den Stabilitätsprogrammen der Länder sehr besorgt (siehe Kasten 9).

Kasten 9

TRAGFÄHIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN FINANZEN NACH DEN STABILITÄTSPROGRAMMEN: BEWERTUNG IN DEN STELLUNGNAHMEN DES ECOFIN-RATES

Den im laufenden Jahr veröffentlichten Stellungnahmen des ECOFIN-Rates zufolge bestehen in den meisten Staaten des Euro-Währungsgebiets mittlere bis hohe Tragfähigkeitsrisiken. Die Bevölkerungsalterung wird schon im kommenden Jahrzehnt zu höheren Ausgaben im Bereich der Altersversorgung, des Gesundheits- und des Pflegewesens führen. Die staatlichen Mehrausgaben in diesen Sozialversicherungszweigen dürften bis zum Jahr 2030 im Durchschnitt des Euroraums auf rund 3 % des BIP steigen und in einigen Ländern deutlich darüber liegen, wie aus dem von der Europäischen Kommission und dem EU-Ausschuss für Wirtschaftspolitik vorgelegten Bericht über die Bevölkerungsalterung hervorgeht (siehe EZB, Projektionen der Auswirkungen der Bevölkerungsalterung auf die Staatsausgaben, Kasten 9, Monatsbericht März 2006). Die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen wird zusätzlich durch die bestehenden Haushaltsungleichgewichte und die hohen Schuldenstände gefährdet. Zusammengefasst deuten diese Faktoren darauf hin, dass in den meisten Staaten mittelfristig eine umfangreiche Haushaltskonsolidierung erforderlich ist, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sicherzustellen.

Daher betonen die Stellungnahmen des ECOFIN-Rates zu Recht die Notwendigkeit, die Tragfähigkeitsrisiken sowie das Thema der alterungsbedingten Staatsausgaben anzugehen (siehe Tabelle). Reformen der Alterssicherungssysteme, des Gesundheits- und des Pflegewesens sind in vielen Staaten vonnöten. Wie oben erwähnt und in den Stellungnahmen des Rates bestätigt wird, müssen derartige Reformen mit entschlossenem Handeln zur Umsetzung einer adäquaten und dauerhaften Haushaltskonsolidierung und zur Sicherstellung einer hinreichend rückläufigen Staatsverschuldung einhergehen. Durch die gegenwärtigen Wachstumsaussichten und die geringe Zeitspanne, bis sich die alterungsbedingten Ausgaben aufbauen, wird die Notwendigkeit unterstrichen, ohne Verzögerung die Haushaltssanierung zu verstärken und Reformen durchzuführen.

Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen nach den Stabilitätsprogrammen: Bewertung in den Stellungnahmen des ECOFIN-Rates

	Risikofaktoren hinsichtlich der Tragfähigkeit			Rat hinsichtlich der langfristigen Herausforderung
	Gesamtbewertung des Risikos	Schuldenquote	Haushaltsposition	
Belgien	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung	Weit über 60 %, aber hinreichend und rasch rückläufig	Solide	Beibehaltung der Primärüberschüsse in den kommenden Jahren.
Deutschland	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung	Über 60 % und möglicherweise nicht hinreichend rückläufig	Hohes strukturelles Defizit	Rigoreuse Umsetzung einer durchgreifenden Haushaltskonsolidierung.
Griechenland	Hohes Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, in erster Linie vom Alterssicherungssystem ausgehend	Weit über 60 %, aber hinreichend rückläufig	Weitgehend planmäßige Korrektur des übermäßigen Defizits	Rigoreuse Umsetzung der geplanten Haushaltskonsolidierung und Rentenreform. Durchführung weiterer Strukturreformen.
Spanien	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, in erster Linie vom Alterssicherungssystem ausgehend	Deutlich unter 60 %	Solide	Umsetzung der angekündigten Reform des sozialen Sicherungssystems zur Eindämmung der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung.
Frankreich	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung	Über 60 % und möglicherweise nicht hinreichend rückläufig	Hohes strukturelles Defizit	Sicherstellung der strukturellen Konsolidierung des Finanzierungssaldos.
Irland	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, in erster Linie vom Alterssicherungssystem ausgehend	Deutlich unter 60 %	Solide	Anhaltende Umsetzung von Maßnahmen zur Bewältigung der langfristigen Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung.
Italien	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, in erster Linie vom Alterssicherungssystem ausgehend	Hoch, über 60 %	Schwach	Verwirklichung der vorgesehenen strukturellen Konsolidierungsanstrengungen zur Korrektur des übermäßigen Defizits. Sicherstellung einer rascheren Schuldenrückführung.
Luxemburg	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, in erster Linie vom Alterssicherungssystem ausgehend	Sehr niedrig	Erreichen des mittelfristigen Haushaltsziels bis 2008	Verstärkte Anstrengung zur Haushaltskonsolidierung. Verbesserung der langfristigen Tragfähigkeit durch Reform des Alterssicherungssystems.
Niederlande	Mittleres Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, in erster Linie vom Alterssicherungssystem ausgehend	Unter 60 %	Solide	Beibehaltung einer soliden Haushaltsposition auch über 2006 hinaus.
Österreich	Geringes Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung	Über 60 %, anscheinend hinreichend rückläufig	Erreichen des mittelfristigen Haushaltsziels 2008 gefährdet	Umsetzung der Haushaltskonsolidierung.
Portugal	Hohes Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung, vom Alterssicherungssystem und Gesundheitswesen ausgehend	Hoch, über 60 %	Schwach	Beschließung und Umsetzung der im Programm vorgesehenen Strukturmaßnahmen. Weitere Reformen des Alterssicherungssystems und Gesundheitswesens.
Finnland	Geringes Risiko aufgrund der Haushaltsbelastung durch die Bevölkerungsalterung	Unter 60 %	Solide	Haushaltsstrategie im Einklang mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt.

Quelle: Stellungnahmen des ECOFIN-Rates zu den Stabilitätsprogrammen, 2006.

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

Auf der Grundlage der bis zum 19. Mai 2006 vorliegenden Daten haben Experten des Eurosystems Projektionen zu den makroökonomischen Entwicklungen im Euro-Währungsgebiet ausgearbeitet.¹ Das durchschnittliche Jahreswachstum des realen BIP wird für 2006 auf 1,8 % bis 2,4 % und für 2007 auf 1,3 % bis 2,3 % projiziert. Die durchschnittliche Zuwachsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) insgesamt wird den Projektionen zufolge 2006 zwischen 2,1 % und 2,5 % und 2007 zwischen 1,6 % und 2,8 % liegen.

Kasten 10

TECHNISCHE ANNAHMEN

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

Die technischen Annahmen im Hinblick auf Zinssätze sowie Öl- und Rohstoffpreise (ohne Energie) beruhen auf den Markterwartungen, die im Zweiwochenzeitraum bis zum 11. Mai vorherrschten. Die Annahmen im Hinblick auf kurzfristige Zinssätze, gemessen am Dreimonats-EURIBOR, beruhen auf Terminzinssätzen,¹ die eine Momentaufnahme der Zinsstrukturkurve zu diesem Zeitpunkt widerspiegeln. Diese Annahmen lassen auf ein ansteigendes Profil von durchschnittlich 3,1 % im Jahr 2006 auf durchschnittlich 3,9 % im Jahr 2007 schließen. Die Markterwartungen hinsichtlich der nominalen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Eurogebiet deuten auf ein leicht ansteigendes Profil von durchschnittlich 4,0 % im Jahr 2006 auf durchschnittlich 4,3 % im Jahr 2007 hin. Auf der Grundlage der von den Terminmärkten abgeleiteten Entwicklung wird angenommen, dass sich die jahresdurchschnittlichen Ölpreise im Jahr 2006 auf 70,3 USD je Barrel und im Jahr 2007 auf 73,9 USD je Barrel belaufen. Im Jahresdurchschnitt werden sich die Rohstoffpreise (ohne Energie) den Annahmen zufolge in US-Dollar gerechnet um 27,6 % im Jahr 2006 und 5,4 % im Jahr 2007 erhöhen.

Einer technischen Annahme zufolge bleiben die bilateralen Wechselkurse über den Projektionszeitraum hinweg unverändert auf dem Niveau, das im Zweiwochenzeitraum bis zum 11. Mai vorherrschte. Das impliziert einen EUR/USD-Wechselkurs von 1,27 und einen effektiven Euro-Wechselkurs, der um 0,7 % über dem durchschnittlichen Kurs im Jahr 2005 liegt.

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 11. Mai 2006.

¹ Zum ersten Mal beruhen die Projektionen des Eurosystems auf der technischen Annahme, dass sich die kurzfristigen Marktzinssätze den Markterwartungen entsprechend entwickeln und nicht, wie zuvor angenommen, über den Projektionszeitraum hinweg konstant bleiben. Diese Änderung ist rein technischer Natur. Sie wurde vorgenommen, um die Qualität und die innere Konsistenz der gesamtwirtschaftlichen Projektionen weiter zu verbessern, und bedeutet keine Änderung der geldpolitischen Strategie der EZB oder der Rolle, die den Projektionen in dieser Strategie zukommt.

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 trotz leicht rückläufiger Raten weiter robust bleiben. Das reale BIP-Wachstum in den asiatischen Ländern (ohne Japan) dürfte nach wie vor deutlich, wenn auch etwas weniger ausgeprägt als in den letzten Jahren, über dem weltweiten Durchschnitt liegen. Für die meisten anderen großen Volkswirtschaften wird ebenfalls ein ungebrochen dynamisches Wachstum projiziert. Darüber hinaus dürften die Länder, die am 1. Mai 2004 der Europäischen Union beigetreten sind, auch weiterhin hohe Wachstumsraten verzeichnen.

Insgesamt wird ein durchschnittliches jährliches Wachstum des *weltweiten realen BIP außerhalb des Euro-Währungsgebiets* von rund 5,0 % für 2006 und von 4,5 % für 2007 projiziert, nach 5,1 % im Jahr 2005. Die *externen Exportmärkte des Eurogebiets* werden den Projektionen zufolge um rund 7,6 % im Jahr 2006 und 6,7 % im Jahr 2007 wachsen, nach einer Wachstumsrate in Höhe von 7,7 % im Jahr 2005.

PROJEKTIONEN ZUM WACHSTUM DES REALEN BIP

Der ersten Schätzung von Eurostat zufolge hat das reale BIP im Euro-Währungsgebiet im ersten Jahresviertel 2006 im Quartalsvergleich um 0,6 % zugenommen, nach 0,3 % im vierten Quartal 2005. Diese Zunahme steht im Einklang mit den positiven Signalen der Umfrageindikatoren. Es wird erwartet, dass mit Ausnahme des ersten Quartals 2007, in dem das Wachstum den Projektionen zufolge durch bedeutende Erhöhungen indirekter Steuern gedämpft wird, das vierteljährliche Wachstum des BIP im Projektionszeitraum weiterhin in etwa 0,5 Prozentpunkte beträgt. Vor diesem Hintergrund wird projiziert, dass das durchschnittliche jährliche Wachstum des realen BIP 2006 zwischen 1,8 % und 2,4 % und 2007 zwischen 1,3 % und 2,3 % betragen wird. Es wird damit gerechnet, dass das Exportwachstum, getragen von der erwarteten, auch weiterhin kräftigen Auslandsnachfrage, die konjunkturelle Entwicklung im Projektionszeitraum nach wie vor stützt. Das Wachstum der inländischen Nachfrage dürfte, abgesehen von der zeitlich begrenzten Wirkung der Erhöhung indirekter Steuern, weitgehend stabil bleiben.

Bei den Komponenten der inländischen Verwendung des BIP wird projiziert, dass das durchschnittliche jährliche Wachstum der *privaten Konsumausgaben* im Jahr 2006 zwischen 1,4 % und 1,8 % und im Jahr 2007 zwischen 0,5 % und 1,7 % liegen wird. Die Kaufkraft der privaten Haushalte unterliegt im Jahr 2006 dämpfenden Effekten in Zusammenhang mit höheren Energiepreisen.

Tabelle 10 Gesamtwirtschaftliche Projektionen für das Euro-Währungsgebiet

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %) ¹⁾

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

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.

Es wird projiziert, dass die erwarteten Erhöhungen indirekter Steuern im Jahr 2007 den Anstieg der Konsumausgaben im selben Jahr hemmen werden, während Vorzieheffekte im Jahr 2006 ein etwas höheres Wachstum der Konsumausgaben hervorrufen dürften. Den Projektionen zufolge dürfte das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte von einem gewissen Fortschritt bei der Beschäftigung und anhaltend kräftigen Kapitalerträgen gestützt werden, doch der Zuwachs des Realeinkommens dürfte weiter moderat bleiben. Die Sparquote dürfte im Projektionszeitraum weitgehend stabil bleiben.

Den Projektionen zufolge liegt die durchschnittliche Jahreswachstumsrate der *Anlageinvestitionen insgesamt* im Jahr 2006 zwischen 2,3 % und 4,5 % und im Jahr 2007 zwischen 1,6 % und 4,8 %. Die *Unternehmensinvestitionen* dürften weiterhin von der starken Auslandsnachfrage, den günstigen Finanzierungsbedingungen und den robusten Unternehmensgewinnen profitieren. Zugleich werden für die *privaten Wohnungsbauinvestitionen* über den Zeithorizont hinweg moderate Zuwachsraten projiziert.

Die durchschnittliche jährliche Veränderungsrate bei den *Exporten insgesamt*, zu denen auch der Handel innerhalb des Euroraums zählt, wird für 2006 auf 5,2 % bis 8,0 % und für 2007 auf 3,3 % bis 6,5 % projiziert. Die Exportmarktanteile außerhalb des Euroraums dürften über den Projektionszeitraum hinweg leicht zurückgehen, was auf den zunehmenden weltweiten Wettbewerb zurückzuführen ist, während die preisliche Wettbewerbsfähigkeit weitgehend stabil bleiben dürfte. Es wird damit gerechnet, dass die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der *Importe insgesamt* im Jahr 2006 etwas über derjenigen der Exporte liegen und im Jahr 2007 darunter sinken und somit die Entwicklung der inländischen Nachfrage widerspiegeln wird. Im Ergebnis ist in den beiden Jahren durchschnittlich von einem mehr oder weniger neutralen Beitrag des Außenhandels zum BIP-Wachstum auszugehen.

Es wird projiziert, dass die *Gesamtbeschäftigung* weiterhin stetig wächst, etwa so wie zuletzt beobachtet. Gleichzeitig dürfte sich das Arbeitskräfteangebot infolge verbesserter Beschäftigungsaussichten und struktureller 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

Der durchschnittliche Anstieg des HVPI insgesamt wird den Projektionen zufolge 2006 zwischen 2,1 % und 2,5 % und 2007 zwischen 1,6 % und 2,8 % liegen. Die Aussichten für die Preise spiegeln einen wesentlichen Beitrag der höheren Energie- und Rohstoffpreise (ohne Öl) im Jahr 2006 wider. Während dieser Beitrag, basierend auf den gegenwärtigen Preisen für Terminkontrakte, im Jahr 2007 zurückgehen dürfte, wird die HVPI-Inflationsrate im selben Jahr erheblich durch höhere indirekte Steuern beeinflusst werden. Gleichzeitig 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 die Projektion eines relativ stetigen Produktivitätswachstums, das insgesamt zu einem weitgehend stabilen Wachstum der Lohnstückkosten im Projektionszeitraum führt. Schließlich basieren die Projektionen zum HVPI auf der Erwartung, dass von den Importen (ohne Rohstoffe) kein größerer Preisdruck ausgeht.

VERGLEICH MIT DEN VON EXPERTEN DER EZB ERSTELLTEN GESAMTWIRTSCHAFTLICHEN PROJEKTIONEN VOM MÄRZ 2006

In den neuen Projektionen² befindet sich die für 2006 projizierte Bandbreite des realen BIP-Wachstums im Bereich der entsprechenden Bandbreite der Projektionen vom März 2006. Für 2007 wurde die projizierte Bandbreite leicht gesenkt. Diese Korrektur spiegelt insbesondere die Effekte der höheren Ölpreise und eines stärkeren Wechselkurses wider.

Die gegenwärtige für das Jahr 2006 projizierte Bandbreite der am HVPI gemessenen Teuerungsrate befindet sich im oberen Bereich der Bandbreite der Projektionen vom März 2006. Die für das Jahr 2007 projizierte Bandbreite bleibt unverändert.

² Die neue Methodik für Annahmen im Hinblick auf kurzfristige Zinssätze (siehe vorangegangene Fußnote) hat nur sehr begrenzte Auswirkungen auf die Projektionen für das BIP-Wachstum und die HVPI-Inflation; dies ist auf die aus der Änderung resultierende verbesserte Konsistenz mit den anderen Annahmen, die unverändert bleiben, zurückzuführen.

Tabelle II Vergleich mit den Projektionen vom März 2006

(durchschnittliche Veränderung gegen Vorjahr in %)

	2005	2006	2007
Reales BIP – März 2006	1,4	1,7–2,5	1,5–2,5
Reales BIP – Juni 2006	1,4	1,8–2,4	1,3–2,3
HVPI – März 2006	2,2	1,9–2,5	1,6–2,8
HVPI – Juni 2006	2,2	2,1–2,5	1,6–2,8

Kasten II

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 nicht vollständig vergleichbar, da sie zu verschiedenen Zeitpunkten fertig gestellt wurden und daher zum Teil überholt sind. Darüber hinaus verwenden sie unterschiedliche (teilweise nicht spezi-

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	Mai 2006	1,3	2,1	1,8	2,2	2,2	2,2
IWF	April 2006	1,3	2,0	1,9	2,2	2,1	2,2
OECD	Mai 2006	1,4	2,2	2,1	2,2	2,1	2,0
Prognosen von Consensus Economics	Mai 2006	1,4	2,1	1,8	2,2	2,1	2,1
Survey of Professional Forecasters	April 2006	1,3	2,1	1,9	2,2	2,1	2,1

Quellen: Frühjahrsprognose der Europäischen Kommission von 2006; IWF, World Economic Outlook, April 2006; OECD, Wirtschaftsausblick Nr. 79, Vorläufige Ausgabe; 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.

fizierte) Methoden zur Ableitung von Annahmen über fiskalpolitische, finanzielle und externe Variablen (einschließlich der Ölpreise).

Bei den derzeit vorliegenden Prognosen anderer Institutionen herrscht Übereinstimmung darüber, dass das jährliche BIP-Wachstum im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2006 durchschnittlich zwischen 2,0 % und 2,2 % liegen wird. Für 2007 wird ein BIP-Wachstum zwischen 1,8 % und 2,1 % prognostiziert. Gleichzeitig weisen die Prognosen auf eine durchschnittliche jährliche Teuerung nach dem HVPI zwischen 2,1 % und 2,2 % im Jahr 2006 und zwischen 2,0 % und 2,2 % im Jahr 2007 hin. All diese Werte befinden sich innerhalb der Bandbreiten der Projektionen des Eurosystems.

7 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZ-ENTWICKLUNG

7.1 WECHSELKURSE

Die seit März 2006 zu beobachtende Aufwertung des Euro setzte sich im Mai und Anfang Juni weitgehend fort, wofür hauptsächlich sein Anstieg gegenüber dem US-Dollar und verschiedenen asiatischen Währungen verantwortlich war.

US-DOLLAR/EURO

Seit März 2006 hat der Euro im Verhältnis zum US-Dollar zugelegt (siehe Abbildung 47); im Wesentlichen ist dies eine Folge der breit basierten Abschwächung des US-Dollar, die zu einem Zeitpunkt stattfand, als die Höhe des US-Leistungsbilanzdefizits und revidierte Erwartungen hinsichtlich des zukünftigen Kurses der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten erneut in den Blickpunkt der Marktteilnehmer rückten. Auch die sich mehrenden Anzeichen einer Verbesserung der wirtschaftlichen Aussichten im Euro-Währungsgebiet scheinen den Euro in dieser Phase gestützt zu haben. Er erreichte am 5. Juni mit 1,30 USD einen Höchststand und stabilisierte sich anschließend – im Gefolge einer globalen Neubewertung der Risiken und der damit verbundenen erhöhten Volatilität an den weltweiten Finanzmärkten – auf etwas niedrigerem Niveau. Am 7. Juni notierte er bei 1,28 USD und damit 2,0 % über seinem Stand von Ende April und 2,8 % über seinem Durchschnitt im Jahr 2005.

JAPANISCHER YEN/EURO

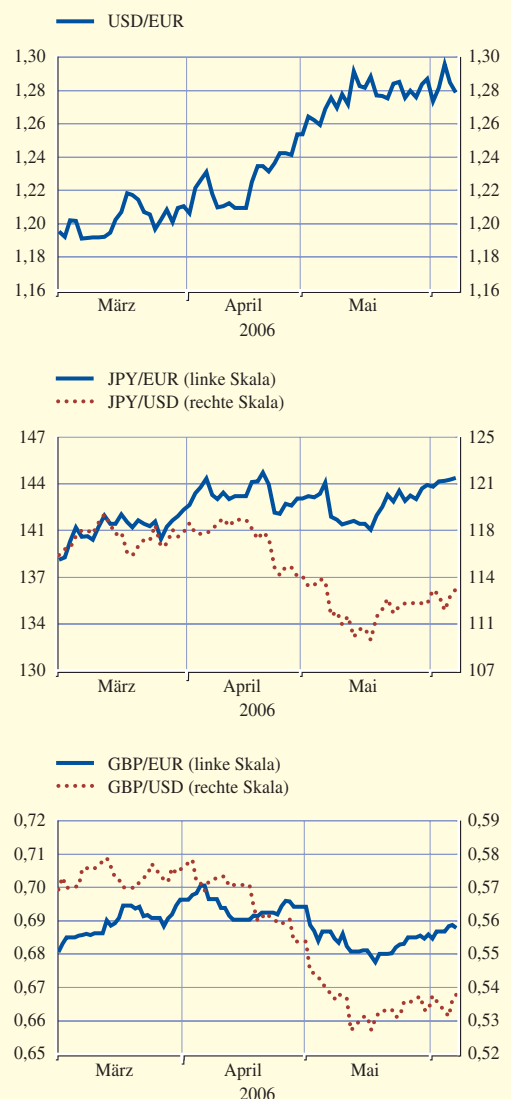
Nach seiner Aufwertung gegenüber dem japanischen Yen im März stabilisierte sich der Euro und notierte im April und Mai innerhalb einer Bandbreite von 140-145 JPY (siehe Abbildung 47). Triebfedern für diese Entwicklung waren anscheinend unter anderem die sich verbessernden konjunkturellen Aussichten in Japan – die auch durch die jüngste Verbesserung der Bonitätseinstufung des Landes bestätigt werden – in Verbindung mit Markterwartungen bezüglich des zukünftigen Kurses der Geldpolitik sowohl in Japan als auch im Euro-Währungsgebiet. Am 7. Juni notierte der Euro bei 144,9 JPY, d. h. sehr nah bei seinem Stand von Ende April und 5,9 % über seinem im Jahr 2005 verzeichneten Durchschnitt.

WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

Die meisten der am WKM II teilnehmenden Währungen entwickelten sich stabil und wur-

Abbildung 47 Wechselkursentwicklung

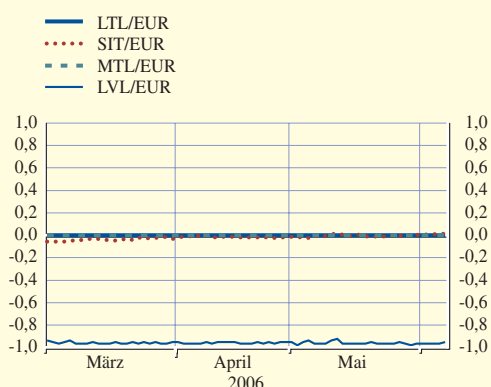
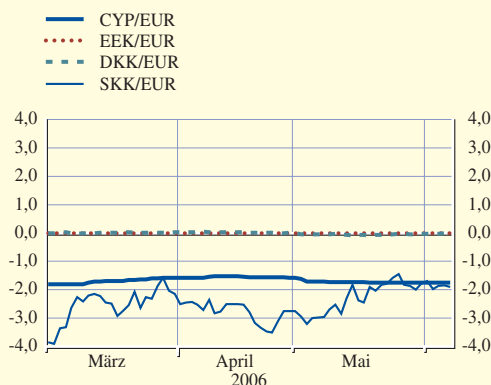
(Tageswerte)



Quelle: EZB.

Abbildung 48 Wechselkursentwicklung im WKM II

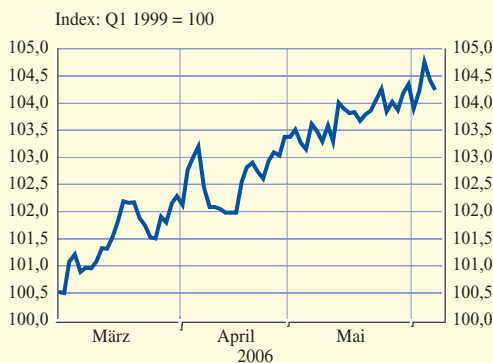
(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)



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 Schwankungsbandbreite von $\pm 2,25\%$, für alle anderen Währungen die Standardschwankungsbandbreite von $\pm 15\%$.

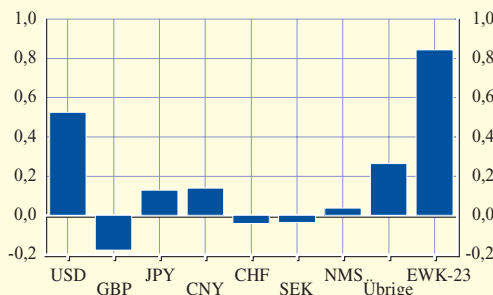
Abbildung 49 Effektiver Wechselkurs des Euro und seine Zusammensetzung ¹⁾

(Tageswerte)



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses ²⁾

28. April bis 7. Juni 2006
(in Prozentpunkten)



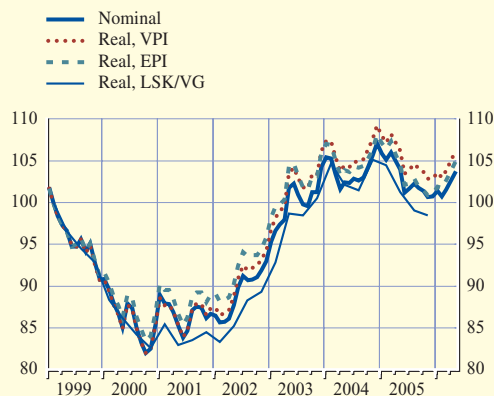
Quelle: EZB.
 1) Ein Anstieg des Index bedeutet eine Aufwertung des Euro gegenüber den Währungen der wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets und aller nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörenden EU-Mitgliedstaaten.
 2) Die Beiträge zur Veränderung des EWK-23-Index werden einzeln für die Währungen 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.

den nach wie vor zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt (siehe Abbildung 48). Eine Ausnahme bildete die slowakische Krone, die gegenüber dem Euro allmählich abwertete und damit eine Abweichung von ihrem Leitkurs im WKM II nach oben von rund 4 % Anfang März auf unter 2,5 % am 7. Juni reduzierte.

Was die Währungen der anderen EU-Mitgliedstaaten angeht, so schwächte sich der Euro, nachdem er im März aufgewertet hatte, im April und Anfang Mai gegenüber dem Pfund Sterling ab und notierte anschließend bei rund 0,68 GBP (siehe Abbildung 47). Die Gemeinschaftswährung gab im gleichen Zeitraum auch gegenüber der schwedischen Krone nach.

Abbildung 50 Nominale und reale effektive Wechselkurse des Euro ¹⁾

(Monats-/Quartalwerte; Index 1999 Q1 = 100)



Quelle: EZB.

1) Ein Anstieg der EWK-23-Indizes bedeutet eine Aufwertung des Euro. Die letzten Monatswerte beziehen sich auf Mai 2006. Für den auf den Lohnstückkosten im verarbeitenden Gewerbe beruhenden realen EWK-23-Index beziehen sich die letzten Angaben auf das vierte Quartal 2005 und sind teilweise geschätzt.

Mai an Boden und notierte am 7. Juni weitgehend um seinen Durchschnittswert im Jahr 2005. Im gleichen Zeitraum gab die Einheitswährung schrittweise gegenüber der norwegischen Krone nach, zog aber in Relation zum australischen und kanadischen Dollar und in stärkerem Maße auch zu verschiedenen asiatischen Währungen an.

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Der nominale effektive Wechselkurs des Euro – gemessen an den Währungen von 23 wichtigen Handelspartnern des Euro-Währungsgebiets – hat im Mai und Juni 2006 weiter angezogen und lag am 7. Juni 1,3 % über seinem Durchschnittswert für 2005 (siehe Abbildung 49). Die Aufwertung des Euro in diesem Zeitraum war in erster Linie auf seinen Anstieg gegenüber dem US-Dollar, dem chinesischen Renminbi und verschiedenen anderen asiatischen Währungen zurückzuführen.

Was die Indikatoren der internationalen Preis- und Kostenwettbewerbsfähigkeit des Euroraums angeht, so war der reale effektive Außenwert des Euro im Mai 2006 knapp 1,5 % höher als sein Durchschnittswert im Jahr 2005; dies war den Entwicklungen sowohl bei den Verbraucher- als auch bei den Erzeugerpreisen zuzuschreiben (siehe Abbildung 50).

7.2 ZAHLUNGSBILANZ

Gemäß den neuesten Zahlungsbilanzdaten erholten sich die Ein- und Ausfuhrwerte im ersten Quartal 2006 nach dem schwachen Wachstum im vierten Quartal des Vorjahres kräftig. Die über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanz wies im März ein Defizit aus, verglichen mit einem Überschuss im entsprechenden Vorjahrsmonat; dies war in erster Linie auf einen rückläufigen Warenhandelsüberschuss infolge eines zunehmenden Defizits aus Ölimporten zurückzuführen. In der Kapitalbilanz verzeichneten die über zwölf Monate kumulierten Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen im März 2006 höhere Nettokapitalzuflüsse als im März 2005.

Die Entwicklungen bei den Währungen der drei größten neuen EU-Mitgliedstaaten – der Tschechischen Republik, Ungarns und Polens – waren recht unterschiedlich. Der Euro verlor über weite Strecken des Dreimonatszeitraums bis zum 7. Juni gegenüber der tschechischen Krone an Boden. Dagegen wertete er im Verhältnis zum ungarischen Forint im März auf und schwankte dann um einen Kurs von 264 HUF. Gegenüber dem polnischen Zloty zog der Kurs der Einheitswährung ebenfalls an, wobei recht große Schwankungen auftraten. Gemessen an seinem Durchschnittswert für das Jahr 2005 notierte der Euro am 7. Juni gegenüber der tschechischen Krone 5,3 % niedriger, gegenüber dem ungarischen Forint 6 % höher und gegenüber dem polnischen Zloty 1,7 % niedriger.

ANDERE WÄHRUNGEN

Nachdem der Euro zum Schweizer Franken im März und April aufgewertet hatte, verlor er im

Tabelle 12 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

	2006		Gleitende Dreimonatsdurchschnitte bis				Über 12 Monate kumulierte Werte bis	
	2006 Febr.	2006 März	2005 Juni	2005 Sept.	2005 Dez.	2006 März	2005 März	2006 März
<i>in Mrd. €</i>								
Leistungsbilanz	-4,0	-3,2	0,3	-3,0	-6,9	-2,7	37,8	-36,8
Saldo des Warenhandels	1,1	2,4	6,0	3,6	1,1	1,4	90,8	35,9
Ausfuhr	111,6	112,1	99,0	104,2	105,3	110,9	1 137,9	1 258,2
Einfuhr	110,5	109,7	93,1	100,6	104,2	109,5	1 047,1	1 222,3
Saldo der Dienstleistungen	3,3	1,9	2,4	2,6	3,6	2,5	30,8	33,4
Einnahmen	34,7	33,0	32,0	33,6	34,2	33,8	368,4	400,7
Ausgaben	31,5	31,1	29,6	30,9	30,7	31,3	337,6	367,3
Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-2,6	-2,7	-3,4	-3,6	-5,8	-1,8	-23,5	-43,7
Saldo der laufenden Übertragungen	-5,8	-4,7	-4,6	-5,7	-5,8	-4,7	-60,2	-62,3
Kapitalbilanz¹⁾	13,2	35,0	16,5	11,5	-4,3	12,4	16,1	108,4
Direktinvestitionen und Wertpapieran- lagen zusammengenommen	-4,9	56,7	31,0	-2,6	-17,1	6,5	10,6	53,4
Direktinvestitionen	-25,4	7,5	-4,9	-32,5	-3,1	-4,3	-42,9	-134,7
Wertpapieranlagen	20,5	49,2	35,9	29,9	-14,0	10,9	53,5	188,1
Aktien und Investmentzertifikate	10,2	40,2	7,9	39,6	1,5	14,0	35,9	189,2
Schuldverschreibungen	10,3	9,0	28,0	-9,7	-15,6	-3,1	17,6	-1,1
Anleihen	-5,5	11,1	27,9	-15,6	-9,9	-10,0	24,7	-23,0
Geldmarktpapiere	15,8	-2,0	0,1	6,0	-5,7	6,9	-7,1	21,9
<i>Veränderungen gegenüber der Vorperiode in %</i>								
Waren und Dienstleistungen								
Ausfuhr	2,7	-0,8	2,2	5,1	1,3	3,7	9,0	10,1
Einfuhr	1,7	-0,7	3,7	7,2	2,6	4,3	11,4	14,8
Waren								
Ausfuhr	2,5	0,5	2,7	5,2	1,1	5,3	8,7	10,6
Einfuhr	1,9	-0,7	4,1	8,1	3,6	5,0	12,7	16,7
Dienstleistungen								
Einnahmen	3,3	-5,0	0,7	5,0	1,9	-1,3	9,9	8,8
Ausgaben	0,9	-1,0	2,4	4,6	-0,9	1,9	7,4	8,8

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

Dieser Anstieg resultierte aus höheren Nettokapitalzuflüssen bei den Wertpapieranlagen (hauptsächlich als Ergebnis eines umfangreicheren Nettoerwerbs von Dividendenwerten des Euroraums durch Gebietsfremde), die nur teilweise durch verstärkte Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen ausgeglichen wurden.

WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

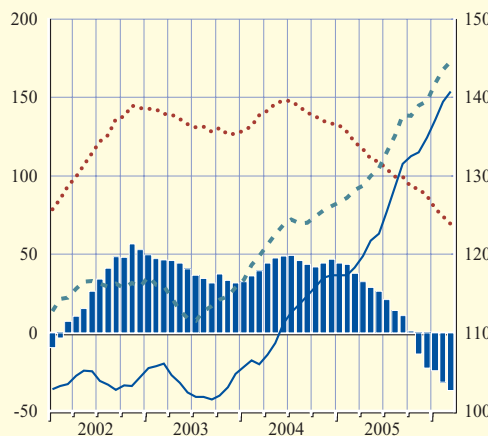
Die wertmäßigen Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen erholten sich im ersten Quartal 2006 kräftig und stiegen im Vergleich zum Vorquartal um 3,7 % (siehe Tabelle 12 und Abbildung 51). Dies war die Folge eines starken Wachstums der Warenausfuhren (+5,3 %), während die Ausfuhren von Dienstleistungen zurückgingen (-1,3 %). Auch die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen nahmen dem Wert nach deutlich zu, und zwar um 4,3 %, wobei das Wachstum der Warenimporte das der Dienstleistungsimporte übertraf (5,0 % bzw. 1,9 %).

Die Aufschlüsselung des Warenhandels mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets nach Volumen und Preisen (die bis Februar 2006 vorliegt) zeigt, dass die Exportpreise seit dem zweiten

Abbildung 51 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)

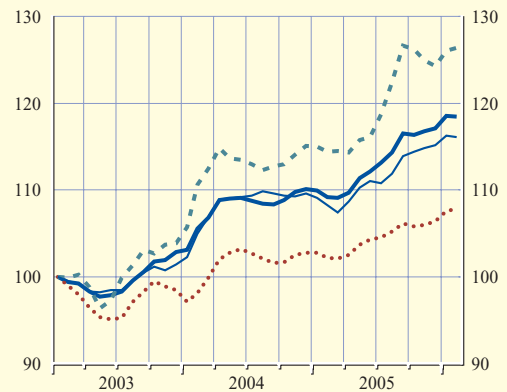


Quelle: EZB.

Abbildung 52 Volumen der Warenausfuhren des Euro-Währungsgebiets für ausgewählte Waren

(Indizes: Januar 2003 = 100; saisonbereinigt; gleitende Dreimonatsdurchschnitte)

- Insgesamt
- Konsumgüter
- - - - - Investitionsgüter
- Vorleistungsgüter



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die letzten Angaben beziehen sich auf Februar 2006.

Halbjahr 2005 allmählich etwas anziehen. Allerdings war die kräftige Ausweitung der Ausfuhrvolumen in stärkerem Maße für die Unterstützung des robusten Wachstums der Ausfuhrwerte im gleichen Zeitraum verantwortlich.

Die Ausfuhrvolumen der Investitionsgüter nahmen im Jahr 2005 meist stark zu (siehe Abbildung 52). Nach einer gewissen Abschwächung gegen Ende des Jahres 2005 legen die jüngsten Daten eine Erholung im ersten Quartal 2006 nahe. Die Stärke der Investitionsgüterexporte dürfte mit der anhaltenden weltweiten Belebung der Investitionstätigkeit zusammenhängen. Gleichzeitig waren die Ausfuhren von Konsumgütern in den letzten Jahren – vor dem Hintergrund des scharfen Wettbewerbs aus den Niedrigkostenländern im Konsumgütersektor – sehr viel verhaltener.

Auf der Importseite erklärt der Anfang dieses Jahres beobachtete starke Anstieg der Preise sowohl für Öl als auch für sonstige Rohstoffe teilweise die Erholung des Wachstums der Einfuhrwerte im ersten Quartal 2006. Insgesamt haben sich die Einfuhrpreise im letzten Jahr deutlich erhöht, vor allem aufgrund der anziehenden Rohstoffpreise, die nur teilweise durch den Anstieg des effektiven Euro-Wechselkurses ausgeglichen wurden. Außerdem haben auch die steigenden Einfuhrvolumen vergleichsweise billigerer Produkte aus Niedrigkostenländern wie China längerfristig eine dämpfende Wirkung auf die Einfuhrpreise. Gleichzeitig lässt sich der Anstieg der Importwerte im ersten Quartal auch teilweise mit den wachsenden Importvolumen erklären, die die konjunkturelle Belebung im Euroraum widerspiegeln.

Über einen längeren Zeitraum betrachtet verzeichnete die über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanz bis März 2006 ein Defizit von 36,8 Mrd € (rund 0,5 % des BIP), verglichen mit einem Überschuss von 37,8 Mrd € im Vorjahr. Dies war im Wesentlichen das Ergebnis eines Rück-

gangs des Warenhandelsüberschusses um rund 55 Mrd €, der fast gänzlich auf die gestiegenen Kosten der Ölimporte zurückzuführen war. Außerdem weitete sich das Defizit bei den Erwerbs- und Vermögenseinkommen um rund 20 Mrd € aus, was mit höheren Ausgaben zusammenhing, die nur teilweise durch einen Anstieg der Einnahmen wettgemacht wurden. Dagegen blieb der Saldo der Dienstleistungsbilanz und der laufenden Übertragungen weitgehend unverändert.

KAPITALBILANZ

Im ersten Quartal 2006 verzeichnete das Euro-Währungsgebiet bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen per saldo Mittelzuflüsse in Höhe von 6,5 Mrd € (siehe Tabelle 12). Ausschlaggebend dafür waren in erster Linie Nettokapitalzuflüsse im Bereich der Wertpapieranlagen (10,9 Mrd €), während bei den Direktinvestitionen Nettokapitalabflüsse registriert wurden (4,3 Mrd €).

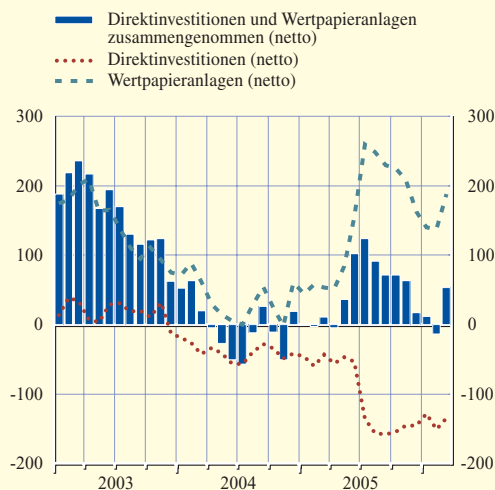
Bei Betrachtung der über zwölf Monate kumulierten Daten ergibt sich, dass die Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen seit dem Sommer 2005 allmählich zurückgegangen sind und sich im Februar 2006 in einen geringfügigen Nettokapitalabfluss umkehrten. Die in diesem Zeitraum beobachtete Abnahme spiegelte hauptsächlich sinkende Nettozuflüsse bei den Wertpapieranlagen wider. Im Zwölfmonatszeitraum bis März 2006 wurden bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen allerdings wieder Nettokapitalzuflüsse verzeichnet (siehe Abbildung 53).

Im ersten Quartal dieses Jahres kehrten sich die Nettokapitalströme im Bereich der Wertpapieranlagen wieder ins Positive, vor allem aufgrund des neuerlichen Interesses von Investoren aus Übersee an Dividendenwerten des Euro-Währungsgebiets. Für diese Entwicklung können sich mehrende Hinweise auf die Verbesserung der wirtschaftlichen Aussichten im Euroraum ausschlaggebend gewesen sein. Gleichzeitig war ein deutlicher Anstieg beim Nettoerwerb von Geldmarktinstrumenten des Euroraums durch das Ausland zu verzeichnen, der möglicherweise auf geringere Zinsabstände zwischen dem Euroraum und anderen größeren Volkswirtschaften zurückzuführen ist. Vor diesem Hintergrund waren die über zwölf Monate kumulierten Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen im März 2006 134,6 Mrd € höher als im entsprechenden Vorjahreszeitraum.

Die über zwölf Monate kumulierten Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen sind seit Juli 2005 recht stabil geblieben, wobei sich das über zwölf Monate kumulierte Defizit im März 2006 auf 134,7 Mrd € belief.

Abbildung 53 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (Nettoströme)

(in Mrd €; über zwölf Monate kumulierte Werte)



Quelle: EZB.

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

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	Geografische 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 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
2004	10,0	6,3	5,9	-	6,1	10,0	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005 Q2	9,8	7,5	7,1	-	7,6	13,2	2,12	3,41
Q3	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
Q4	10,9	8,5	7,8	-	8,9	14,7	2,34	3,42
2006 Q1	10,3	8,6	7,9	-	10,0	16,3	2,61	3,56
2005 Dez.	11,4	8,5	7,4	7,6	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 Jan.	10,3	8,4	7,7	7,7	9,7	15,8	2,51	3,39
Febr.	9,9	8,7	8,0	8,1	10,4	16,8	2,60	3,55
März	10,1	9,0	8,5	8,4	10,8	16,6	2,72	3,73
April	9,8	9,4	8,8	.	11,3	.	2,79	4,01
Mai	.	.	.	.	.	.	2,89	4,06

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
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,6	1,3	1,2	81,3	0,8	8,6
2005 Q2	2,0	3,9	2,5	1,1	0,7	81,0	0,7	8,7
Q3	2,3	4,2	2,3	1,6	1,5	81,0	0,7	8,5
Q4	2,3	4,4	2,4	1,7	2,1	81,5	0,7	8,3
2006 Q1	2,3	5,2	.	1,9	3,3	82,2	.	8,1
2005 Dez.	2,2	4,7	-	-	2,9	-	-	8,3
2006 Jan.	2,4	5,3	-	-	2,9	82,0	-	8,2
Febr.	2,3	5,4	-	-	3,2	-	-	8,1
März	2,2	5,1	-	-	3,7	-	-	8,0
April	2,4	5,4	-	-	.	82,4	-	8,0
Mai	2,5	.	-	-	.	-	-	.

3. Zahlungsbilanz, Währungsreserven und Wechselkurse

(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	Zahlungsbilanz (Nettotransaktionen)				Währungsreserven (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)	
							7	
1	2	3	4	5	6	7	8	
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,1	53,0	-145,5	162,5	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 Q2	-7,2	18,1	-14,7	107,8	302,3	103,4	105,6	1,2594
Q3	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,2	1,2199
Q4	-7,6	3,8	-9,4	-42,0	320,3	100,9	103,1	1,1884
2006 Q1	-8,7	-3,9	-13,0	32,6	327,1	101,2	103,5	1,2023
2005 Dez.	3,0	1,3	0,6	-5,2	320,3	100,7	102,9	1,1856
2006 Jan.	-8,7	-6,4	4,9	-37,1	332,1	101,4	103,6	1,2103
Febr.	0,6	0,3	-25,4	20,5	332,1	100,7	103,0	1,1938
März	-0,6	2,3	7,5	49,2	327,1	101,5	103,8	1,2020
April	.	.	.	.	336,8	102,7	105,1	1,2271
Mai	.	.	.	.	.	103,8	106,2	1,2770

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

	12. Mai 2006	19. Mai 2006	26. Mai 2006	2. Juni 2006
Gold und Goldforderungen	179 573	179 547	179 496	179 484
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	147 022	148 163	146 999	148 030
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	25 349	25 916	25 349	26 060
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	12 744	12 782	13 256	13 517
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	404 012	403 291	411 510	410 505
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	284 000	282 999	291 501	290 500
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	120 002	120 002	120 003	120 001
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	8	290	0	3
Forderungen aus Margenausgleich	2	0	6	1
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	5 384	5 825	5 777	5 616
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	94 953	93 559	93 544	93 290
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	40 568	40 568	40 568	40 551
Sonstige Aktiva	166 089	166 758	167 595	167 433
Aktiva insgesamt	1 075 694	1 076 409	1 084 094	1 084 486

2. Passiva

	12. Mai 2006	19. Mai 2006	26. Mai 2006	2. Juni 2006
Banknotenumlauf	570 351	568 565	570 269	575 906
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	167 076	160 049	162 499	160 404
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	167 067	159 984	162 470	160 389
Einlagefazilität	8	65	21	11
Termineinlagen	0	0	0	0
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	1	0	8	4
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	114	166	166	166
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	47 957	55 327	59 946	55 718
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	14 127	14 293	14 781	14 538
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	226	197	197	154
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	9 201	10 632	8 939	10 594
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	5 825	5 825	5 825	5 825
Sonstige Passiva	65 577	66 115	66 232	65 940
Ausgleichsposten aus Neubewertung	132 437	132 437	132 437	132 437
Kapital und Rücklagen	62 803	62 803	62 803	62 804
Passiva insgesamt	1 075 694	1 076 409	1 084 094	1 084 486

Quelle: EZB.

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

	Mit Wirkung vom ¹⁾		Einlagefazilität		Hauptrefinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	
					Mengentender Festzinssatz	Zinstender		Stand	Veränderung
						Stand	Veränderung		
	Stand 1	Veränderung 2	Stand 3	Stand 4	Veränderung 5	Stand 6	Veränderung 7		
1999									
1. Jan.	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-		
4. ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25		
22.	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25		
9. April	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00		
5. Nov.	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50		
2000									
4. Febr.	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25		
17. März	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25		
28. April	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25		
9. Juni	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50		
28. ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...		
1. Sept.	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25		
6. Okt.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25		
2001									
11. Mai	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25		
31. Aug.	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25		
18. Sept.	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50		
9. Nov.	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50		
2002									
6. Dez.	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50		
2003									
7. März	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25		
6. Juni	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50		
2005									
6. Dez.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25		
2006									
8. März	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25		
15. Juni	1,75	0,25	-	2,75	0,25	3,75	0,25		

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 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							
2006 8. Febr.	421 394	384	293 500	2,25	2,31	2,31	7
15.	414 904	394	295 000	2,25	2,31	2,31	7
22.	402 410	393	308 000	2,25	2,31	2,32	6
28.	370 255	346	301 500	2,25	2,32	2,34	8
8. März	379 105	393	298 000	2,50	2,56	2,57	7
15.	366 649	411	290 500	2,50	2,56	2,57	7
22.	395 001	419	298 000	2,50	2,56	2,57	7
29.	362 447	391	284 000	2,50	2,57	2,58	7
5. April	380 014	397	280 000	2,50	2,57	2,58	7
12.	404 763	408	288 500	2,50	2,57	2,58	7
19.	395 069	414	298 000	2,50	2,58	2,58	8
27.	372 454	394	291 000	2,50	2,59	2,60	7
4. Mai	372 850	380	286 000	2,50	2,59	2,60	6
10.	372 864	381	284 000	2,50	2,58	2,59	7
17.	376 580	392	283 000	2,50	2,58	2,59	7
24.	372 247	401	291 500	2,50	2,58	2,59	7
31.	371 542	381	290 500	2,50	2,58	2,59	7
7. Juni	339 282	357	286 000	2,50	2,55	2,57	8
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte							
2005 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
22. ⁵⁾	89 877	165	12 500	-	2,45	2,46	98
23. ⁵⁾	45 003	127	17 500	-	2,44	2,45	97
2006 26. Jan.	69 438	168	40 000	-	2,47	2,48	91
23. Febr.	63 980	164	40 000	-	2,57	2,57	98
30. März	56 708	170	40 000	-	2,73	2,75	91
27. April	63 596	188	40 000	-	2,76	2,78	91
1. Juni	59 771	161	40 000	-	2,87	2,88	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Mengentender	Zinstender			Laufzeit (Tage)
					Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2004 7. Dez.	Befristete Transaktion	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
5. Dez.	Hereinnahme von Termineinlagen	21 240	18	7 500	2,00	-	-	-	1
2006 17. Jan.	Befristete Transaktion	24 900	28	7 000	-	2,25	2,27	2,28	1
7. Febr.	Befristete Transaktion	28 260	28	6 500	-	2,25	2,31	2,32	1
7. März	Hereinnahme von Termineinlagen	2 600	3	2 600	2,25	-	-	-	1
11. April	Befristete Transaktion	47 545	29	26 000	-	2,50	2,55	2,58	1
9. Mai	Hereinnahme von Termineinlagen	15 810	16	11 500	2,50	-	-	-	1

Quelle: EZB.

- 1) Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zuteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- 2) Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender, d.h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden, als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- 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.
- 4) Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 5) Es wurde ein außerordentliches Geschäft in Form eines längerfristigen Refinanzierungsgeschäfts (LRG) durchgeführt, da die EZB wegen eines fehlerhaften Gebots beim LRG am Vortag nicht das beabsichtigte Volumen zuteilen konnte.

1.4 Mindestreserve- und Liquiditätsstatistik

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

1. Mindestreservebasis der reservspflichtigen Kreditinstitute

Reservebasis per 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
Q2	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9
Q3	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9
Q4	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6
2006 Jan.	14 165,7	7 451,5	517,8	1 766,1	1 215,4	3 215,0
Febr.	14 353,6	7 511,1	534,2	1 804,6	1 241,7	3 262,0
März	14 500,2	7 604,7	550,2	1 825,1	1 241,5	3 278,8

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
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 17. Jan.	153,3	154,1	0,8	0,0	2,29
7. Febr.	154,7	155,4	0,7	0,0	2,30
7. März	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
11. April	158,9	159,5	0,6	0,0	2,56
9. Mai	160,4	161,2	0,8	0,0	2,58
14. Juni	162,6	.	.	.	.

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)	11	12		
Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren	Einlagefazilität						Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren	8	9	10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 17. Jan.	317,6	316,4	89,6	0,2	0,2	0,1	0,0	559,2	44,2	-33,5	154,1	713,3
7. Febr.	325,2	310,0	96,2	0,0	0,3	0,1	0,0	548,4	56,6	-28,7	155,4	703,9
7. März	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
11. April	327,9	290,1	113,7	0,1	0,7	0,3	0,0	556,4	51,6	-35,2	159,5	716,2
9. Mai	337,0	291,3	120,0	0,2	0,0	0,2	0,4	569,1	51,1	-33,5	161,2	730,5

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

	Insgesamt	Kredite an Ansässige im Euro-Währungsgebiet				Wertpapiere ohne Aktien von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ¹⁾	Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
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	1 404,8	635,5	20,7	0,6	614,2	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	14,7	217,1
2006 Jan.	1 445,6	664,4	20,7	0,6	643,1	187,5	167,6	2,2	17,6	-	14,9	349,5	14,8	214,6
Febr.	1 445,2	657,6	20,7	0,6	636,3	187,1	167,2	2,2	17,8	-	15,1	353,6	14,7	217,2
März	1 431,3	636,9	20,7	0,6	615,6	188,2	168,0	2,3	18,0	-	15,8	348,9	14,7	226,7
April ^(p)	1 468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	360,7	14,7	225,6
MFIs ohne Eurosystem														
2004	21 351,8	12 825,3	811,9	7 555,6	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	23 651,3	13 687,8	831,9	8 287,5	4 568,4	3 493,8	1 429,3	550,5	1 514,0	83,1	1 004,7	3 678,5	165,7	1 537,7
2006 Jan.	24 003,6	13 810,9	826,8	8 386,0	4 598,1	3 536,3	1 448,5	554,2	1 533,6	87,0	1 033,1	3 779,6	164,8	1 591,9
Febr.	24 180,1	13 895,6	817,4	8 468,5	4 609,7	3 575,1	1 455,4	566,0	1 553,7	85,4	1 048,5	3 820,3	165,0	1 590,3
März	24 398,3	14 021,5	821,0	8 543,7	4 656,8	3 572,7	1 428,7	573,6	1 570,4	83,4	1 089,6	3 886,2	166,2	1 578,7
April ^(p)	24 741,9	14 221,8	821,1	8 638,4	4 762,2	3 583,6	1 423,9	584,2	1 575,6	82,7	1 147,7	3 924,1	166,4	1 615,6

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeldumlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarktfondsanteile ²⁾	Begebene Schuldverschreibungen ³⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sonstige Passivpositionen
			Zusammen	Zentralstaaten	Sonstige öffentliche Haushalte/sonstige Ansässige im Euro-Währungsgebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005	1 404,8	582,7	385,4	24,4	14,5	346,5	-	0,1	201,9	27,6	207,2
2006 Jan.	1 445,6	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	208,2	30,7	203,4
Febr.	1 445,2	568,6	429,2	56,5	19,7	353,0	-	0,1	210,8	29,7	206,8
März	1 431,3	574,7	405,0	45,0	15,0	345,0	-	0,1	214,5	30,3	206,6
April ^(p)	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
MFIs ohne Eurosystem											
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	23 651,3	-	12 210,7	149,2	7 210,6	4 850,9	698,9	3 858,3	1 313,8	3 516,8	2 052,9
2006 Jan.	24 003,6	-	12 225,1	133,7	7 216,3	4 875,1	695,4	3 888,8	1 345,8	3 614,7	2 233,8
Febr.	24 180,1	-	12 271,0	143,1	7 237,7	4 890,3	695,6	3 952,7	1 360,5	3 695,3	2 205,0
März	24 398,3	-	12 407,8	148,0	7 313,3	4 946,5	686,7	3 989,6	1 367,8	3 739,3	2 207,1
April ^(p)	24 741,9	-	12 609,7	136,7	7 428,2	5 044,8	695,7	4 008,2	1 363,2	3 792,3	2 272,8

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 MFls im Euro-Währungsgebiet

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

1. Aktiva

	Ins- gesamt	Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Divi- dendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFls im Euro-Wäh- rungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro- Währungs- gebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktiv- posi- tionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFls im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFls im Euro- Wäh- rungs- gebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2004	15 719,1	8 389,6	833,4	7 556,3	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005	17 894,3	9 140,6	852,5	8 288,1	2 147,4	1 594,8	552,6	705,3	4 015,5	180,4	1 705,0
2006 Jan.	18 199,6	9 234,1	847,5	8 386,6	2 172,5	1 616,1	556,4	721,3	4 129,0	179,5	1 763,1
Febr.	18 356,3	9 307,2	838,0	8 469,2	2 190,8	1 622,6	568,2	741,2	4 173,9	179,6	1 763,7
März	18 514,9	9 386,0	841,7	8 544,3	2 172,6	1 596,7	575,9	777,4	4 235,2	181,0	1 762,9
April ^(p)	18 748,8	9 480,9	841,9	8 639,0	2 178,9	1 592,4	586,5	828,1	4 284,9	181,1	1 794,9
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004	1 270,8	499,7	-6,7	506,5	91,9	58,1	33,8	37,2	437,7	2,7	201,5
2005	1 594,5	710,2	16,2	694,0	151,6	72,7	78,9	47,5	456,1	1,2	227,9
2006 Jan.	314,6	80,3	-4,9	85,2	31,7	26,1	5,6	12,9	127,0	-1,2	63,8
Febr.	118,0	71,6	-9,6	81,2	18,2	6,4	11,8	16,7	11,8	0,1	-0,4
März	209,5	86,5	3,8	82,7	-6,1	-15,6	9,5	35,7	97,4	0,8	-4,8
April ^(p)	284,3	99,9	0,3	99,5	12,7	1,2	11,5	50,8	90,0	0,2	30,7

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld- umlauf	Einlagen von Zentralstaaten	Einlagen von sonstigen öffentlichen Haushalten/ sonstigen Nicht-MFls 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										
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	17 894,3	532,8	173,6	7 225,2	615,8	2 326,2	1 201,5	3 544,4	2 260,1	14,7
2006 Jan.	18 199,6	520,9	191,6	7 233,9	608,4	2 337,7	1 227,3	3 645,4	2 437,2	-2,7
Febr.	18 356,3	524,9	199,6	7 257,3	610,2	2 381,3	1 248,9	3 725,0	2 411,8	-2,7
März	18 514,9	532,3	193,0	7 328,3	603,3	2 401,4	1 254,2	3 769,7	2 413,7	19,1
April ^(p)	18 748,8	540,3	182,5	7 445,6	613,1	2 413,7	1 245,2	3 820,6	2 482,2	5,6
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2004	1 270,8	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	232,1	37,7
2005	1 594,5	64,4	10,8	497,4	-3,0	217,2	84,9	443,8	328,9	-49,8
2006 Jan.	314,6	-11,9	18,0	13,0	6,6	8,1	1,5	124,9	160,5	-6,0
Febr.	118,0	4,0	8,0	19,5	3,2	34,0	18,8	45,0	-14,3	-0,2
März	209,5	7,4	-6,6	71,1	-0,7	30,1	4,6	79,3	-10,2	34,5
April ^(p)	284,3	8,0	-10,5	122,5	9,9	21,7	-9,9	92,4	53,9	-3,9

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

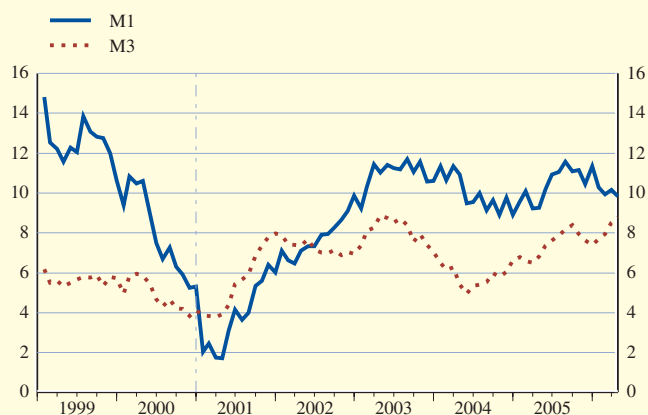
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Geldmengenaggregate¹⁾ und Gegenposten

	M1		M2		M3	Zentrierter dreimonats- durchschnitt von M3	Länger- fristige finanzielle Verbind- lichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Nettoforde- rungen an Ansässige außerhalb des Euro- Währungs- gebiets ²⁾
	M1	M2-M1	M2	M3-M2	Buchkredite						
	1	2	3	4					5	6		7	8	9	10	11
Bestände											
2004	2 908,7	2 660,5	5 569,2	963,8	6 533,0	-	4 460,8	2 294,6	8 686,1	7 548,8	385,4
2005	3 423,4	2 651,6	6 075,0	996,1	7 071,1	-	5 002,1	2 472,8	9 544,1	8 281,4	463,5
2006 Jan.	3 447,5	2 673,5	6 121,0	995,8	7 116,8	-	5 041,7	2 470,2	9 651,3	8 375,7	483,2
Febr.	3 468,3	2 696,7	6 164,9	992,1	7 157,0	-	5 103,2	2 462,0	9 779,9	8 476,9	448,4
März	3 496,8	2 722,2	6 219,0	1 005,2	7 224,2	-	5 131,3	2 432,0	9 894,5	8 553,8	472,4
April ^(p)	3 509,8	2 763,1	6 272,9	1 013,5	7 286,4	-	5 158,3	2 423,7	10 020,7	8 637,6	481,1
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004	238,6	110,7	349,3	57,2	406,5	-	342,7	54,5	577,0	506,1	166,1
2005	338,6	140,5	479,1	9,7	488,8	-	391,2	93,4	822,3	695,0	14,0
2006 Jan.	25,6	23,9	49,5	7,6	57,1	-	18,8	2,4	92,7	81,0	9,2
Febr.	19,3	21,4	40,7	-2,8	37,9	-	48,7	-8,3	124,1	99,8	-33,3
März	30,3	27,7	58,0	19,3	77,3	-	33,7	-19,5	123,4	84,4	25,5
April ^(p)	14,8	43,3	58,1	8,1	66,1	-	36,8	-2,7	131,9	88,6	7,5
Wachstumsraten											
2004 Dez.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,3	2,4	7,1	7,2	166,1
2005 Dez.	11,4	5,5	8,5	1,0	7,4	7,6	8,6	4,0	9,4	9,2	14,0
2006 Jan.	10,3	6,5	8,4	3,2	7,7	7,7	8,6	3,0	9,9	9,7	30,4
Febr.	9,9	7,4	8,7	3,6	8,0	8,1	8,6	1,8	10,7	10,4	-17,9
März	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,5	1,5	11,5	10,8	21,7
April ^(p)	9,8	9,0	9,4	5,4	8,8	.	8,6	0,9	11,8	11,3	15,9

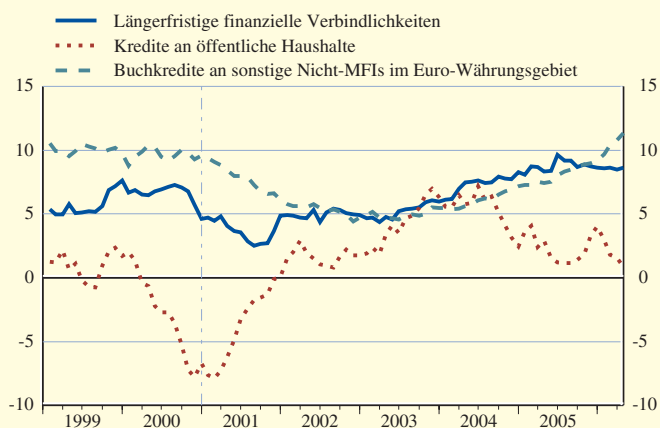
A1 Geldmengenaggregate

(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

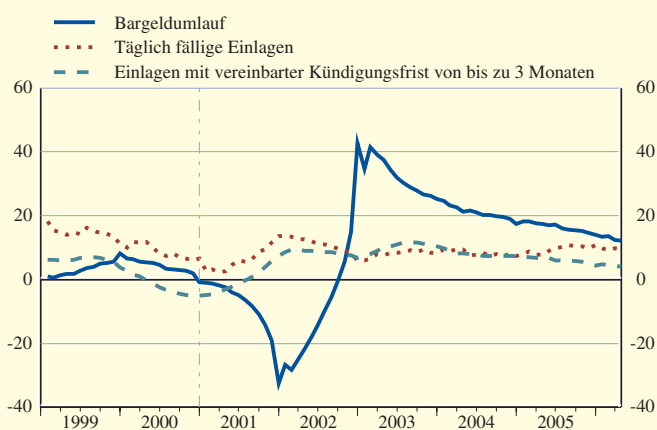
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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											
2004	456,4	2 452,3	1 024,5	1 636,0	241,4	620,1	102,3	1 964,9	90,2	1 359,5	1 046,3
2005	520,4	2 903,0	1 108,5	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,9	87,0	1 510,7	1 200,5
2006 Jan.	528,3	2 919,2	1 119,3	1 554,2	240,2	611,7	144,0	2 207,8	88,0	1 518,4	1 227,5
Febr.	535,2	2 933,1	1 138,0	1 558,7	227,6	611,2	153,4	2 234,3	87,9	1 531,6	1 249,4
März	535,5	2 961,3	1 158,8	1 563,3	238,8	603,7	162,7	2 239,0	88,4	1 551,0	1 252,9
April ^(p)	540,5	2 969,3	1 199,4	1 563,6	239,5	605,6	168,4	2 246,2	89,2	1 572,6	1 250,2
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,2	185,8	-0,9	107,2	50,5
2005	64,0	274,6	70,9	69,6	-7,0	-3,2	20,0	199,2	-4,3	111,6	84,7
2006 Jan.	7,9	17,6	12,8	11,1	4,7	-5,1	7,9	6,8	1,0	8,3	2,7
Febr.	6,9	12,4	17,0	4,4	-12,7	1,0	9,0	17,3	-0,1	12,5	19,1
März	0,4	29,9	23,0	4,8	11,3	-1,3	9,2	14,8	0,6	15,6	2,8
April ^(p)	5,0	9,8	42,9	0,4	0,7	2,0	5,3	17,0	0,8	22,6	-3,5
Wachstumsraten											
2004 Dez.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	5,0
2005 Dez.	14,0	10,9	6,7	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,1	7,8
2006 Jan.	13,5	9,7	8,7	4,8	3,5	-1,4	30,8	9,5	-3,8	8,4	8,1
Febr.	13,6	9,3	11,3	4,6	2,8	-0,5	27,4	8,9	-4,1	8,6	9,1
März	12,4	9,8	12,8	4,4	3,8	-0,5	43,3	8,6	-3,2	8,9	8,7
April ^(p)	12,2	9,4	16,2	3,9	9,9	-1,1	30,0	8,6	-2,4	9,8	8,1

A3 Komponenten der Geldmengenaggregate

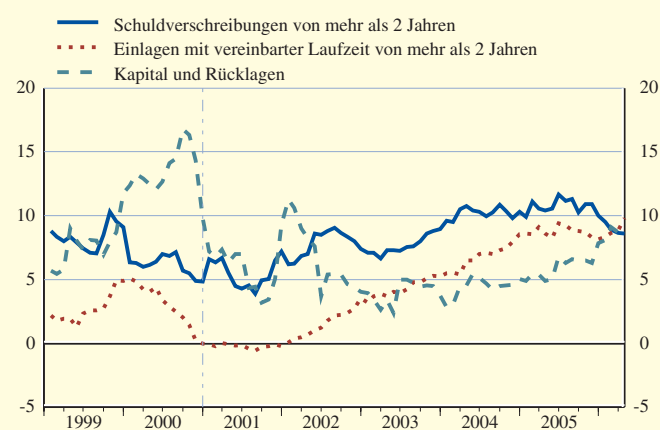
(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

A4 Komponenten der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

(Jahreswachstumsraten; saisonbereinigt)



2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

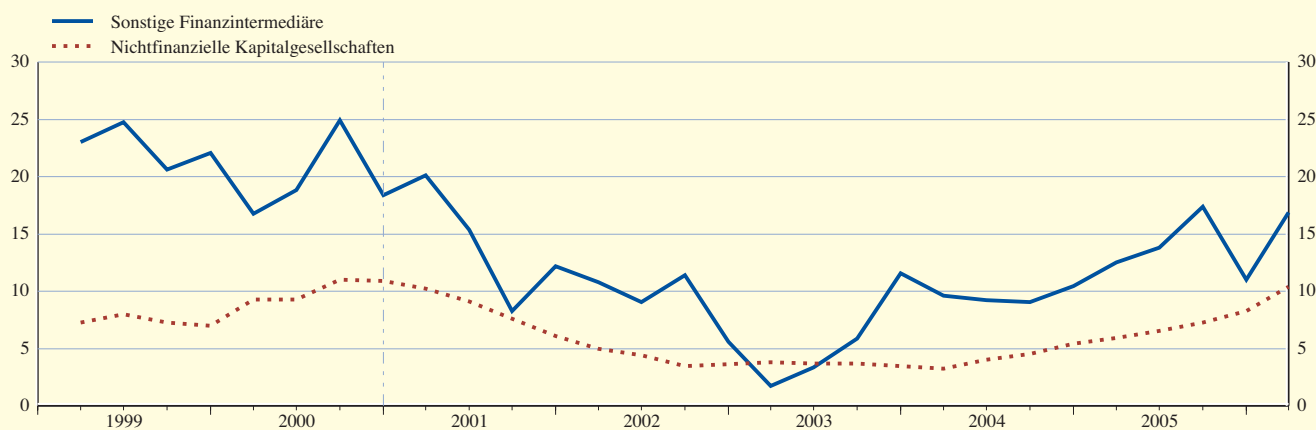
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ²⁾

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen		Sonstige Finanzintermediäre ³⁾		Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	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
Bestände								
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,2	973,8	547,3	1 631,2
2005	64,6	41,6	620,4	370,2	3 409,1	1 037,7	594,0	1 777,3
2006 Jan.	76,5	52,9	641,1	392,2	3 444,6	1 045,6	601,9	1 797,1
Febr.	75,7	51,8	665,7	414,7	3 483,9	1 055,8	614,1	1 814,1
März	82,2	57,8	661,1	412,0	3 524,8	1 065,4	628,9	1 830,5
April ^(p)	87,3	62,6	677,1	428,4	3 568,2	1 087,0	636,9	1 844,4
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,3
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	260,9	55,0	54,3	151,6
2006 Jan.	11,9	11,3	25,3	25,1	26,9	8,5	8,0	10,4
Febr.	-1,0	-1,3	23,2	21,7	38,8	10,2	12,0	16,6
März	6,5	6,0	-2,7	-1,6	43,3	10,8	14,9	17,6
Apr. ^(p)	5,1	4,9	17,6	17,6	46,1	22,5	9,0	14,6
Wachstumsraten								
2004 Dez.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,6	6,0	7,0
2005 Dez.	30,6	31,2	11,0	8,7	8,3	5,6	9,9	9,3
2006 Jan.	36,2	36,5	15,7	14,7	8,5	5,8	9,6	9,8
Febr.	27,4	26,4	18,9	18,8	9,7	7,0	12,6	10,3
März	40,8	45,1	16,9	16,8	10,4	7,8	14,7	10,6
Apr. ^(p)	46,3	52,9	20,6	24,0	10,9	9,1	15,0	10,6

A5 Kredite an Finanzintermediäre und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Vor Januar 2003 wurden die Daten jährlich im März, Juni, September und Dezember erhoben. Die Monatswerte vor Januar 2003 wurden von Quartalswerten abgeleitet.

3) Hierzu gehören auch Investmentfonds.

2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

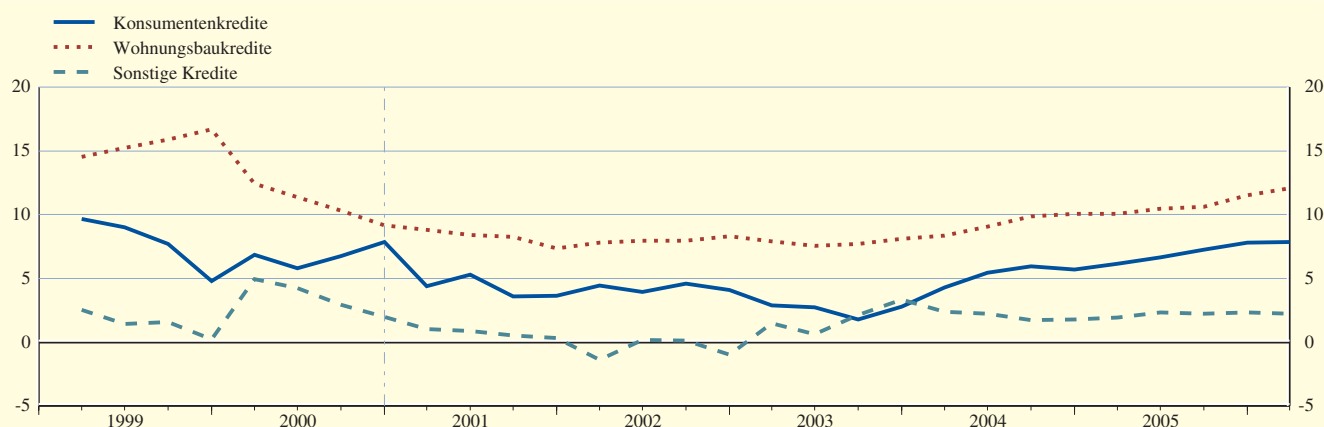
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Kredite an private Haushalte ^{2),3)}

	Insgesamt	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite			
		Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	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													
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	4 193,3	554,1	129,2	200,7	224,2	2 917,6	15,2	67,5	2 834,9	721,6	147,3	99,9	474,4
2006 Jan.	4 223,8	554,6	128,5	200,3	225,9	2 949,9	15,1	67,4	2 867,4	719,3	146,4	97,3	475,6
Febr.	4 243,2	555,9	127,5	201,2	227,2	2 969,8	15,1	67,7	2 887,1	717,5	145,8	97,9	473,7
März	4 275,5	556,3	126,9	200,5	228,9	2 999,8	15,1	67,9	2 916,7	719,4	146,5	98,7	474,2
April ¹⁾	4 305,8	560,2	127,7	202,0	230,5	3 025,0	15,0	67,7	2 942,3	720,6	146,1	98,2	476,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004	277,4	27,7	6,4	8,4	12,9	237,4	0,8	2,7	233,9	12,3	-0,9	2,0	11,1
2005	357,3	40,3	9,1	11,6	19,7	300,5	0,8	4,8	294,9	16,4	3,8	1,4	11,2
2006 Jan.	21,2	1,2	-0,5	-0,3	2,0	19,8	-0,1	-0,1	20,0	0,2	-0,5	-0,6	1,3
Febr.	20,2	1,6	-0,9	1,0	1,4	20,1	0,0	0,2	19,8	-1,4	-0,5	0,6	-1,5
März	35,6	2,2	-0,4	0,1	2,5	30,5	0,1	0,2	30,2	2,8	0,9	0,9	1,1
April ¹⁾	30,8	4,1	0,8	1,2	2,0	25,5	-0,2	0,0	25,7	1,2	-0,3	-0,5	1,9
Wachstumsraten													
2004 Dez.	7,9	5,7	5,8	4,6	6,7	10,1	5,3	4,4	10,3	1,8	-0,6	2,1	2,5
2005 Dez.	9,4	7,8	7,6	6,1	9,6	11,5	5,6	7,5	11,7	2,3	2,7	1,4	2,4
2006 Jan.	9,4	8,1	6,9	6,4	10,4	11,6	7,6	7,7	11,7	2,3	2,3	1,5	2,4
Febr.	9,5	8,4	7,0	6,8	10,7	11,7	8,6	7,9	11,8	1,9	1,9	2,2	1,8
März	9,7	7,9	6,3	5,6	10,8	12,1	7,4	6,0	12,3	2,3	1,7	2,8	2,3
April ¹⁾	9,8	7,8	7,3	5,3	10,3	12,1	6,1	7,1	12,3	2,3	2,7	2,2	2,2

A6 Kredite an private Haushalte

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2) Vor Januar 2003 wurden die Daten jährlich im März, Juni, September und Dezember erhoben. Die Monatswerte vor Januar 2003 wurden von Quartalswerten abgeleitet.

3) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

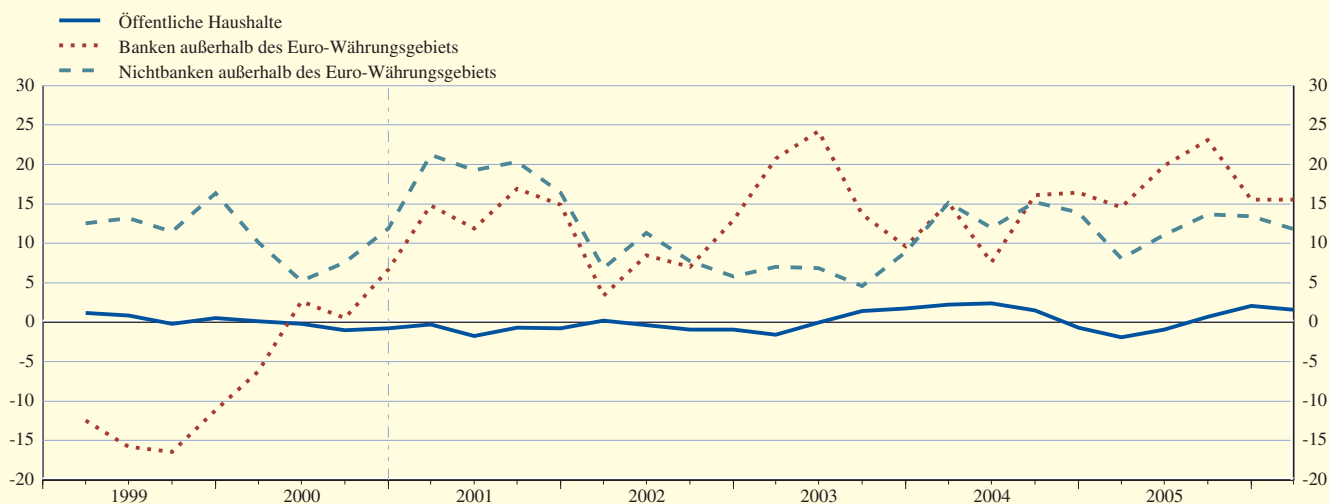
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	811,9	130,1	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005 Q1	806,0	128,7	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
Q2	807,8	124,3	247,5	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3	815,4	124,6	247,1	411,0	32,7	2 376,2	1 633,8	742,5	64,1	678,4
Q4	831,9	130,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006 Q1 ^(p)	821,0	123,9	240,9	427,6	28,6	2 610,9	1 838,4	772,5	65,2	707,4
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,6	2,2	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 Q1	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-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	7,8	0,3	-0,5	3,8	4,1	86,0	52,8	33,4	2,0	31,5
Q4	14,7	3,8	-2,7	17,0	-3,4	-6,4	-21,5	15,1	2,0	13,1
2006 Q1 ^(p)	-10,7	-5,9	-5,9	1,8	-0,7	147,3	126,9	20,4	-0,8	21,2
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	1,7	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 März	-1,9	-2,3	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
Juni	-0,9	-1,1	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sept.	0,7	1,2	-2,4	4,1	-15,6	20,0	23,0	13,6	5,3	14,5
Dez.	2,1	-1,7	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 März ^(p)	1,6	-5,0	-3,9	5,7	27,0	14,4	15,5	11,8	5,4	12,4

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

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

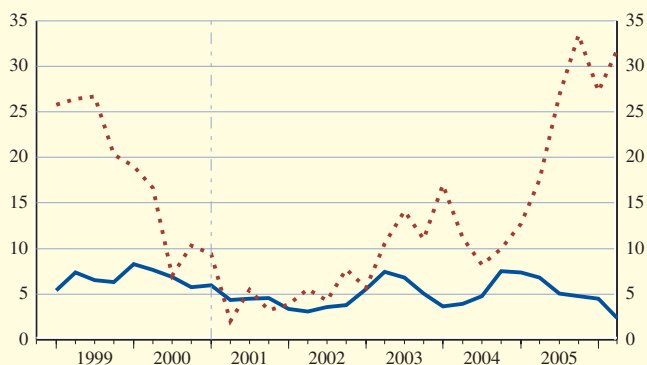
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

1. Einlagen von Finanzintermediären ²⁾

	Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen							Sonstige Finanzintermediäre ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 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														
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	612,6	67,8	51,9	469,7	1,2	1,4	20,6	879,2	233,9	185,6	328,0	10,5	0,1	121,1
2006 Jan.	621,1	72,5	49,8	471,5	1,2	1,4	24,6	911,9	259,5	178,8	333,2	10,0	0,1	130,4
Febr.	614,8	68,8	47,4	473,4	1,2	1,4	22,6	938,2	256,8	191,5	346,6	10,2	0,1	133,0
März	612,9	65,6	50,3	474,8	1,1	1,4	19,7	982,0	271,5	195,4	368,7	11,0	0,1	135,4
April ⁴⁾	627,0	68,0	49,3	479,5	1,1	1,4	27,7	1 036,9	275,4	223,7	384,7	10,5	0,1	142,6
Transaktionsbedingte Veränderungen														
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	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	177,7	40,1	38,9	96,9	1,5	0,0	0,4
2006 Jan.	8,6	4,8	-2,0	1,8	0,0	0,0	4,0	34,6	26,1	-6,2	5,7	-0,5	0,0	9,4
Febr.	-6,4	-3,7	-2,5	1,8	0,0	0,0	-2,0	24,4	-3,3	12,0	12,9	0,2	0,0	2,6
März	-1,7	-3,1	3,0	1,4	-0,1	0,0	-2,9	41,4	15,5	4,6	18,1	0,8	0,0	2,4
April ⁴⁾	14,3	2,5	-0,9	4,8	0,0	0,0	8,0	57,2	4,6	29,1	16,7	-0,5	0,0	7,3
Wachstumsraten														
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 Dez.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,1	2,9	-0,8	27,3	22,2	26,2	48,4	14,3	-	0,4
2006 Jan.	3,8	6,0	-3,7	4,2	18,3	1,3	4,4	27,0	16,7	30,4	51,3	-4,5	-	3,9
Febr.	3,6	11,6	-5,1	3,6	27,3	1,0	1,6	28,8	13,4	40,0	54,8	-1,7	-	3,8
März	2,4	-1,7	2,0	3,1	11,4	0,9	-0,3	31,8	20,7	43,0	52,1	6,1	-	4,8
April ⁴⁾	3,8	2,1	-4,0	3,6	12,7	0,7	31,2	37,2	25,0	53,3	54,9	-10,8	-	11,7

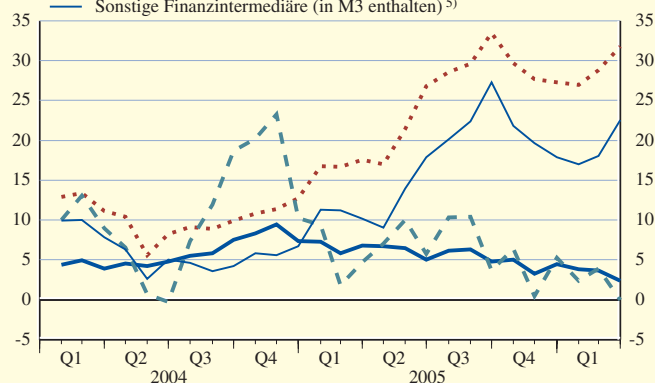
A8 Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Jahreswachstumsraten)

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



A9 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Jahreswachstumsraten)

- Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds (insgesamt)
- Sonstige Finanzintermediäre (insgesamt)
- - - Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds (in M3 enthalten) ⁴⁾
- Sonstige Finanzintermediäre (in M3 enthalten) ⁵⁾



Quelle: EZB.

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

2) Vor Januar 2003 wurden die Daten jährlich im März, Juni, September und Dezember erhoben. Die Monatswerte vor Januar 2003 wurden von Quartalswerten abgeleitet.

3) Hierzu gehören auch Investmentfonds.

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

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

2.5 Einlagen bei MFls, Aufschlüsselung ¹⁾

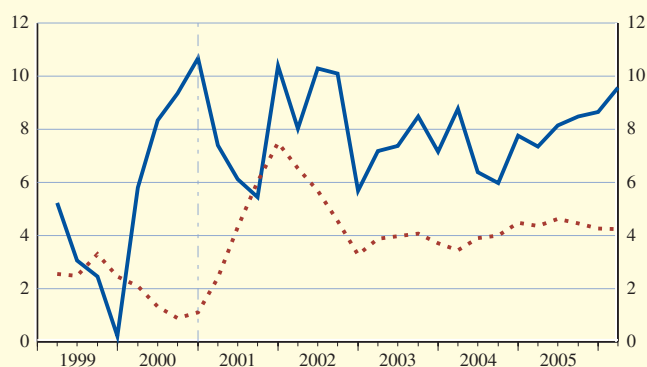
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

2. Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten ²⁾

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften							Private Haushalte ³⁾						
	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte	Insgesamt	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit		Mit vereinbarter Kündigungsfrist		Repo-geschäfte
			Bis zu 2 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														
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	1 211,8	769,2	305,1	67,2	44,5	1,2	24,6	4 343,1	1 685,9	534,0	631,3	1 354,6	84,5	52,8
2006 Jan.	1 183,3	740,6	302,0	66,7	47,2	1,2	25,5	4 338,1	1 668,6	535,5	629,3	1 366,2	85,2	53,2
Febr.	1 179,4	737,3	304,6	67,4	46,8	1,2	22,0	4 342,6	1 667,1	542,4	626,4	1 367,6	85,5	53,7
März	1 198,5	745,7	312,3	71,2	46,4	1,2	21,6	4 355,9	1 673,9	549,4	623,2	1 368,0	86,3	55,1
April ^(p)	1 212,1	752,6	318,9	71,9	45,6	1,3	21,7	4 384,0	1 703,3	552,6	620,8	1 366,8	86,5	54,1
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005	96,6	88,9	11,4	-1,6	3,7	-0,4	-5,4	177,7	125,1	16,3	-2,8	45,9	-4,0	-2,9
2006 Jan.	-27,1	-28,0	-2,3	-0,4	2,7	0,0	0,9	-4,2	-17,1	2,1	-2,0	11,7	0,7	0,4
Febr.	-5,0	-3,9	2,1	0,7	-0,4	0,0	-3,5	3,8	-1,7	6,4	-2,9	1,3	0,3	0,5
März	20,5	9,0	8,5	3,8	-0,4	0,0	-0,4	14,1	7,0	7,5	-3,1	0,5	0,8	1,4
April ^(p)	15,5	7,7	7,5	0,9	-0,8	0,1	0,1	29,1	29,6	3,8	-2,4	-1,2	0,2	-1,0
Wachstumsraten														
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 Dez.	8,6	13,1	3,8	-2,0	9,0	-29,0	-18,2	4,3	8,5	3,2	-0,4	3,3	-4,5	-5,1
2006 Jan.	10,3	11,9	9,1	-1,0	18,8	-27,9	1,2	4,0	7,6	3,7	-1,0	3,4	-3,4	1,9
Febr.	10,5	11,7	11,3	0,1	15,9	-27,7	-4,7	3,9	7,2	4,6	-1,5	3,3	-3,7	4,0
März	9,6	9,8	11,3	5,5	14,2	-27,5	-9,7	4,2	7,4	6,7	-1,7	3,2	-2,7	7,6
April ^(p)	10,4	10,4	12,1	11,4	10,5	-20,1	-8,7	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6

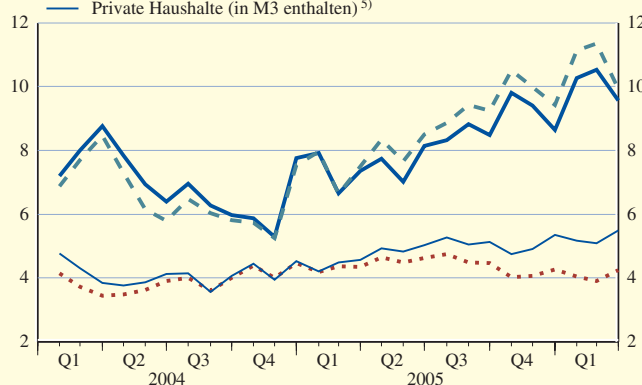
A10 Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Jahreswachstumsraten)

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



A11 Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (Jahreswachstumsraten)

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



Quelle: EZB.

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

2) Vor Januar 2003 wurden die Daten jährlich im März, Juni, September und Dezember erhoben. Die Monatswerte vor Januar 2003 wurden von Quartalswerten abgeleitet.

3) Hierzu gehören auch Organisationen ohne Erwerbszweck.

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

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

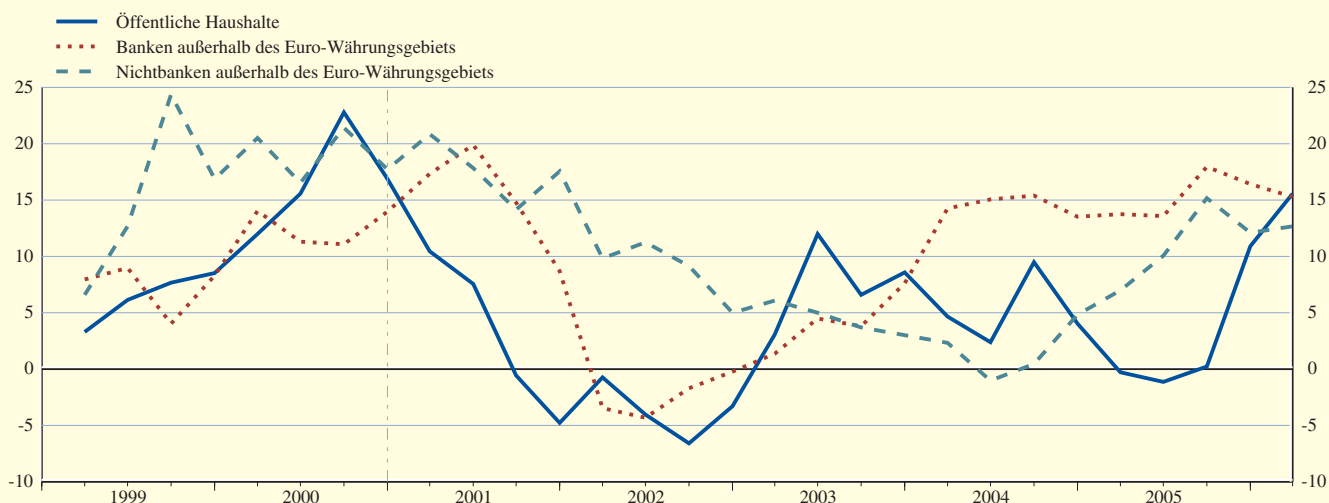
2.5 Einlagen bei MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

(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	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	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	2 669,0	1 935,6	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	287,5	135,1	36,0	71,3	45,2	2 907,1	2 108,2	798,9	125,2	673,7
Q4	313,1	149,2	38,3	80,9	44,7	3 049,1	2 250,4	798,6	125,8	672,8
2006 Q1 ^(p)	312,0	148,0	38,1	77,2	48,7	3 246,0	2 403,2	842,8	128,6	714,3
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,5	21,1	-1,1	22,3
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	188,1	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	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	122,7	74,9	47,8	6,7	41,2
Q4	25,6	14,1	2,4	9,7	-0,5	23,6	28,1	-4,4	0,6	-5,0
2006 Q1 ^(p)	-1,1	-1,1	-0,2	-3,7	4,0	217,8	165,4	52,4	2,8	49,5
Wachstumsraten										
2003 Dez.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,2	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.	0,2	-7,9	14,1	7,9	5,9	17,2	18,0	15,1	18,7	14,5
Dez.	10,9	8,1	25,4	16,6	0,7	15,2	16,4	12,1	21,6	10,4
2006 März ^(p)	15,5	17,0	14,1	14,6	14,0	14,6	15,3	12,6	22,0	11,0

A12 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.

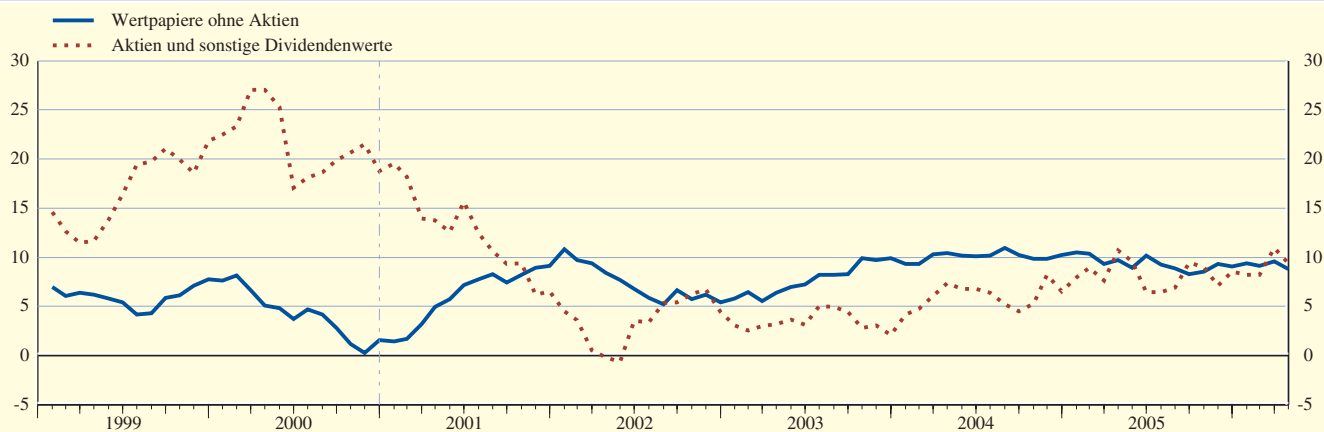
2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

(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												
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	4 436,9	1 450,2	63,8	1 412,3	17,0	526,5	24,1	943,0	1 253,7	309,7	695,0	249,0
2006 Jan.	4 515,3	1 470,9	62,7	1 431,6	16,8	528,5	25,7	979,0	1 294,0	322,3	710,8	260,8
Febr.	4 564,3	1 487,0	66,8	1 437,9	17,6	539,7	26,2	989,2	1 317,8	318,0	730,5	269,3
März	4 573,0	1 501,7	68,6	1 412,1	16,6	546,5	27,1	1 000,4	1 363,3	323,7	765,9	273,7
April ^(p)	4 587,3	1 506,2	69,4	1 407,3	16,6	556,1	28,1	1 003,7	1 419,0	331,9	815,8	271,3
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2004	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	70,3	2,2	37,1	31,0
2005	359,2	85,5	-1,4	48,8	-0,9	72,7	5,9	148,7	98,7	27,0	47,6	24,1
2006 Jan.	102,4	27,9	-0,1	22,8	0,3	3,4	2,1	46,1	29,9	10,1	12,9	6,9
Febr.	39,9	16,6	3,2	6,4	0,4	11,7	0,1	1,6	18,7	-5,4	16,7	7,4
März	33,4	15,0	3,2	-17,3	-0,5	7,9	1,5	23,6	43,9	5,1	35,0	3,9
April ^(p)	35,9	5,3	1,9	-0,7	0,3	9,9	1,6	17,6	55,5	8,2	49,8	-2,5
Wachstumsraten												
2004 Dez.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,4	-7,3	22,0	6,5	0,8	6,0	17,4
2005 Dez.	9,1	6,3	-1,7	3,9	-4,5	16,2	33,8	19,2	8,5	9,5	7,2	11,1
2006 Jan.	9,4	8,1	-7,8	2,9	-16,1	15,7	49,1	19,9	8,2	10,7	7,3	7,5
Febr.	9,1	8,1	-2,6	1,1	-10,6	15,5	52,0	21,4	8,2	8,9	9,8	2,7
März	9,6	8,3	0,2	0,5	-0,5	16,8	59,2	22,9	11,0	9,4	14,2	3,8
April ^(p)	8,8	6,9	6,4	-0,3	-9,9	16,8	56,3	22,2	9,4	6,2	11,9	6,0

A13 Wertpapierbestände der MFIs

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

2.7 Neubewertung ausgewählter Bilanzpositionen der MFIs ¹⁾
(in Mrd €)

1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten 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
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	-4,1	-1,7	-0,9	-1,5	-4,4	-0,3	-1,1	-3,0	-9,8	-2,7	-3,2	-3,9
2006 Jan.	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6
Febr.	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
März	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,1	-0,1	-0,3
April ^(p)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-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
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005	-19,3	-7,4	-5,6	-6,2	-1,2	-0,3	-0,9
2006 Jan.	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1
Febr.	-0,7	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,0
März	-1,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,1	0,0	-0,1
April ^(p)	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	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
2004	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	5,4	1,3	0,8	3,3
2005	24,7	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	40,4	4,7	18,7	17,1
2006 Jan.	-2,0	-0,9	-0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,4	9,8	2,2	2,9	4,7
Febr.	2,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	2,4	5,2	1,1	3,0	1,1
März	-5,5	-0,3	-0,1	-3,7	-0,1	-0,4	-0,1	-0,9	2,0	0,6	0,8	0,5
April ^(p)	-8,6	-0,7	-0,1	-4,0	-0,1	-0,3	-0,1	-3,3	0,2	0,1	0,1	0,0

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 1	Euro ³⁾ 2	Andere Währungen				Alle Währungen 8	Euro ³⁾ 9	Andere Währungen					
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Insgesamt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 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	4 820,8	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 832,4	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q2	4 793,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 055,6	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Q3	4 783,0	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 122,5	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
Q4	4 850,9	90,9	9,1	5,6	0,4	1,5	1,0	7 359,8	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,5
2006 Q1 ^(p)	4 946,5	89,8	10,2	6,1	0,5	1,5	1,3	7 461,3	96,6	3,4	2,0	0,3	0,1	0,6
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	1 935,6	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	2 108,2	46,8	53,2	34,3	2,5	3,0	9,7	798,9	51,9	48,1	31,1	1,8	2,0	9,9
Q4	2 250,4	46,2	53,8	35,4	2,7	2,8	10,0	798,6	51,9	48,1	32,0	1,7	2,2	9,2
2006 Q1 ^(p)	2 403,2	47,4	52,6	34,4	2,8	2,6	9,7	842,8	52,1	47,9	32,6	1,3	2,1	9,0

2. Schuldverschreibungen der MFIs im Euro-Währungsgebiet

	Alle Währungen 1	Euro ³⁾ 2	Andere Währungen				
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 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	3 795,0	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	3 994,3	81,9	18,1	9,0	1,8	2,0	3,2
Q4	4 051,7	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2
2006 Q1 ^(p)	4 203,8	81,2	18,8	9,6	1,8	1,9	3,2

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 1	Euro ³⁾ 2	Andere Währungen				Alle Währungen 8	Euro ³⁾ 9	Andere Währungen					
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Insgesamt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 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	0,3
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	0,4
2005 Q1	4 575,4	-	-	-	-	-	8 474,8	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	0,4
Q2	4 529,4	-	-	-	-	-	8 725,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	0,4
Q3	4 546,7	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4	0,4
Q4	4 568,4	-	-	-	-	-	9 119,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	0,5
2006 Q1 ¹⁾	4 656,8	-	-	-	-	-	9 364,6	96,3	3,7	1,7	0,2	1,2	0,5	0,5
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	1 633,8	49,3	50,7	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
Q4	1 723,6	48,5	51,5	30,5	4,3	2,0	10,1	761,6	38,2	61,8	43,6	1,8	4,2	8,6
2006 Q1 ¹⁾	1 838,4	49,9	50,1	30,2	3,5	2,2	9,4	772,5	39,2	60,8	43,6	1,6	3,9	8,2

4. Wertpapiere ohne Aktien

	Von MFIs ²⁾ begeben							Von Nicht-MFIs begeben						
	Alle Währungen 1	Euro ³⁾ 2	Andere Währungen				Alle Währungen 8	Euro ³⁾ 9	Andere Währungen					
			Insgesamt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Insgesamt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 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	1 507,2	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1 866,4	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
Q4	1 514,0	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 979,8	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
2006 Q1 ¹⁾	1 570,4	95,6	4,4	2,0	0,2	0,4	1,4	2 002,3	97,8	2,2	1,1	0,3	0,2	0,6
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	359,5	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,6	438,4	43,8	56,2	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	407,2	49,5	50,5	29,1	0,8	0,6	17,0	489,2	40,2	59,8	36,0	6,1	0,9	11,1
Q4	401,9	48,7	51,3	29,8	0,8	0,6	16,5	541,2	36,1	63,9	36,3	8,6	0,8	12,6
2006 Q1 ¹⁾	433,1	50,9	49,1	27,8	0,8	0,5	16,5	567,2	38,1	61,9	35,3	7,0	0,8	13,3

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 Q3	3 688,2	266,5	1 588,9	78,8	1 510,1	1 179,8	325,6	155,4	172,2
Q4	3 830,2	260,5	1 622,4	78,6	1 543,8	1 251,1	342,2	158,5	195,5
2005 Q1	4 058,7	287,8	1 692,2	79,3	1 612,9	1 325,5	371,3	163,1	218,8
Q2	4 314,0	295,9	1 783,6	91,4	1 692,2	1 405,7	412,1	167,5	249,2
Q3	4 631,9	302,9	1 861,7	101,0	1 760,7	1 559,5	454,0	171,6	282,2
Q4 ^(p)	4 793,3	291,9	1 849,7	109,3	1 740,4	1 690,6	498,5	176,0	286,5

2. Passiva

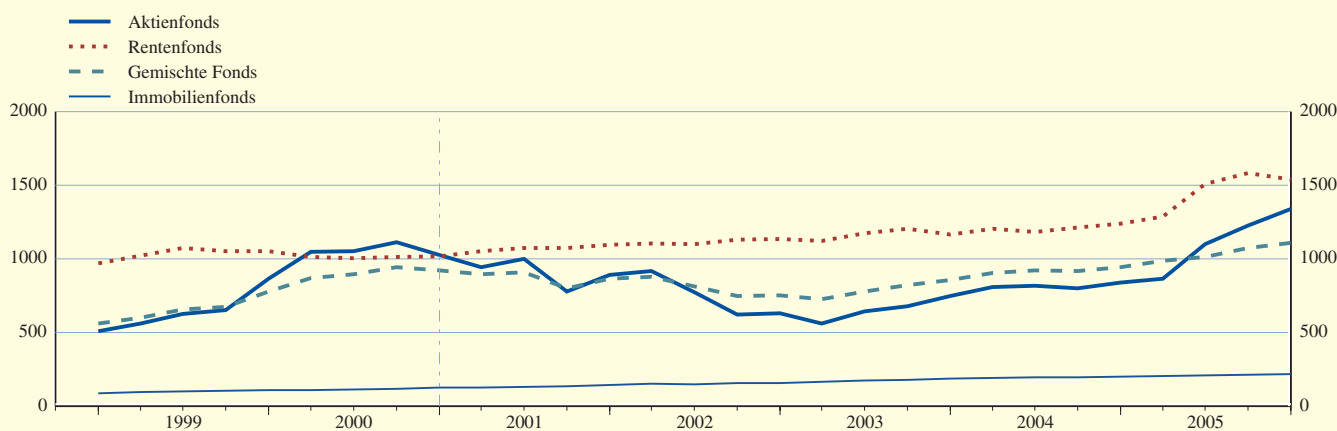
	Insgesamt 1	Einlagen und aufgenommene Kredite 2	Investmentfondsanteile 3	Sonstige Passiva 4
Q4	3 830,2	53,1	3 619,6	157,5
2005 Q1	4 058,7	61,7	3 798,9	198,2
Q2	4 314,0	58,7	4 035,4	219,8
Q3	4 631,9	60,5	4 352,9	218,6
Q4 ^(p)	4 793,3	61,6	4 520,3	211,4

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 Q3	3 688,2	798,9	1 211,2	916,5	196,2	565,4	2 739,4	948,9
Q4	3 830,2	836,8	1 238,7	941,4	196,8	616,6	2 850,9	979,2
2005 Q1	4 058,7	864,6	1 285,7	984,4	201,1	722,8	3 041,4	1 017,3
Q2	4 314,0	1 097,2	1 510,1	1 011,1	207,1	488,5	3 245,6	1 068,3
Q3	4 631,9	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	541,0	3 507,5	1 124,4
Q4 ^(p)	4 793,3	1 339,7	1 539,1	1 107,9	215,8	590,8	3 663,0	1 130,2

A14 Gesamtaktiva der Investmentfonds

(in Mrd €)



Quelle: EZB.

1) Ohne Geldmarktfonds. 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 Q3	798,9	34,0	35,8	4,0	31,8	673,2	28,7	-	27,2
Q4	836,8	30,9	37,0	4,1	32,9	705,8	32,2	-	30,9
2005 Q1	864,6	33,8	37,0	4,0	33,0	729,9	33,3	-	30,6
Q2	1 097,2	45,0	41,6	4,5	37,1	936,5	40,0	-	34,1
Q3	1 224,8	48,3	43,4	4,9	38,5	1 044,8	52,4	-	35,9
Q4 ^(p)	1 339,7	52,2	45,9	5,7	40,2	1 146,5	60,3	-	34,9
Rentenfonds									
2004 Q3	1 211,2	87,1	1 006,4	42,4	964,0	34,4	28,8	-	54,5
Q4	1 238,7	84,1	1 020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005 Q1	1 285,7	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
Q2	1 510,1	110,5	1 229,4	58,4	1 171,1	38,4	40,1	-	91,7
Q3	1 581,9	110,3	1 289,1	67,0	1 222,1	38,4	43,8	-	100,2
Q4 ^(p)	1 539,1	100,3	1 252,9	67,7	1 185,2	38,6	46,3	-	101,0
Gemischte Fonds									
2004 Q3	916,5	57,0	375,0	23,7	351,3	291,9	142,2	0,3	50,1
Q4	941,4	55,2	375,4	21,8	353,5	304,9	149,7	0,3	55,9
2005 Q1	984,4	61,1	388,4	22,5	365,9	315,0	155,3	0,2	64,5
Q2	1 011,1	65,5	418,3	21,2	397,0	277,6	170,1	0,2	79,4
Q3	1 071,1	67,0	426,0	21,7	404,3	301,2	185,5	0,2	91,3
Q4 ^(p)	1 107,9	60,9	439,7	26,8	412,9	315,5	201,9	0,1	89,8
Immobilienfonds									
2004 Q3	196,2	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,0	8,7
Q4	196,8	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,3	8,7
2005 Q1	201,1	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,8	9,0
Q2	207,1	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,5	167,1	9,0
Q3	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
Q4 ^(p)	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4

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 Q3	2 739,4	221,6	1 051,9	939,0	249,8	133,4	143,7
Q4	2 850,9	217,9	1 077,4	999,7	261,0	137,5	157,6
2005 Q1	3 041,4	241,7	1 134,4	1 058,3	285,7	141,1	180,2
Q2	3 245,6	247,7	1 207,1	1 125,1	313,6	144,8	207,3
Q3	3 507,5	251,6	1 260,9	1 257,8	353,3	146,5	237,4
Q4 ^(p)	3 663,0	244,1	1 277,9	1 372,1	380,9	150,1	237,8
Spezialfonds							
2004 Q3	948,9	44,9	537,0	240,8	75,8	22,0	28,5
Q4	979,2	42,6	545,0	251,4	81,2	21,0	37,9
2005 Q1	1 017,3	46,1	557,8	267,1	85,6	22,0	38,6
Q2	1 068,3	48,2	576,5	280,6	98,5	22,8	41,9
Q3	1 124,4	51,3	600,7	301,7	100,8	25,2	44,8
Q4 ^(p)	1 130,2	47,8	571,8	318,4	117,6	25,9	48,7

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)

	Insgesamt		Bargeld und Einlagen								Nachrichtlich: Einlagen von Nicht-MFIs bei Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets
	Zusammen	Bargeld	Einlagen nichtfinanzieller Sektoren (ohne Zentralstaaten) bei MFIs im Euro-Währungsgebiet					Einlagen von Zentralstaaten bei MFIs im Euro-Währungsgebiet	Einlagen bei Nicht-MFIs		
			Zusammen	Täglich fällig	Mit vereinbarter Laufzeit	Mit vereinbarter Kündigungsfrist	Repos-geschäfte				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2004 Q3	16 340,6	6 191,5	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	319,6	354,7
2004 Q4	16 705,4	6 343,4	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	332,4	336,1
2005 Q1	16 989,7	6 355,0	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	326,3	371,9
2005 Q2	17 445,5	6 526,4	430,8	5 550,1	2 448,6	1 552,8	1 471,1	77,7	211,5	334,1	369,0
2005 Q3	17 780,5	6 527,0	439,5	5 565,7	2 440,3	1 572,3	1 475,5	77,6	182,4	339,4	396,6
2005 Q4	18 229,4	6 727,1	467,6	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	353,7	392,3
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q3	126,9	29,8	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,3	11,0
2004 Q4	157,1	163,1	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	15,2	-16,3
2005 Q1	156,0	14,0	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-1,8	26,7
2005 Q2	301,9	168,1	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	10,7	-9,5
2005 Q3	96,4	4,2	8,7	16,4	-7,4	19,5	4,4	-0,1	-29,4	8,4	14,2
2005 Q4	301,3	209,2	28,1	170,1	119,2	34,3	14,2	2,4	-8,9	19,9	-5,7
Wachstumsraten											
2004 Q3	4,7	6,0	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	16,4	5,8
2004 Q4	4,8	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	12,2	3,8
2005 Q1	4,8	6,0	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	10,9	5,1
2005 Q2	4,6	6,1	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	12,1	3,5
2005 Q3	4,4	5,6	14,6	5,4	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	10,2	4,3
2005 Q4	5,1	6,2	13,0	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	11,2	7,6

	Wertpapiere ohne Anteilsrechte			Anteilsrechte ¹⁾				Versicherungstechnische Rückstellungen			
	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Börsennotierte Aktien	Investmentzertifikate	Geldmarktfondsanteile	Zusammen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle	
											12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Bestände											
2004 Q3	2 011,0	240,5	1 770,5	4 033,2	2 064,8	1 968,4	421,6	4 104,8	3 725,9	378,9	
2004 Q4	2 017,5	260,8	1 756,8	4 148,1	2 165,5	1 982,6	405,0	4 196,4	3 814,4	382,0	
2005 Q1	2 023,7	255,5	1 768,2	4 302,7	2 269,9	2 032,8	411,2	4 308,4	3 917,4	391,0	
2005 Q2	2 069,8	256,4	1 813,4	4 436,2	2 347,0	2 089,2	408,4	4 413,1	4 019,5	393,5	
2005 Q3	2 054,7	251,4	1 803,3	4 692,1	2 520,6	2 171,5	409,5	4 506,7	4 109,1	397,6	
2005 Q4	2 049,6	240,4	1 809,2	4 839,2	2 656,3	2 182,9	399,8	4 613,5	4 212,6	400,9	
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q3	20,5	9,8	10,7	14,8	7,4	7,4	-3,2	61,8	58,0	3,8	
2004 Q4	-6,3	3,2	-9,5	-62,6	-51,6	-10,9	-16,4	62,9	59,8	3,2	
2005 Q1	31,2	-5,5	36,7	36,8	1,8	35,0	6,3	74,0	65,1	9,0	
2005 Q2	25,8	2,0	23,8	37,8	19,6	18,3	-1,0	70,2	67,5	2,7	
2005 Q3	-5,8	0,4	-6,1	26,3	-8,6	34,9	3,0	71,7	67,8	4,0	
2005 Q4	5,7	-12,9	18,6	14,7	11,9	2,8	-8,3	71,7	68,6	3,2	
Wachstumsraten											
2004 Q3	1,2	11,2	0,3	2,6	3,0	2,3	0,1	6,6	6,8	5,3	
2004 Q4	3,8	31,4	0,8	1,4	1,1	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,9	
2005 Q1	4,6	15,4	3,2	1,4	0,9	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,5	
2005 Q2	3,6	4,1	3,5	0,7	-1,1	2,5	-3,4	6,6	6,8	5,0	
2005 Q3	2,2	0,0	2,5	1,0	-1,9	3,9	-1,9	6,8	7,0	5,0	
2005 Q4	2,8	-6,2	4,2	2,8	1,1	4,6	0,0	6,9	7,0	4,9	

Quelle: EZB.

1) 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 außerhalb des Euro-Währungsgebiets an Nicht-MFIs
	Insgesamt	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 Q3	17 495,7	8 812,5	7 671,3	930,7	90,1	840,6	3 743,4	1 172,0	2 571,4	4 138,5	287,8	3 850,7	426,2
2004 Q4	17 859,6	8 939,7	7 794,7	929,7	80,8	848,9	3 784,5	1 192,2	2 592,3	4 225,4	292,3	3 933,2	435,0
2005 Q1	18 216,3	9 027,6	7 877,9	924,3	77,4	846,9	3 815,2	1 191,4	2 623,8	4 288,1	292,1	3 996,0	451,3
2005 Q2	18 758,1	9 238,5	8 103,2	924,3	82,2	842,1	3 909,5	1 239,9	2 669,6	4 404,6	302,6	4 102,0	518,3
2005 Q3	19 232,6	9 373,1	8 238,6	933,6	87,5	846,1	3 941,0	1 222,8	2 718,3	4 498,4	300,1	4 198,3	527,8
2005 Q4	19 515,5	9 620,8	8 455,6	947,2	79,9	867,3	4 055,5	1 265,1	2 790,3	4 618,2	306,6	4 311,6	587,6
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004 Q3	142,1	80,9	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	4,9	-11,3	16,1	81,2	-2,6	83,8	2,0
2004 Q4	106,9	147,6	139,7	1,9	-9,2	11,1	58,1	23,1	35,1	87,5	5,8	81,7	1,7
2005 Q1	229,3	89,9	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	31,1	5,9	25,1	65,0	0,7	64,3	7,6
2005 Q2	333,1	202,7	186,2	-0,6	4,8	-5,4	90,1	40,6	49,5	113,1	10,4	102,7	60,9
2005 Q3	216,3	132,0	139,0	9,6	5,3	4,2	26,5	-16,3	42,8	95,9	-2,5	98,5	23,4
2005 Q4	280,7	267,3	222,0	13,2	-7,3	20,5	139,0	42,6	96,4	115,2	6,7	108,5	46,1
Wachstumsraten													
2004 Q3	4,4	4,9	5,7	1,0	24,0	-1,0	2,3	-1,3	4,0	8,3	0,9	8,9	5,5
2004 Q4	4,3	5,1	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,4	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005 Q1	4,5	5,5	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,5	3,1	5,2	8,2	3,9	8,5	1,7
2005 Q2	4,7	6,0	6,6	-1,1	-10,1	-0,1	4,9	4,9	4,9	8,5	4,9	8,8	16,7
2005 Q3	5,1	6,5	7,2	0,5	-2,8	0,9	5,5	4,5	5,9	8,7	5,0	9,0	21,9
2005 Q4	5,9	7,7	8,1	1,7	-0,7	2,0	7,6	6,1	8,2	9,2	5,2	9,5	31,7
Emission von Wertpapieren (ohne Anteilsrechte) durch													
	Zusammen	Öffentliche Haushalte (Staat)			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften			Emission von börsennotierten Aktien durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	Verbindlichkeiten von öffentlichen Haushalten aus Einlagen	Pensionsrückstellungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften			
		Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
Bestände													
2004 Q3	5 370,8	4 716,4	615,5	4 100,9	654,4	225,5	428,9	2 763,8	250,8	297,7			
2004 Q4	5 380,6	4 728,9	590,8	4 138,0	651,7	221,3	430,4	2 980,4	257,9	300,9			
2005 Q1	5 498,3	4 834,9	601,3	4 233,6	663,4	235,5	428,0	3 138,6	248,1	303,7			
2005 Q2	5 709,1	5 031,3	622,8	4 408,5	677,8	240,7	437,1	3 243,6	259,9	307,0			
2005 Q3	5 705,9	5 026,8	610,7	4 416,1	679,1	237,2	441,9	3 580,2	263,0	310,4			
2005 Q4	5 627,1	4 956,5	586,5	4 369,9	670,7	235,6	435,1	3 676,1	278,2	313,3			
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004 Q3	47,1	39,8	0,7	39,2	7,3	-3,4	10,7	6,3	4,6	3,2			
2004 Q4	-54,3	-44,9	-25,2	-19,7	-9,4	-7,3	-2,1	2,8	6,8	4,0			
2005 Q1	140,4	123,7	9,1	114,7	16,7	15,4	1,3	4,8	-8,5	2,8			
2005 Q2	117,0	111,3	22,7	88,5	5,7	5,0	0,7	-1,7	11,9	3,3			
2005 Q3	-1,4	-1,6	-12,0	10,5	0,2	-3,6	3,7	79,3	3,1	3,4			
2005 Q4	-23,5	-20,5	-24,0	3,5	-3,0	-4,4	1,4	19,9	13,9	3,1			
Wachstumsraten													
2004 Q3	5,2	5,2	6,7	5,0	5,2	12,7	1,8	0,5	7,2	4,9			
2004 Q4	4,8	5,2	6,2	5,1	2,0	8,4	-1,0	0,5	8,2	4,6			
2005 Q1	4,8	4,8	1,0	5,3	5,6	8,4	4,1	0,6	4,3	4,5			
2005 Q2	4,7	5,0	1,2	5,5	3,1	4,3	2,5	0,4	6,0	4,5			
2005 Q3	3,8	4,0	-0,9	4,7	2,0	4,2	0,9	3,1	5,3	4,5			
2005 Q4	4,3	4,5	-0,7	5,2	3,0	5,6	1,6	3,4	7,9	4,2			

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	Repo-geschäfte	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig	Zusammen	Kurzfristig	Langfristig
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Bestände											
2004 Q3	4 116,0	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	369,9	64,0	305,9	1 652,2	67,7	1 584,5
Q4	4 229,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	361,4	63,4	297,9	1 716,6	80,0	1 636,7
2005 Q1	4 354,0	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	359,9	64,0	295,9	1 761,5	78,3	1 683,2
Q2	4 487,8	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	354,6	65,6	288,9	1 826,5	78,2	1 748,4
Q3	4 653,0	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	360,2	71,4	288,8	1 869,9	75,4	1 794,5
Q4	4 729,4	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	362,9	77,4	285,5	1 893,7	79,7	1 814,0
	Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q3	51,1	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	-0,2	-0,2	0,0	27,0	-0,4	27,4
Q4	61,7	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,6	-0,6	-8,0	49,3	3,4	45,8
2005 Q1	86,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-3,3	0,9	-4,3	50,7	-1,6	52,3
Q2	54,9	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-5,5	1,6	-7,1	36,9	-1,1	38,1
Q3	76,6	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	1,1	1,3	-0,2	33,0	-2,8	35,8
Q4	62,3	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	0,9	5,5	-4,7	43,2	3,4	39,8
	Wachstumsraten											
2004 Q3	6,9	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	5,2	-0,5	6,4	9,9	3,0	10,2
Q4	6,1	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,2	3,0	-0,8	9,6	8,9	9,7
2005 Q1	5,8	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,8	-4,6	9,5	3,4	9,8
Q2	6,3	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-4,8	2,7	-6,3	10,2	0,4	10,6
Q3	6,8	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-4,4	5,0	-6,4	10,3	-3,1	10,9
Q4	6,6	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-1,9	14,7	-5,4	9,5	-2,6	10,1

	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	Börsennotierte Aktien	Versicherungstechnische Rückstellungen		
	Zusammen	Börsennotierte Aktien	Investmentzertifikate	Geldmarktfondsanteile			Zusammen	Von MFIs im Euro-Währungsgebiet			Zusammen	Ansprüche privater Haushalte aus Rückstellungen bei Lebensversicherungen und Pensionseinrichtungen	Prämienüberträge und Rückstellungen für eingetretene Versicherungsfälle
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
	Bestände												
2004 Q3	1 392,9	657,9	735,0	62,2	127,5	4 274,0	90,7	52,5	21,1	186,4	3 975,8	3 386,1	589,7
Q4	1 439,9	688,7	751,2	67,4	128,5	4 371,7	79,5	48,6	21,2	207,9	4 063,2	3 469,7	593,4
2005 Q1	1 503,5	716,5	787,0	67,1	132,0	4 511,3	90,1	58,2	21,4	220,3	4 179,5	3 573,4	606,0
Q2	1 576,8	747,4	829,4	87,2	134,2	4 633,0	92,8	63,8	21,5	223,3	4 295,3	3 685,8	609,5
Q3	1 683,5	816,0	867,5	88,1	136,6	4 726,8	92,4	65,2	22,2	251,2	4 361,0	3 774,1	586,9
Q4	1 721,5	833,5	888,0	80,8	138,7	4 874,8	66,3	64,6	22,2	285,9	4 500,4	3 872,5	627,9
	Transaktionsbedingte Veränderungen												
2004 Q3	14,0	9,2	4,8	-0,6	2,1	61,3	1,7	-1,1	-1,9	2,1	59,5	53,9	5,6
Q4	10,0	2,7	7,3	5,1	1,1	43,3	-11,0	-3,6	0,0	0,1	54,3	50,5	3,8
2005 Q1	23,0	5,5	17,6	-0,2	3,5	83,1	9,7	8,6	0,6	0,0	72,7	60,2	12,6
Q2	23,6	1,4	22,2	6,7	2,0	72,6	2,8	5,5	0,0	0,5	69,3	65,6	3,7
Q3	32,9	16,5	16,4	1,0	2,4	73,8	-0,4	1,4	0,5	1,1	72,6	65,9	6,7
Q4	8,0	-10,0	18,0	-8,2	1,6	76,9	-0,5	-0,6	0,1	4,6	72,7	66,6	6,2
	Wachstumsraten												
2004 Q3	4,3	2,2	6,2	3,0	-0,7	6,4	6,1	17,5	0,2	4,8	6,5	6,8	4,5
Q4	3,1	1,3	4,8	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,8
2005 Q1	3,6	2,2	4,8	6,4	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,5	1,2	6,3	6,6	4,7
Q2	5,1	2,8	7,1	17,4	6,9	6,2	3,5	17,6	-5,6	1,4	6,5	6,9	4,4
Q3	6,4	4,0	8,6	20,3	7,1	6,4	1,2	22,8	5,4	0,9	6,8	7,2	4,5
Q4	6,1	1,9	9,9	-1,1	7,4	7,0	14,5	30,8	6,2	3,0	7,1	7,4	4,9

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	Währungsgold 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
1999	508,0	1 353,7	-871,5	25,7	0,1	3 313,5	-1,3	566,5	499,5	879,5	1 090,1	264,7	14,4
2000	565,4	1 456,0	-927,2	36,3	0,3	3 282,1	-1,3	369,1	334,9	797,9	1 506,6	251,4	23,5
2001	517,6	1 483,0	-976,7	10,6	0,6	2 797,7	0,5	583,2	578,4	693,8	727,1	254,4	-39,6
2002	453,0	1 481,8	-1 013,9	-15,3	0,5	2 545,7	-0,9	802,0	376,5	520,7	599,7	226,2	21,5
2003	464,0	1 507,3	-1 043,4	-0,3	0,4	2 756,8	-1,7	737,8	576,0	613,6	577,0	240,9	13,2
2004	509,7	1 573,2	-1 086,0	22,6	-0,2	3 148,8	-1,6	1 007,4	647,0	710,5	520,3	257,7	7,6

	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	
1999	488,6	1 347,3	-871,5	12,8	3 333,0	842,5	554,4	773,5	894,5	268,0	
2000	505,3	1 419,7	-927,2	12,8	3 342,1	507,7	474,0	903,2	1 200,7	256,6	
2001	481,8	1 451,1	-976,7	7,4	2 833,4	614,0	512,4	673,2	773,1	260,7	
2002	517,9	1 521,3	-1 013,9	10,6	2 480,7	637,8	437,7	565,4	610,0	229,8	
2003	500,3	1 528,8	-1 043,4	14,9	2 720,5	672,9	587,1	581,0	629,1	250,4	
2004	538,9	1 608,4	-1 086,0	16,5	3 119,5	1 120,9	684,5	548,1	506,5	259,5	

2. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften

	Sachvermögensbildung			Geldvermögensbildung				Reinvermögensänderung ⁴⁾		Nettozugang an Verbindlichkeiten				
	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Abschreibungen (-)	Insgesamt	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
1999	257,5	728,5	-489,2	619,9	29,9	79,6	187,4	319,4	96,6	529,8	780,8	46,8	433,4	289,7
2000	380,8	803,4	-524,2	938,4	68,2	68,5	244,2	543,7	83,4	557,3	1 235,8	70,3	632,6	521,1
2001	279,6	821,3	-554,9	623,3	106,5	45,6	183,2	234,3	95,6	587,9	807,3	104,1	381,0	310,8
2002	219,8	810,8	-576,9	408,8	24,9	22,1	65,5	256,7	123,2	639,8	505,3	17,8	268,5	206,5
2003	218,6	814,5	-592,0	378,0	91,2	-26,0	150,5	202,1	116,3	663,2	480,2	72,5	210,4	183,5
2004	254,8	850,6	-614,2	267,5	83,5	-48,6	85,2	164,9	156,0	714,6	366,3	16,8	165,9	170,5

3. Private Haushalte⁵⁾

	Sachvermögensbildung			Geldvermögensbildung				Reinvermögensänderung ⁴⁾		Nettozugang an Verbindlichkeiten		Nachrichtlich:		
	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Abschreibungen (-)	Insgesamt	Bargeld und Einlagen	Wertpapiere ohne Anteilsrechte ²⁾	Anteilsrechte	Versicherungstechnische Rückstellungen	Insgesamt	Bruttoersparnis	Insgesamt	Kredite	Verfügbares Bruttoeinkommen	Bruttosparquote ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1999	199,1	427,4	-232,9	472,0	116,6	-60,7	190,4	250,0	400,9	608,5	270,3	268,8	4 230,0	14,2
2000	201,4	445,2	-245,1	422,5	78,7	28,8	119,8	245,5	392,7	612,0	231,3	229,3	4 436,0	13,7
2001	184,8	443,9	-257,6	433,2	168,1	59,4	35,7	234,2	435,9	675,6	182,1	180,4	4 667,4	14,3
2002	185,9	455,4	-267,9	493,2	219,6	16,2	0,1	216,3	458,1	719,0	221,0	218,9	4 824,2	14,7
2003	190,1	465,1	-278,6	531,0	217,5	-45,6	92,3	240,0	470,7	735,9	250,4	248,3	4 958,7	14,7
2004	202,5	491,4	-291,9	601,6	237,3	62,8	18,9	246,4	485,9	761,9	318,1	315,8	5 128,9	14,7

Quelle: EZB.

1) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

2) Ohne Finanzderivate.

3) Finanzderivate und sonstige Forderungen/Verbindlichkeiten.

4) Ergibt sich aus der Ersparnis und den empfangenen Vermögens-transfers (netto) nach Abschreibungen (-).

5) Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

6) Bruttoersparnis dividiert durch verfügbares Bruttoeinkommen und Nettozunahme der Ansprüche aus Pensionsrückstellungen.



FINANZMÄRKTE

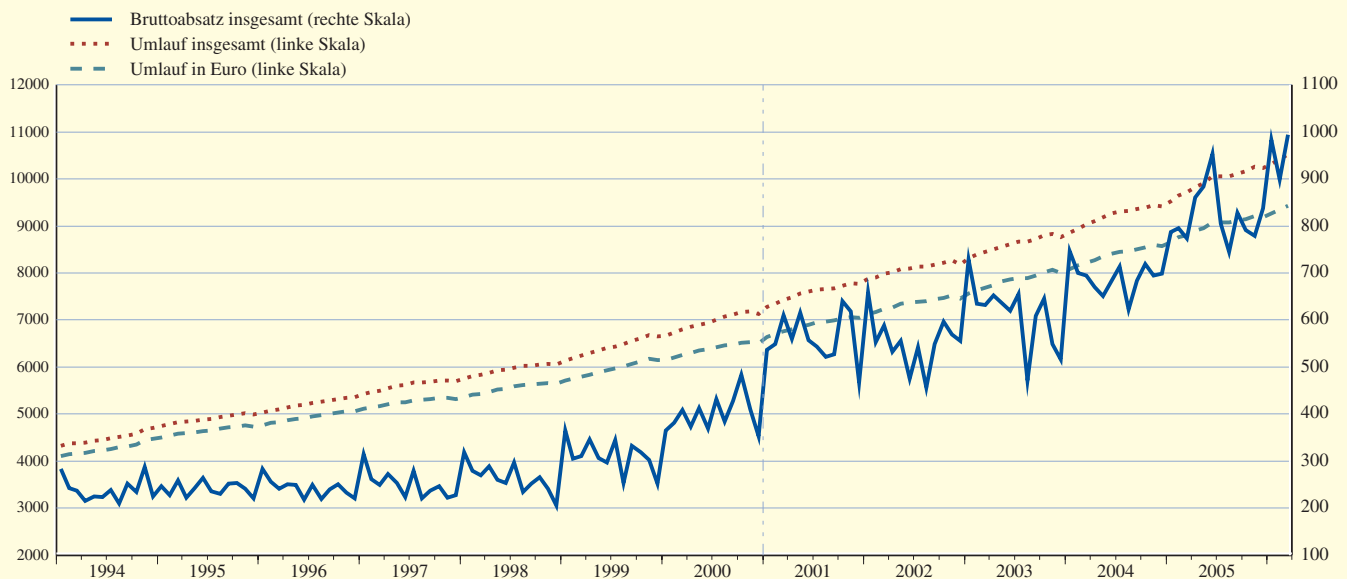
4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

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

	Euro insgesamt ¹⁾			Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet									
	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Euro			Alle Währungen						
				Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Umlauf	Bruttoabsatz	Nettoabsatz	Jahreswachstumsraten	Saisonbereinigt ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
Insgesamt													
2005	März	10 326,7	821,5	107,7	8 807,9	727,3	44,7	9 710,5	773,3	55,0	7,4	36,4	7,6
	April	10 382,8	861,7	56,1	8 892,8	814,6	84,8	9 819,8	861,1	101,1	7,8	85,8	8,6
	Mai	10 447,4	899,0	65,8	8 952,6	844,0	60,9	9 909,6	883,7	65,5	7,4	35,7	7,9
	Juni	10 641,0	1 026,9	193,7	9 077,6	902,8	125,5	10 050,2	952,5	135,1	8,1	138,3	9,2
	Juli	10 618,2	818,5	-23,0	9 080,5	762,7	2,8	10 056,5	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
	Aug.	10 625,6	757,8	3,7	9 073,2	705,2	-11,1	10 058,3	744,4	-2,7	7,4	35,2	7,0
	Sept.	10 724,7	893,6	100,6	9 109,5	786,8	37,6	10 112,7	828,0	46,4	7,4	45,8	7,2
	Okt.	10 739,2	797,4	14,8	9 145,6	744,0	36,2	10 166,6	790,6	53,1	7,5	51,7	6,4
	Nov.	10 817,3	801,5	79,8	9 206,3	734,4	62,3	10 255,9	779,4	76,7	7,6	77,5	7,2
	Dez.	10 831,6	870,4	13,1	9 183,6	794,2	-23,8	10 238,1	838,0	-24,7	7,6	77,1	5,9
2006	Jan.	10 880,9	974,8	55,2	9 262,6	930,4	84,9	10 320,1	982,9	101,6	7,6	63,7	7,1
	Febr.	10 984,1	910,3	101,6	9 342,8	844,4	78,5	10 427,7	898,1	90,9	7,3	54,0	7,5
	März	11 137,5	1 050,3	152,4	9 422,8	934,9	79,2	10 511,2	993,4	95,4	7,6	78,1	8,1
Langfristig													
2005	März	9 372,9	204,2	75,2	7 976,7	164,6	50,5	8 761,3	185,0	58,4	8,2	48,4	8,7
	April	9 425,7	186,0	52,9	8 035,5	166,9	58,7	8 839,3	184,7	70,1	8,4	65,9	9,4
	Mai	9 495,5	182,9	70,2	8 096,1	153,3	60,9	8 926,9	168,7	67,2	8,0	40,3	8,7
	Juni	9 679,4	306,3	183,9	8 242,9	238,8	147,1	9 093,2	261,3	157,1	8,9	144,8	10,6
	Juli	9 678,8	160,1	-0,9	8 236,0	131,4	-7,0	9 089,6	146,1	-2,4	8,4	-2,7	8,8
	Aug.	9 677,5	86,9	-4,9	8 222,9	63,8	-16,8	9 087,1	77,3	-9,3	8,1	22,0	7,4
	Sept.	9 745,5	188,5	68,8	8 266,1	143,8	43,8	9 147,4	163,2	55,2	8,0	48,1	7,4
	Okt.	9 777,1	166,4	32,5	8 283,6	137,4	18,4	9 181,8	159,3	31,6	8,0	41,7	6,7
	Nov.	9 859,4	168,3	83,3	8 348,6	131,9	65,8	9 271,3	152,6	80,4	8,2	83,2	7,7
	Dez.	9 903,2	178,1	41,9	8 375,7	146,9	25,4	9 304,0	165,7	27,6	8,3	75,8	6,0
2006	Jan.	9 946,6	199,0	48,5	8 415,4	176,6	44,8	9 344,6	198,6	57,1	8,1	59,0	7,4
	Febr.	10 029,6	208,8	82,5	8 475,9	170,2	59,9	9 429,2	195,8	72,1	7,6	39,7	7,8
	März	10 129,3	244,5	99,3	8 547,6	192,8	71,4	9 499,1	218,3	80,0	7,8	70,4	8,3

AIS 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												
2004	9 416	3 713	737	595	4 120	250	8 277	5 480	223	1 028	1 464	83
2005	10 238	4 109	927	614	4 306	283	9 837	6 983	324	1 031	1 404	95
2005 Q2	10 050	3 993	831	619	4 342	266	2 697	1 883	109	281	400	23
Q3	10 113	4 046	843	617	4 337	271	2 377	1 732	49	251	323	21
Q4	10 238	4 109	927	614	4 306	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006 Q1	10 511	4 258	968	625	4 370	289	2 874	2 109	78	258	407	22
2005 Dez.	10 238	4 109	927	614	4 306	283	838	626	59	78	67	8
2006 Jan.	10 320	4 144	926	618	4 347	285	983	709	13	94	159	8
Febr.	10 428	4 210	953	622	4 353	289	898	664	35	80	110	9
März	10 511	4 258	968	625	4 370	289	993	736	29	84	138	6
Kurzfristig												
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	482	7	90	350	5	7 769	6 046	45	942	702	33
2005 Q2	957	462	7	105	377	5	2 082	1 628	11	258	178	8
Q3	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	235	175	9
Q4	934	482	7	90	350	5	1 930	1 531	10	221	160	8
2006 Q1	1 012	539	7	98	363	5	2 262	1 816	11	242	185	8
2005 Dez.	934	482	7	90	350	5	672	554	2	67	46	3
2006 Jan.	975	501	7	96	368	5	784	613	4	88	76	3
Febr.	998	522	7	96	368	5	702	569	3	76	52	2
März	1 012	539	7	98	363	5	775	634	3	78	57	3
Langfristig ¹⁾												
2004	8 503	3 266	730	505	3 758	245	1 939	905	179	97	708	49
2005	9 304	3 627	920	524	3 956	278	2 069	937	279	89	702	61
2005 Q2	9 093	3 531	823	513	3 965	261	615	256	98	24	222	15
Q3	9 147	3 571	835	518	3 958	265	387	172	38	17	148	12
Q4	9 304	3 627	920	524	3 956	278	478	216	105	29	109	18
2006 Q1	9 499	3 720	961	527	4 007	285	613	293	67	16	222	14
2005 Dez.	9 304	3 627	920	524	3 956	278	166	72	57	11	20	5
2006 Jan.	9 345	3 643	919	523	3 979	280	199	96	9	5	83	5
Febr.	9 429	3 688	946	526	3 984	284	196	95	32	4	58	6
März	9 499	3 720	961	527	4 007	285	218	102	26	6	81	3
Darunter festverzinslich												
2004	6 380	1 929	416	414	3 435	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 713	2 016	459	413	3 607	217	1 227	413	91	54	620	48
2005 Q2	6 673	2 003	445	416	3 606	203	342	101	27	15	187	12
Q3	6 672	2 014	436	415	3 600	207	235	80	8	8	133	8
Q4	6 713	2 016	459	413	3 607	217	263	96	35	16	103	14
2006 Q1	6 821	2 067	473	410	3 645	225	407	163	29	9	195	12
2005 Dez.	6 713	2 016	459	413	3 607	217	74	24	21	5	20	3
2006 Jan.	6 749	2 043	456	408	3 622	220	149	68	3	1	72	4
Febr.	6 777	2 056	465	410	3 622	225	119	46	11	2	54	5
Mar.	6 821	2 067	473	410	3 645	225	139	48	15	5	68	2
Darunter variabel verzinslich												
2004	1 870	1 148	310	77	276	59	620	404	110	32	60	14
2005	2 258	1 343	457	94	303	61	714	429	187	28	58	12
2005 Q2	2 117	1 292	375	83	310	57	238	128	71	7	29	3
Q3	2 165	1 310	396	86	315	58	124	76	30	6	8	5
Q4	2 258	1 343	457	94	303	61	185	95	70	11	4	4
2006 Q1	2 323	1 376	484	97	307	60	166	104	38	4	18	3
2005 Dez.	2 258	1 343	457	94	303	61	82	39	36	5	0	2
2006 Jan.	2 258	1 335	458	96	308	60	35	20	6	2	6	1
Febr.	2 306	1 362	477	97	310	60	66	41	21	1	2	1
März	2 323	1 376	484	97	307	60	65	42	11	1	10	1

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

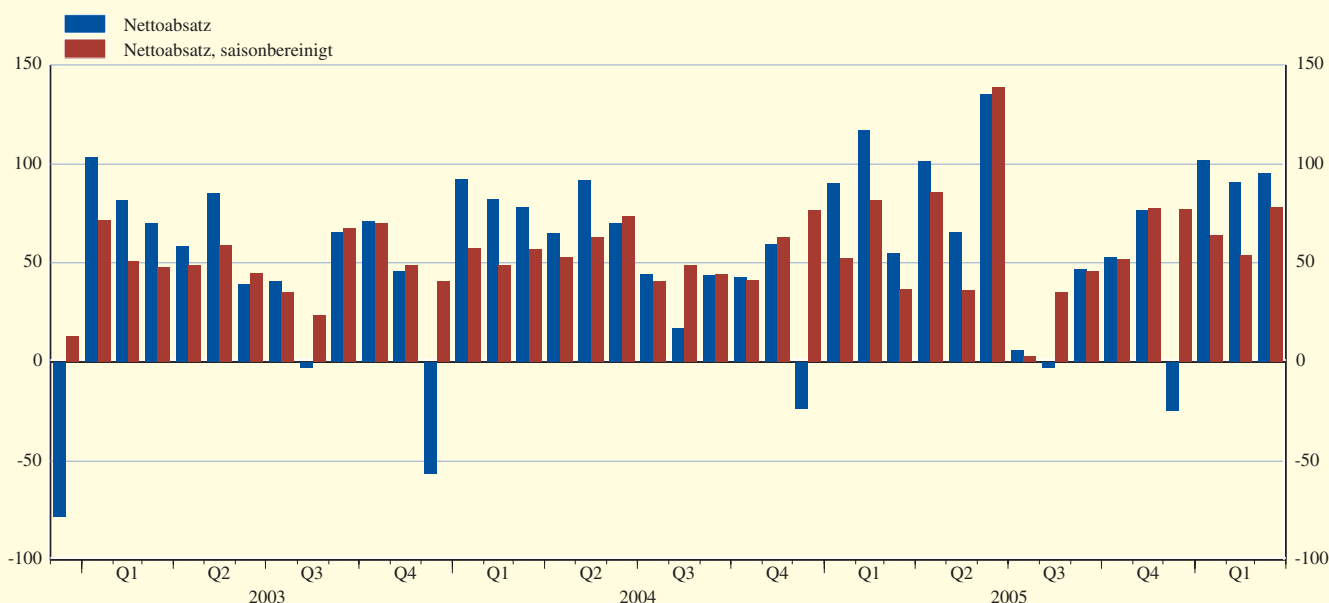
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €, während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

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												
2004	662,5	350,4	75,2	8,2	197,3	31,5	666,4	353,1	73,3	7,9	200,4	31,7
2005	718,4	315,4	177,3	21,1	172,1	32,3	720,2	317,9	173,7	21,2	174,9	32,6
2005 Q2	301,6	117,8	69,1	8,8	99,2	6,5	259,8	122,2	62,0	4,9	64,6	6,1
Q3	49,5	38,3	12,4	-0,8	-4,8	4,5	83,9	49,8	18,5	1,0	8,3	6,3
Q4	105,1	44,7	81,2	-0,6	-32,6	12,4	206,3	73,8	62,6	5,0	52,9	12,0
2006 Q1	288,0	158,1	43,8	12,7	66,6	6,9	195,7	112,2	65,3	9,4	3,1	5,7
2005 Dez.	-24,7	-18,6	46,8	-7,5	-48,1	2,7	77,1	18,8	29,1	0,1	24,8	4,4
2006 Jan.	101,6	50,0	0,5	5,2	43,4	2,5	63,7	37,5	13,4	2,5	8,5	1,8
Febr.	90,9	53,8	26,0	3,3	3,7	4,1	54,0	36,3	29,5	3,3	-18,8	3,6
März	95,4	54,3	17,2	4,2	19,4	0,3	78,1	38,4	22,4	3,6	13,4	0,4
Langfristig												
2004	615,1	297,8	73,8	11,8	202,0	29,7	618,2	298,8	72,0	11,6	205,8	30,0
2005	709,3	292,8	177,7	21,6	184,6	32,6	711,4	294,4	174,2	21,5	188,5	32,8
2005 Q2	294,4	112,6	69,4	8,7	97,1	6,6	250,9	110,7	62,0	3,5	68,4	6,3
Q3	43,6	28,1	12,8	5,8	-7,6	4,5	67,4	29,1	18,9	7,7	5,5	6,2
Q4	139,6	40,5	81,4	8,2	-3,4	12,8	200,8	69,3	62,9	7,2	48,7	12,7
2006 Q1	209,1	100,5	43,6	4,6	53,5	6,9	169,1	71,8	65,3	9,1	17,4	5,4
2005 Dez.	27,6	-3,1	46,7	1,9	-20,9	2,9	75,8	18,4	29,0	-2,6	20,9	4,9
2006 Jan.	57,1	28,1	0,7	-0,2	25,9	2,6	59,0	34,5	13,5	2,6	6,5	1,8
Febr.	72,1	36,5	25,6	3,0	2,9	4,0	39,7	17,7	29,3	5,1	-16,2	3,7
März	80,0	35,9	17,3	1,8	24,6	0,3	70,4	19,6	22,5	1,4	27,1	-0,1

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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

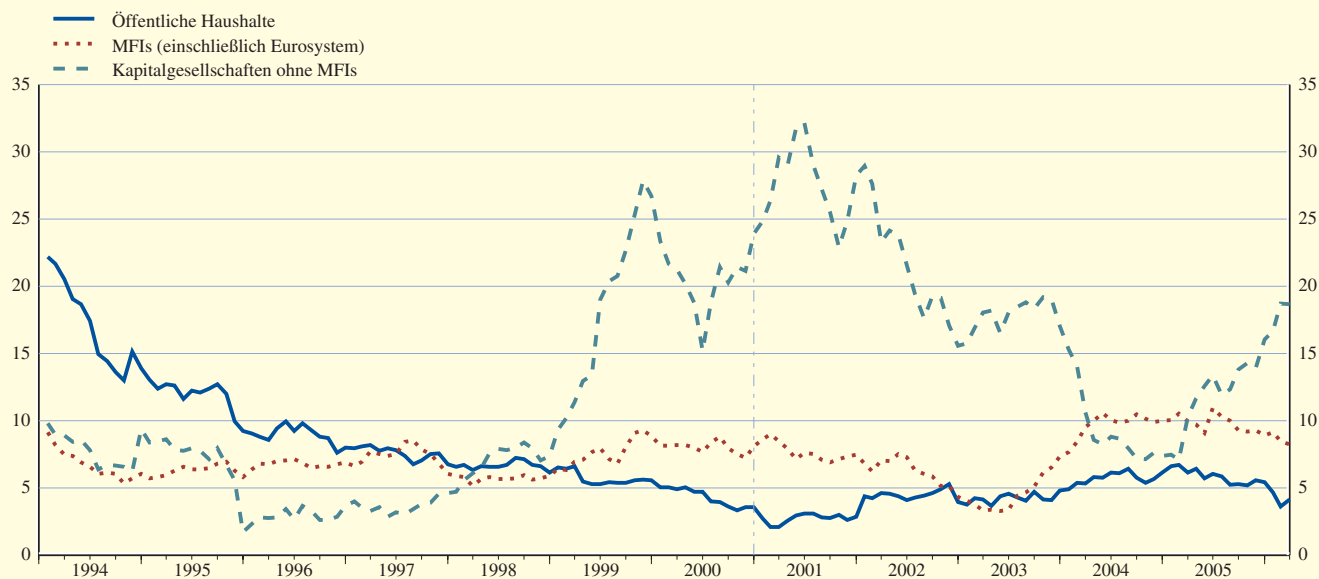


Quelle: EZB.

4.3 Wachstumsmraten 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											
2005 März	7,4	9,7	14,7	4,3	4,5	11,9	7,6	9,7	20,4	3,6	4,1	13,7
April	7,8	9,9	15,9	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,6	5,9	5,2	15,6
Mai	7,4	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	7,9	9,8	19,6	5,2	4,6	10,4
Juni	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	26,9	5,1	5,5	11,8
Juli	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,3	2,6	4,1	9,8
Aug.	7,4	10,0	18,8	2,2	3,7	12,1	7,0	9,8	21,7	1,8	2,7	8,7
Sept.	7,4	9,4	21,2	2,8	3,8	11,7	7,2	9,1	22,2	2,0	3,5	9,7
Okt.	7,5	9,4	21,5	4,0	3,6	12,1	6,4	8,5	23,5	2,1	2,1	8,8
Nov.	7,6	9,4	21,1	3,0	4,0	12,3	7,2	8,9	22,5	0,9	3,5	14,2
Dez.	7,6	8,4	23,8	3,6	4,2	12,9	5,9	6,3	20,5	2,0	2,9	14,2
2006 Jan.	7,6	9,1	24,3	3,5	3,7	11,3	7,1	7,6	26,2	4,4	3,2	12,8
Febr.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	7,9	32,3	4,6	2,6	15,0
März	7,6	9,2	27,1	3,3	3,0	11,6	8,1	9,4	32,4	4,7	2,6	13,5
	Langfristig											
2005 März	8,2	10,0	14,5	4,6	5,8	11,5	8,7	10,2	20,2	2,7	5,8	14,3
April	8,4	9,7	15,7	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,2	3,0	7,5	16,2
Mai	8,0	9,1	18,2	4,8	5,4	11,7	8,7	9,7	19,4	1,8	6,5	11,3
Juni	8,9	10,9	19,9	4,3	5,7	11,4	10,6	12,2	27,1	2,7	7,2	11,6
Juli	8,4	10,3	18,6	2,6	5,4	13,2	8,8	10,8	22,5	2,7	5,3	10,4
Aug.	8,1	10,0	18,8	3,4	4,8	12,3	7,4	9,3	22,3	4,3	3,4	9,2
Sept.	8,0	9,3	21,3	3,6	4,8	12,2	7,4	8,4	22,5	4,5	3,9	10,1
Okt.	8,0	9,2	21,6	4,2	4,7	12,5	6,7	8,4	24,1	5,4	2,1	8,9
Nov.	8,2	9,3	21,2	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	22,9	5,3	3,6	14,6
Dez.	8,3	8,9	24,1	4,3	4,9	13,3	6,0	5,6	20,9	5,9	2,8	15,1
2006 Jan.	8,1	9,1	24,6	5,0	4,2	11,8	7,4	7,5	26,6	7,3	3,1	13,3
Febr.	7,6	8,5	27,3	6,0	3,0	12,6	7,8	7,7	32,5	7,7	2,5	15,9
März	7,8	8,2	27,5	5,4	3,6	12,1	8,3	8,1	32,8	6,4	3,4	14,1

A17 Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



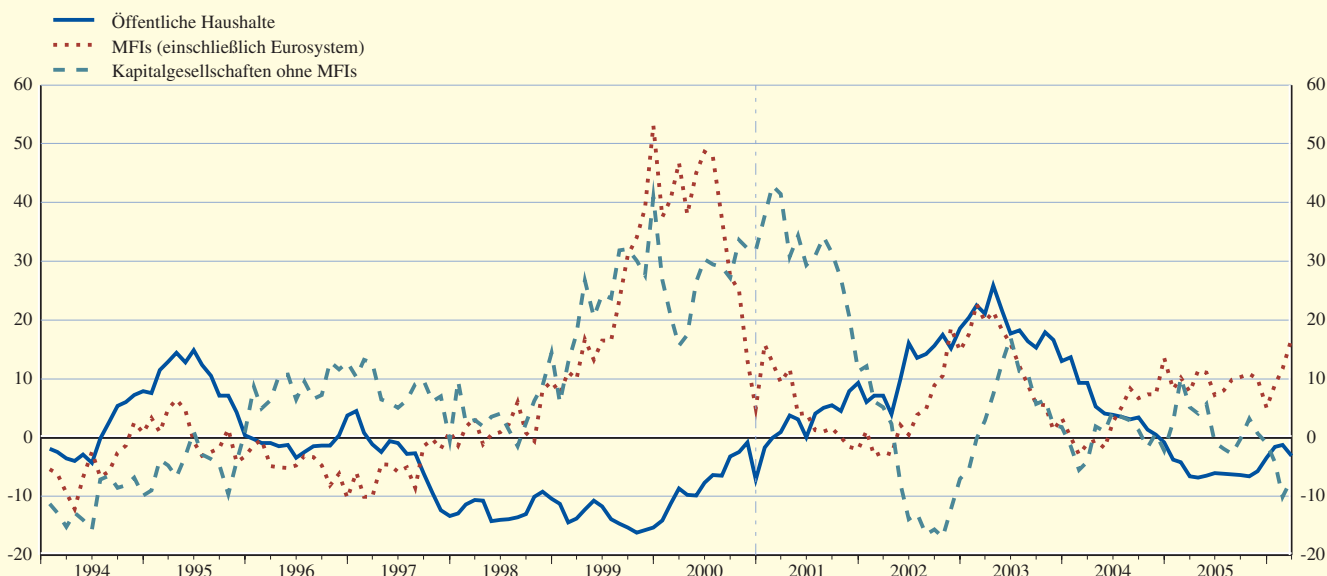
Quelle: EZB.

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 Aktien ¹⁾ (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												
2004	5,1	3,1	6,5	3,3	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,6	0,3	26,4
2005	4,7	3,1	5,7	0,3	5,5	15,0	19,4	18,3	35,8	22,4	9,9	4,6
2005 Q2	4,7	2,5	6,0	1,2	5,8	14,8	19,4	18,9	35,0	26,5	8,5	3,1
Q3	4,5	3,0	6,4	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,6
Q4	4,7	3,9	6,4	0,4	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,2	11,8	1,9
2006 Q1	4,4	4,5	8,9	0,8	3,6	15,6	18,7	13,8	48,8	23,9	7,9	1,1
2005 Okt.	4,7	4,1	6,8	1,1	4,7	15,4	18,7	15,2	43,0	17,7	11,7	2,3
Nov.	4,9	4,3	5,1	-0,1	5,1	16,5	18,5	14,8	44,2	19,2	10,5	0,9
Dez.	4,7	3,7	8,1	0,3	4,7	16,8	19,1	14,8	45,6	22,9	9,7	1,5
2006 Jan.	4,6	4,9	8,1	0,4	3,9	14,9	19,0	14,5	47,1	23,7	8,7	1,1
Febr.	4,0	4,5	9,6	1,4	2,7	16,2	18,7	13,4	51,0	24,6	7,7	0,0
März	4,5	4,8	10,0	0,7	3,6	14,5	17,6	12,1	51,2	24,3	5,0	3,2
Euro												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	8,9	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,2	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,3	5,2
2005 Q2	4,4	0,3	10,1	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	35,1	24,6	8,9	3,7
Q3	4,1	1,0	10,0	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,3	18,3	12,1	2,5
Q4	4,2	1,9	8,6	0,5	4,7	16,2	18,3	13,9	41,6	20,7	12,3	2,2
2006 Q1	3,8	2,7	9,1	0,7	3,5	16,1	17,9	12,3	46,1	25,8	8,3	1,1
2005 Okt.	4,3	2,1	9,5	1,3	4,5	15,7	18,0	14,0	40,5	19,1	12,2	2,5
Nov.	4,4	2,2	7,1	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,2	41,8	20,9	11,0	1,0
Dez.	4,2	1,8	9,0	0,4	4,5	17,2	18,3	13,3	43,3	24,4	10,2	1,7
2006 Jan.	4,1	3,1	8,6	0,1	3,9	15,4	18,2	13,1	44,6	25,5	9,1	1,3
Febr.	3,4	2,7	9,7	1,3	2,6	16,7	17,9	11,9	47,9	26,6	8,1	-0,2
März	3,9	3,1	8,8	0,7	3,5	15,1	16,8	10,7	48,1	26,2	5,1	3,0

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



Quelle: EZB.

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

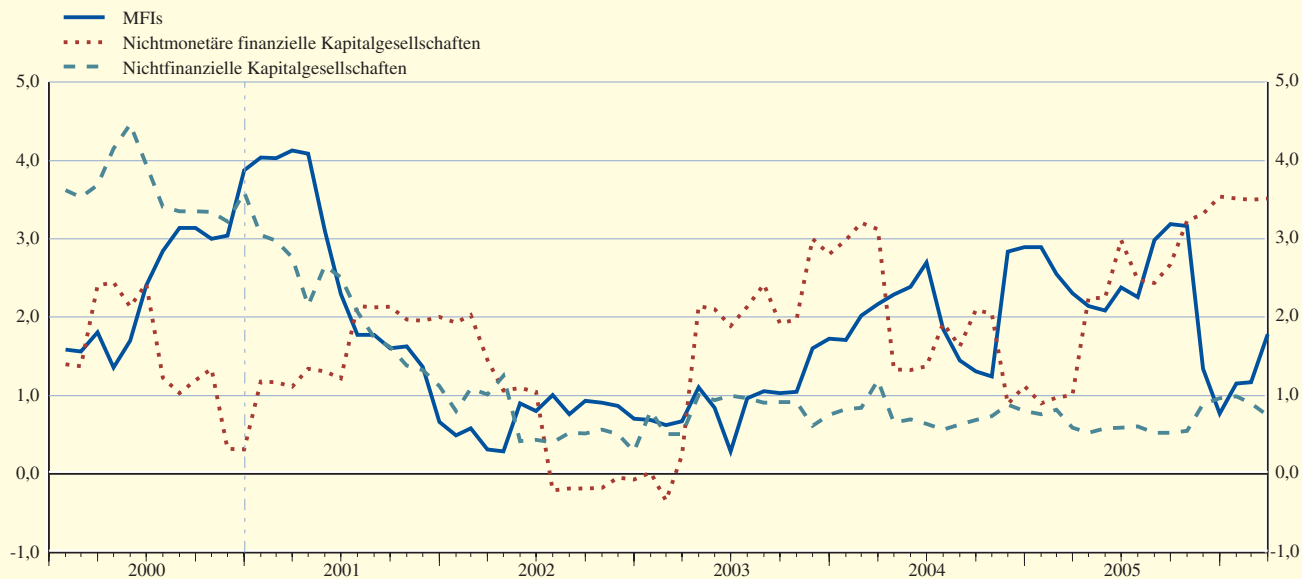
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Marktkurse)

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
2004 März	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,2	357,7	3,1	2 836,9	1,2
April	3 748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	363,7	1,3	2 805,4	0,7
Mai	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	353,0	1,3	2 766,8	0,7
Juni	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2 843,2	0,6
Juli	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2 761,3	0,6
Aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2 703,4	0,6
Sept.	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2 764,1	0,7
Okt.	3 787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2 815,0	0,7
Nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2 894,1	0,9
Dez.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005 Jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
Febr.	4 254,5	102,6	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
März	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
April	4 094,7	102,9	1,0	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
Mai	4 272,7	102,9	1,0	678,1	2,1	424,0	2,2	3 170,5	0,6
Juni	4 381,7	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3 242,1	0,6
Juli	4 631,7	103,1	1,1	727,9	2,3	466,7	2,5	3 437,1	0,6
Aug.	4 606,4	103,2	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,9	0,5
Sept.	4 827,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3 579,9	0,5
Okt.	4 659,9	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 427,1	0,6
Nov.	4 882,5	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 559,8	0,9
Dez.	5 056,8	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,5	3 679,6	1,0
2006 Jan.	5 289,7	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,5	3 869,1	1,0
Febr.	5 429,8	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,5	3 929,2	0,9
März	5 630,4	104,0	1,2	962,3	1,8	579,1	3,5	4 089,0	0,7

A19 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-Währungsgebiet ¹⁾

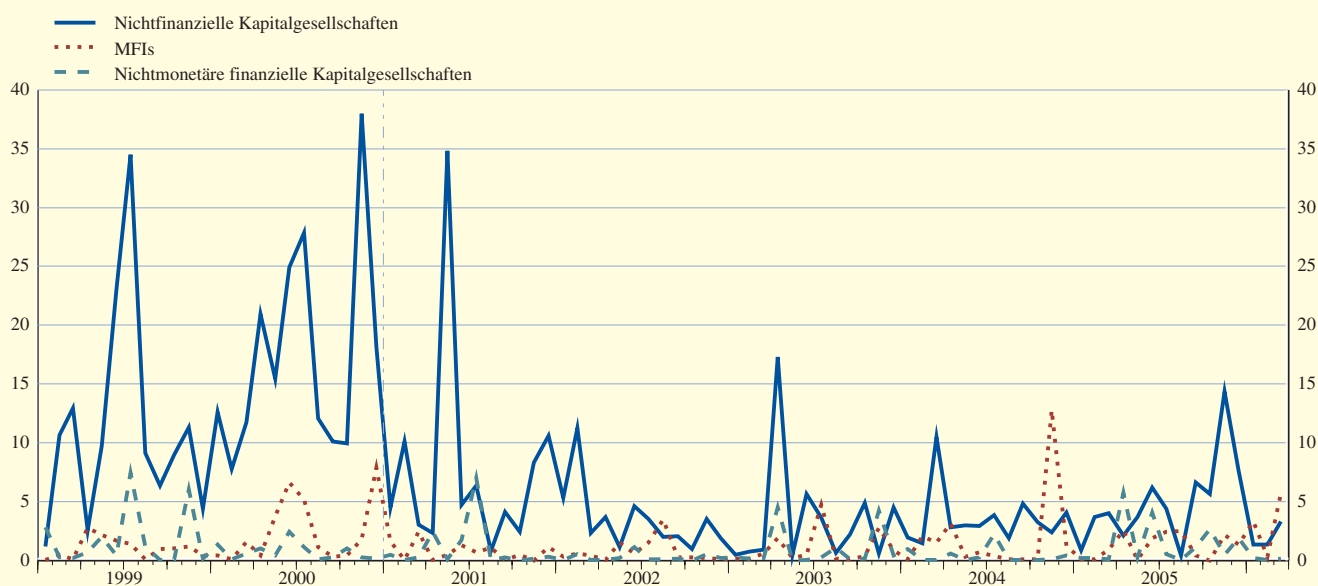
(in Mrd €; Marktkurse)

2. Während des Monats getätigte Transaktionen

	Insgesamt			MFIs			Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften			Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften		
	Bruttoabsatz 1	Tilgungen 2	Nettoabsatz 3	Bruttoabsatz 4	Tilgungen 5	Nettoabsatz 6	Bruttoabsatz 7	Tilgungen 8	Nettoabsatz 9	Bruttoabsatz 10	Tilgungen 11	Nettoabsatz 12
2004												
März	12,0	1,1	10,9	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,0	9,5
April	6,5	1,3	5,2	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,8	1,2	1,6
Mai	3,3	3,7	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	3,0	3,6	-0,6
Juni	3,9	2,2	1,7	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,4
Juli	6,4	3,8	2,6	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,9	3,8	0,1
Aug.	2,0	3,1	-1,1	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	1,0	0,9
Sept.	4,9	2,2	2,8	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
Okt.	3,3	0,7	2,6	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,2	0,7	2,5
Nov.	15,3	3,6	11,7	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,3	-0,9
Dez.	5,7	2,2	3,5	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	4,1	2,1	2,0
2005												
Jan.	1,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,9	1,2	-0,3
Febr.	4,0	1,3	2,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	1,2	2,5
März	5,0	1,8	3,2	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	4,0	0,8	3,2
April	10,4	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,1	2,3	-0,2
Mai	3,9	2,9	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,7	2,7	1,0
Juni	12,1	4,9	7,2	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,2	3,2	3,0
Juli	7,4	6,6	0,8	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	3,7	0,7
Aug.	2,9	2,2	0,7	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
Sept.	8,2	2,2	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,6	2,2	4,4
Okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,4	4,2
Nov.	17,0	3,8	13,2	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,8	10,6
Dez.	10,8	7,3	3,5	1,3	4,3	-3,0	1,9	0,4	1,5	7,6	2,6	5,0
2006												
Jan.	4,8	0,8	4,1	3,3	0,0	3,3	0,2	0,0	0,2	1,3	0,7	0,6
Febr.	1,7	1,7	0,0	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,6	-0,3
März	9,1	5,4	3,7	5,7	0,0	5,7	0,1	0,0	0,1	3,3	5,4	-2,1

A20 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	
2005 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	2,31	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
Sept.	0,69	1,97	2,05	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97	2,04
Okt.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44	2,02
Nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
Dez.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,98	2,30	1,01	2,25	2,48	3,53	2,22
2006 Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	1,99	2,32	1,04	2,27	2,40	3,52	2,25
Febr.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,99	2,34	1,07	2,31	2,67	3,37	2,26
März	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,27	2,44

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			Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾		Mit anfänglicher Zinsbindung					Effektiver Jahres- zinssatz ³⁾	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			
2005 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	4,67	4,60		
Juni	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,59	4,49		
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.	9,61	7,04	6,43	7,94	7,84	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25		
Okt.	9,65	6,82	6,36	7,99	7,74	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28		
Nov.	9,70	6,74	6,33	7,84	7,61	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33		
Dez.	9,67	6,75	6,36	7,42	7,45	3,49	3,84	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,37		
2006 Jan.	9,81	6,94	6,50	8,12	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34		
Febr.	9,61	6,95	6,50	8,01	7,77	3,65	3,97	4,16	4,08	4,08	4,24	4,63	4,33		
März	9,90	6,79	6,28	7,89	7,65	3,73	4,00	4,23	4,10	4,15	4,33	4,72	4,50		

3. Zinssätze für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (Neugeschäft)

	Überziehungs- 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
2005 April		5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,53	3,99
Mai		5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,60	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	3,57	3,77
Aug.		5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
Sept.		5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
Okt.		5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
Nov.		5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
Dez.		5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,57	3,94
2006 Jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,98
Febr.		5,29	4,12	4,69	4,17	3,24	4,34	4,00
März		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,84	4,18

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 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)

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
2005 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	2,11	3,51	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	3,50	1,98
Aug.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,52	2,00
Sept.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,11	3,50	2,01
Okt.	0,69	1,93	3,17	1,96	2,27	0,97	2,12	3,45	2,03
Nov.	0,70	1,96	3,15	1,99	2,27	0,99	2,16	3,43	2,06
Dez.	0,71	2,01	3,15	1,98	2,30	1,01	2,30	3,41	2,16
2006 Jan.	0,73	2,05	3,10	1,99	2,32	1,04	2,32	3,48	2,21
Febr.	0,74	2,09	3,21	1,99	2,34	1,07	2,38	3,36	2,27
März	0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,34	2,38

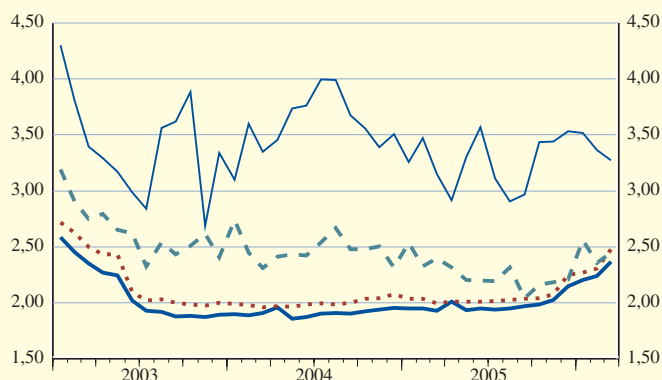
5. Kreditzinsen (Bestände)

	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
2005 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	4,32	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.	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
Okt.	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
Nov.	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
Dez.	4,54	4,14	4,52	7,93	6,77	5,67	4,35	3,84	4,24
2006 Jan.	4,63	4,14	4,50	7,99	6,78	5,66	4,42	3,88	4,26
Febr.	4,61	4,16	4,54	7,97	6,79	5,69	4,49	3,95	4,31
März	4,60	4,15	4,52	8,06	6,80	5,73	4,53	3,98	4,31

A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

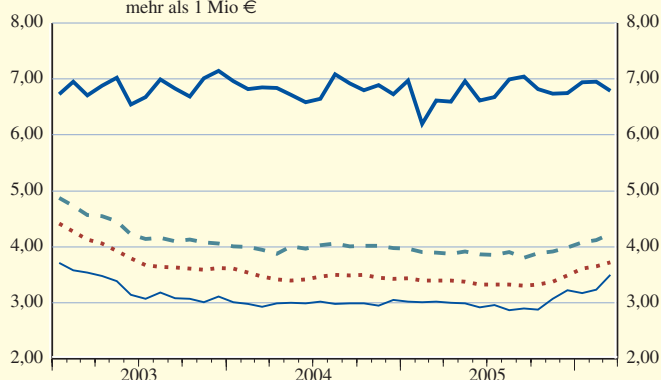
- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



A22 Kreditneugeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr

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

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



Quelle: EZB.

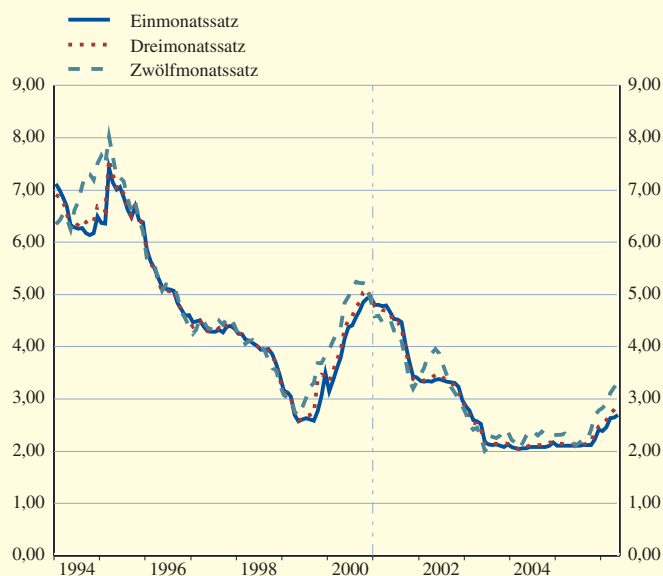
4.6 Geldmarktsätze

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

	Euro-Währungsgebiet ¹⁾					Vereinigte Staaten	Japan
	Tagesgeld (EONIA) 1	Einmonatsgeld (EURIBOR) 2	Dreimonatsgeld (EURIBOR) 3	Sechsmonatsgeld (EURIBOR) 4	Zwölfmonatsgeld (EURIBOR) 5	Dreimonatsgeld (LIBOR) 6	Dreimonatsgeld (LIBOR) 7
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
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
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
Q4	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2006 Q1	2,40	2,50	2,61	2,75	2,95	4,76	0,08
2005 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
Dez.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 Jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
Febr.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07
März	2,52	2,63	2,72	2,87	3,11	4,92	0,10
April	2,63	2,65	2,79	2,96	3,22	5,07	0,11
Mai	2,58	2,69	2,89	3,06	3,31	5,18	0,19

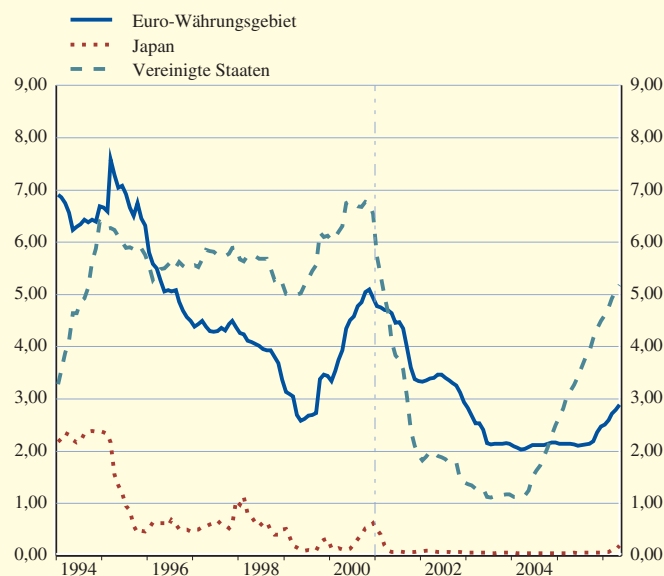
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet

(monatlich; in % p.a.)



A24 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“.

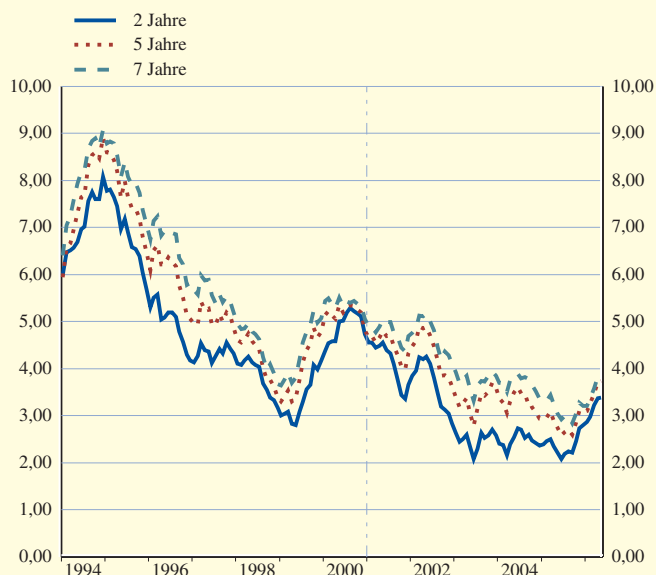
4.7 Renditen von Staatsanleihen

(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
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
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
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
Q4	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2006 Q1	3,02	3,11	3,28	3,39	3,56	4,57	1,58
2005 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
Dez.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 Jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
Febr.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57
März	3,22	3,30	3,47	3,57	3,73	4,72	1,70
April	3,37	3,49	3,71	3,83	4,01	4,99	1,91
Mai	3,38	3,52	3,74	3,89	4,06	5,10	1,91

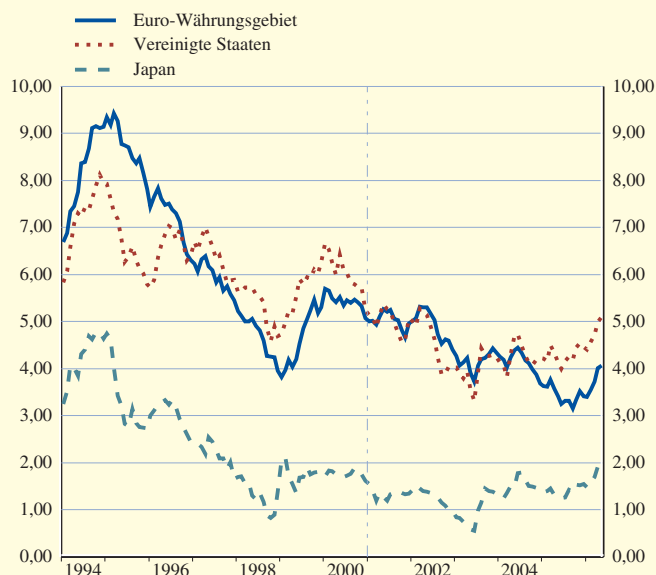
A25 Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet

(monatlich; in % p.a.)



A26 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 Umlaufbeträge der Staatsanleihen im jeweiligen Laufzeitbereich verwendet.

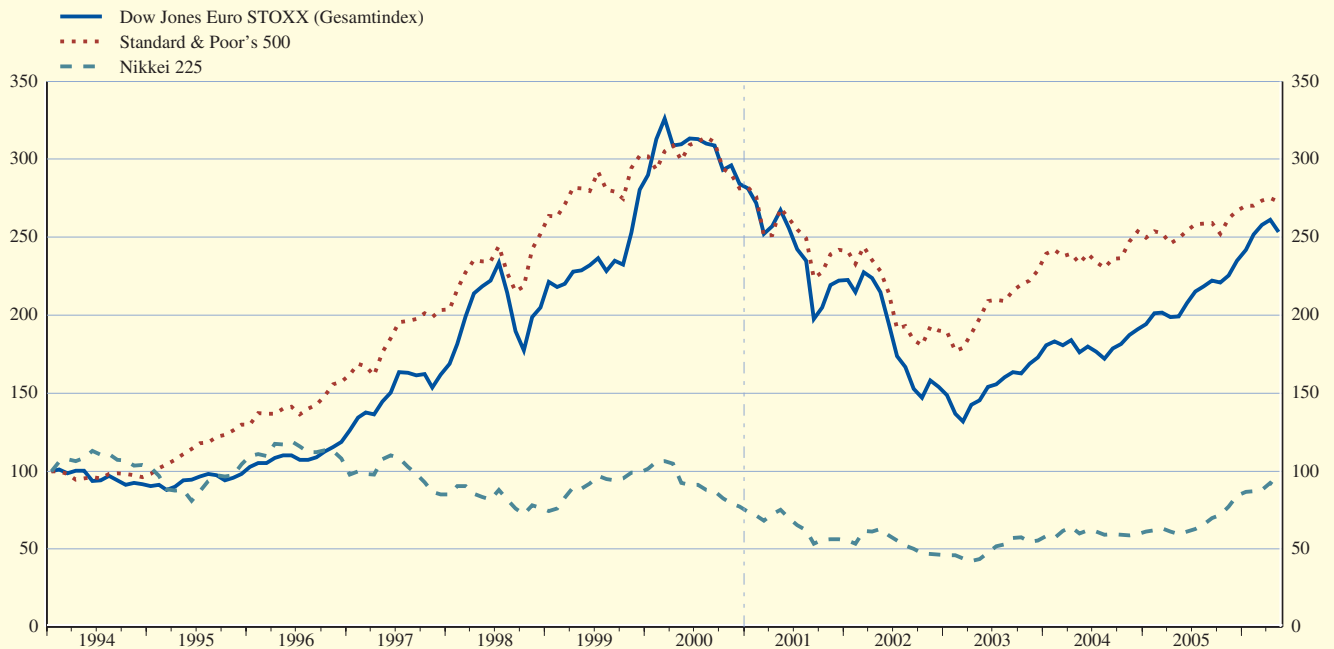
4.8 Börsenindizes

(Indexstand in Punkten; Durchschnittswerte der Berichtszeiträume)

	Dow Jones Euro STOXX											Vereinigte Staaten	Japan	
	Benchmark		Hauptbranchen									Standard & Poor's 500	Nikkei 225	
	Gesamtindex	Euro STOXX 50	Grundstoffe	Verbrauchernähe Dienstleistungen	Konsumgüter	Erdöl und Erdgas	Finanzsektor	Industrie	Technologie	Versorgungsunternehmen	Telekommunikation			Gesundheitswesen
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
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	12 310,9
Q4	315,2	3 433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1 231,6	14 487,0
2006 Q1	347,6	3 729,4	373,1	199,2	286,5	423,6	358,4	379,7	354,5	413,3	415,8	522,4	1 283,2	16 207,8
2005 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	11 402,8
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
Dez.	325,7	3 550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1 262,4	15 664,0
2006 Jan.	335,5	3 626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1 277,7	16 103,4
Febr.	349,0	3 743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1 277,2	16 187,6
März	358,0	3 814,9	386,5	203,1	294,9	417,4	372,5	393,6	366,3	430,4	422,7	532,9	1 293,7	16 325,2
April	362,3	3 834,6	399,0	204,8	299,9	433,6	372,9	404,0	381,1	429,3	415,8	545,4	1 301,5	17 233,0
Mai	351,7	3 726,8	392,2	200,9	287,9	415,8	362,7	394,5	358,9	420,4	401,0	542,2	1 289,6	16 430,7

A27 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 2005 = 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	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2005 Q1	98,8	2,0	1,7	1,8	2,4	0,4	0,7	0,5	0,0	0,3	0,5
Q2	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
Q3	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,6	0,0	0,0	5,6	0,6
Q4	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2006 Q1	101,0	2,3	1,4	2,6	1,9	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	0,4
2005 Dez.	101,1	2,2	1,4	2,4	2,1	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,7	0,1
2006 Jan.	100,7	2,4	1,3	2,7	2,0	0,3	0,1	0,1	0,0	2,4	0,1
Febr.	100,9	2,3	1,3	2,6	2,0	0,2	0,1	0,3	0,0	0,4	0,2
März	101,5	2,2	1,4	2,4	1,9	0,1	0,3	-0,4	0,1	0,5	0,1
April	102,2	2,4	1,6	2,6	2,2	0,4	0,0	0,2	0,1	2,8	0,2
Mai ²⁾		2,5									

	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⁾	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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	2,4	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
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
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
Q2	1,2	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
Q3	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0
Q4	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2006 Q1	1,8	2,0	1,4	3,0	0,3	12,2	2,5	2,0	2,4	-3,3	2,2	2,3
2005 Nov.	2,2	2,6	1,5	2,5	0,4	10,0	2,4	1,9	2,8	-2,7	2,2	2,7
Dez.	1,7	1,8	1,5	2,7	0,4	11,2	2,5	2,0	2,6	-2,7	2,2	2,8
2006 Jan.	1,9	1,9	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,9	2,2	2,4
Febr.	1,8	1,9	1,7	3,0	0,3	12,5	2,6	2,1	2,6	-3,4	2,3	2,2
März	1,6	2,3	0,6	2,7	0,5	10,5	2,6	2,1	2,3	-3,5	2,1	2,3
April	1,8	2,2	1,2	2,9	0,6	11,0	2,6	2,1	3,1	-3,7	2,7	2,1

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Bezogen auf den Indexzeitraum 2006.

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

5.1 HVPI, andere Preis- und Kostenmessziffern

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

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

	Industrielle Erzeugerpreise ohne Baugewerbe										Baugewerbe ¹⁾	Preise für Wohnimmobilien ²⁾	Weltmarktpreise für Rohstoffe ³⁾		Ölpreise ⁴⁾ (€/Barrel)
	Insgesamt (Index 2000 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie						Energie			Insgesamt		
		Verarbeitendes Gewerbe	Zusammen	Vorleistungsgüter	Investitionsgüter	Konsumgüter			Insgesamt ohne Energie						
						Zusammen	Gebrauchsgüter	Verbrauchsgüter							
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
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	6,8	-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	7,2	18,4	10,8	30,5
2005	110,1	4,1	3,2	1,8	2,9	1,3	1,1	1,3	1,0	13,4	3,1	7,6	28,5	9,4	44,6
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	3,0	8,0 ⁶⁾	22,4	2,2	42,2
Q3	110,8	4,2	3,0	1,3	1,7	1,2	0,9	1,2	0,9	15,7	3,0	-	33,5	11,6	50,9
Q4	111,9	4,4	2,8	1,4	1,7	1,1	1,4	1,2	1,4	15,6	2,9	7,2 ⁶⁾	34,2	23,2	48,6
2006 Q1	113,9	5,2	3,2	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,0	.	-	36,4	23,6	52,3
2005 Dez.	112,0	4,7	3,0	1,5	1,9	1,0	1,3	1,3	1,3	17,0	-	-	48,6	29,8	48,5
2006 Jan.	113,4	5,3	3,3	1,6	2,0	1,0	1,5	1,3	1,5	19,8	-	-	44,1	25,5	52,5
Febr.	113,9	5,4	3,3	1,7	2,3	1,0	1,5	1,4	1,5	19,7	-	-	38,7	25,5	51,8
März	114,4	5,1	3,0	1,8	2,6	1,1	1,5	1,4	1,6	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
April	115,3	5,4	3,4	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,6	-	-	35,0	25,4	57,6
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	36,2	31,5	55,7

3. Arbeitskosten pro Stunde⁷⁾

	Insgesamt (saisonbereinigter 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	73,1	26,9	34,6	9,1	56,3	
	1	2	3	4	5	6	7	
2002	107,5	3,5	3,2	4,5	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,0	2,8	3,8	3,0	3,9	2,9	2,4
2004	113,6	2,5	2,3	3,0	2,8	3,2	2,2	2,1
2005	116,5	2,6	2,3	2,9	2,6	2,5	2,6	2,1
2005 Q1	115,4	3,2	2,7	4,0	3,2	3,2	3,2	2,2
Q2	116,2	2,5	2,2	2,7	2,6	2,3	2,4	2,1
Q3	116,8	2,3	2,2	2,4	2,3	2,0	2,2	2,1
Q4	117,5	2,4	2,1	2,5	2,2	2,6	2,5	2,0
2006 Q1	.	.	.	.	.	.	.	2,1

Quellen: Eurostat, HWWA (Spalte 13 und 14 von Tabelle 2 in Abschnitt 5.1), EZB-Berechnungen auf der Grundlage von 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 Terminlieferung 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⁾								
2002	104,5	2,3	1,5	0,8	3,6	1,9	3,2	3,0
2003	106,3	1,8	5,2	0,1	3,6	2,4	1,2	2,9
2004	107,3	1,0	-8,7	-1,3	2,2	0,7	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,1	-0,5	3,5	0,3	2,2	1,9
2004 Q4	107,8	1,0	-8,0	-0,2	3,1	-0,2	2,0	2,3
2005 Q1	108,3	1,3	2,1	-0,5	5,2	0,8	2,1	1,6
Q2	108,5	1,1	6,2	0,1	4,0	0,4	2,5	1,3
Q3	108,4	1,0	3,4	0,1	2,3	0,0	2,2	2,1
Q4	108,8	0,9	4,7	-1,5	2,5	-0,1	2,0	2,5
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2002	105,3	2,6	3,2	2,3	3,7	2,6	2,3	2,9
2003	107,6	2,2	2,7	2,4	3,8	2,2	1,5	2,2
2004	109,9	2,2	1,6	3,2	3,6	1,6	2,0	1,9
2005	111,8	1,7	1,4	1,8	3,3	1,8	2,1	1,4
2004 Q4	110,4	1,8	2,1	2,6	3,3	1,5	1,6	1,5
2005 Q1	111,1	1,6	2,6	1,7	2,8	2,0	2,0	1,1
Q2	111,6	1,5	2,3	1,7	3,7	1,5	2,4	0,5
Q3	112,0	1,9	0,7	2,1	3,3	1,9	2,2	1,5
Q4	112,5	1,9	0,3	1,5	3,2	1,7	1,9	2,4
Arbeitsproduktivität ²⁾								
2002	100,8	0,3	1,7	1,5	0,1	0,7	-0,9	-0,1
2003	101,2	0,4	-2,4	2,3	0,2	-0,3	0,3	-0,6
2004	102,4	1,2	11,2	4,6	1,4	0,9	-0,6	-0,4
2005	103,0	0,6	-2,6	2,2	-0,2	1,5	-0,1	-0,5
2004 Q4	102,3	0,8	11,0	2,7	0,2	1,6	-0,4	-0,7
2005 Q1	102,6	0,3	0,5	2,2	-2,2	1,1	-0,1	-0,5
Q2	102,9	0,4	-3,7	1,7	-0,3	1,1	-0,1	-0,8
Q3	103,4	0,9	-2,6	2,0	1,0	1,9	-0,1	-0,5
Q4	103,4	1,0	-4,3	3,0	0,6	1,8	-0,1	-0,2

5. Deflatoren des Bruttoinlandsprodukts

	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt	Inländische Verwendung			Exporte ³⁾	Importe ³⁾	
			Zusammen	Private Konsumausgaben	Konsumausgaben des Staates			Bruttoanlage- investitionen
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	105,0	2,6	2,0	1,9	3,1	1,4	-0,3	-2,1
2003	107,1	2,1	1,9	2,1	2,3	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,2	1,9	2,0	2,0	2,4	2,6	1,1	1,5
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,2	2,3	2,6	3,7
2005 Q1	110,4	2,0	2,2	2,0	2,0	2,8	2,9	3,7
Q2	110,9	1,7	2,0	1,9	1,5	2,2	2,3	3,1
Q3	111,3	1,8	2,4	2,1	2,1	2,0	2,3	3,9
Q4	112,3	2,1	2,5	2,3	3,0	2,3	2,8	4,0
2006 Q1	112,6	2,0	2,8	2,4	3,7	2,7	3,3	5,7

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 Erwerbstätigen.

2) Wertschöpfung (in konstanten Preisen) je Erwerbstätigen.

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 Staates	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>									
2002	7 250,8	7 062,6	4 144,9	1 465,5	1 465,9	-13,7	188,3	2 624,3	2 436,1
2003	7 458,9	7 298,8	4 280,3	1 524,0	1 495,2	-0,7	160,1	2 624,5	2 464,4
2004	7 737,8	7 579,0	4 428,3	1 575,8	1 561,5	13,4	158,9	2 814,8	2 655,9
2005	7 992,7	7 880,1	4 583,4	1 630,1	1 638,5	28,1	112,5	3 001,7	2 889,2
2005 Q1	1 969,9	1 934,2	1 129,4	400,1	399,7	5,0	35,7	722,2	686,6
Q2	1 986,0	1 955,1	1 139,0	405,0	407,5	3,6	30,8	737,8	707,0
Q3	2 006,9	1 982,9	1 153,6	408,5	413,8	6,9	23,9	764,4	740,5
Q4	2 030,0	2 007,9	1 161,4	416,5	417,4	12,6	22,1	777,3	755,1
2006 Q1	2 048,0	2 031,1	1 175,3	422,2	422,7	10,9	16,8	808,2	791,4
<i>In % des BIP</i>									
2005	100,0	98,6	57,3	20,4	20,5	0,4	1,4	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise, saisonbereinigt ³⁾)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2005 Q1	0,4	0,0	0,1	0,3	0,2	-	-	-0,2	-1,0
Q2	0,4	0,6	0,3	0,6	1,4	-	-	1,5	2,0
Q3	0,7	0,7	0,5	0,7	1,0	-	-	2,8	2,9
Q4	0,3	0,5	0,1	0,0	0,2	-	-	0,7	1,3
2006 Q1	0,6	0,3	0,7	0,5	0,3	-	-	3,1	2,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,4	-1,5	-	-	1,7	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,3	-	-	6,6	6,6
2005	1,3	1,6	1,3	1,2	2,3	-	-	3,8	4,7
2005 Q1	1,2	1,5	1,3	0,8	1,6	-	-	3,5	4,5
Q2	1,1	1,8	1,5	1,1	2,5	-	-	2,7	4,4
Q3	1,6	1,7	1,8	1,5	3,2	-	-	4,9	5,4
Q4	1,7	1,9	1,0	1,6	2,9	-	-	4,8	5,3
2006 Q1	1,9	2,2	1,7	1,8	2,9	-	-	8,3	9,0
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2005 Q1	0,4	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,3	-	-
Q2	0,4	0,6	0,2	0,1	0,3	0,0	-0,2	-	-
Q3	0,7	0,6	0,3	0,2	0,2	0,0	0,0	-	-
Q4	0,3	0,5	0,1	0,0	0,1	0,4	-0,2	-	-
2006 Q1	0,6	0,3	0,4	0,1	0,1	-0,2	0,3	-	-
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>									
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,3	-0,3	0,5	-	-
2003	0,8	1,4	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2005	1,3	1,5	0,8	0,2	0,5	0,0	-0,2	-	-
2005 Q1	1,2	1,4	0,7	0,2	0,3	0,2	-0,3	-	-
Q2	1,1	1,7	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,5	-	-
Q3	1,6	1,6	1,0	0,3	0,6	-0,3	-0,1	-	-
Q4	1,7	1,8	0,6	0,3	0,6	0,3	-0,1	-	-
2006 Q1	1,9	2,1	1,0	0,4	0,6	0,2	-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>							
2002	6 517,3	152,1	1 377,3	373,0	1 392,1	1 749,7	1 473,1	733,5
2003	6 702,1	150,8	1 381,4	388,8	1 425,5	1 827,1	1 528,4	756,8
2004	6 945,4	151,9	1 434,5	414,3	1 474,5	1 893,4	1 576,8	792,4
2005	7 161,1	141,7	1 471,6	434,5	1 525,4	1 963,9	1 624,0	831,5
2005 Q1	1 767,4	35,9	364,0	105,5	376,2	484,5	401,3	202,4
Q2	1 781,6	35,4	367,3	107,5	379,9	488,1	403,5	204,3
Q3	1 796,3	35,0	368,2	109,6	384,2	493,5	405,7	210,6
Q4	1 815,8	35,4	372,0	111,9	385,1	497,8	413,5	214,2
2006 Q1	1 833,0	35,3	372,6	112,9	386,3	509,5	416,4	215,0
	<i>In % der Wertschöpfung</i>							
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
	<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise, saisonbereinigt ¹⁾)</i>							
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>							
2005 Q1	0,4	-4,3	0,2	-0,8	0,6	0,9	0,6	-0,2
Q2	0,4	-1,9	0,5	1,6	0,7	0,4	-0,1	0,3
Q3	0,5	0,4	0,8	0,1	0,6	0,6	0,3	1,6
Q4	0,3	0,1	0,4	0,8	0,6	0,2	0,1	-0,1
2006 Q1	0,6	0,1	0,6	-0,9	0,4	1,1	0,4	0,9
	<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>							
2002	1,0	-0,3	0,0	0,0	1,1	1,5	1,7	0,2
2003	0,7	-5,1	0,6	0,2	0,3	1,5	1,0	1,5
2004	2,2	10,5	2,7	2,1	2,1	1,9	1,5	0,8
2005	1,3	-4,2	1,1	0,8	2,2	1,9	0,8	1,1
2005 Q1	1,4	-1,0	0,9	-0,7	2,2	2,0	1,0	-0,8
Q2	1,1	-4,8	0,3	0,8	1,9	2,0	0,8	1,4
Q3	1,5	-5,1	1,0	1,5	2,5	2,0	0,9	2,1
Q4	1,7	-5,7	1,9	1,7	2,5	2,2	1,0	1,6
2006 Q1	1,9	-1,4	2,3	1,6	2,3	2,4	0,8	2,6
	<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>							
2005 Q1	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,3	0,1	-
Q2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	-
Q3	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1	-
Q4	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-
2006 Q1	0,6	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
	<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorjahr in Prozentpunkten</i>							
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,4	0,5	0,3	-
2005	1,3	-0,1	0,2	0,0	0,5	0,5	0,2	-
2005 Q1	1,4	0,0	0,2	0,0	0,5	0,6	0,2	-
Q2	1,1	-0,1	0,1	0,0	0,4	0,5	0,2	-
Q3	1,5	-0,1	0,2	0,1	0,5	0,6	0,2	-
Q4	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,5	0,6	0,2	-
2006 Q1	1,9	0,0	0,5	0,1	0,5	0,7	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
	Gewichte in % ¹⁾	Insgesamt (saison- bereinigter Index 2000 = 100)	Insgesamt		Industrie ohne Baugewerbe und Energie					Energie		
			Verarbei- tendes Gewerbe	Zu- sammen	Vorleistungs- güter	Investi- tions- güter	Konsumgüter					
							Zu- sammen	Ge- brauchs- güter	Ver- brauchs- güter			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	0,4	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	0,7
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,2	0,5	0,1	0,6	2,0	0,2
2005	1,1	103,6	1,2	1,3	1,1	0,9	2,7	0,6	-0,9	0,8	1,2	-0,2
2005 Q2	1,2	103,2	0,7	0,8	0,5	-0,3	2,3	0,7	-1,5	1,1	1,1	0,3
Q3	1,3	104,2	1,5	1,6	1,5	0,9	3,0	1,6	-0,1	1,9	0,4	1,1
Q4	1,8	104,7	2,1	2,2	2,3	2,4	3,1	0,9	1,8	0,8	1,8	0,6
2006 Q1	.	105,7	3,3	3,4	3,3	2,9	4,9	1,8	2,7	1,7	4,2	.
2005 Okt.	0,2	103,7	0,4	0,8	0,7	1,0	0,5	0,5	-0,9	0,8	-1,0	-1,1
Nov.	2,6	105,2	3,1	3,5	3,4	3,7	4,9	0,9	3,3	0,5	2,1	-0,7
Dez.	2,9	105,4	2,9	2,5	2,8	2,7	4,1	1,4	3,4	1,1	3,8	4,4
2006 Jan.	.	105,6	2,9	2,4	2,3	2,1	4,2	0,8	3,0	0,5	5,9	.
Febr.	.	105,6	3,2	3,2	3,0	2,1	5,7	2,3	2,4	2,3	3,1	.
März	.	106,0	3,7	4,5	4,4	4,5	4,6	2,3	2,7	2,2	3,3	.
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>												
2005 Okt.	-0,8	-	-0,6	-0,7	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,7	-0,7	-1,1	-1,9
Nov.	1,2	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,6	0,2	1,9	-0,1	2,9	0,9
Dez.	0,8	-	0,2	-0,1	0,0	-0,4	-0,4	0,7	0,0	0,8	3,1	2,8
2006 Jan.	.	-	0,2	0,3	0,1	0,3	0,9	-0,4	0,4	-0,5	-0,8	.
Febr.	.	-	0,1	0,1	0,0	-0,7	0,6	0,5	-0,5	0,7	0,3	.
März	.	-	0,3	0,3	0,7	1,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	.

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			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	98,4	0,2	101,3	-0,2	2,2	103,7	0,7	1,3	0,2	-1,8	0,6	911	-1,5
2004	105,3	7,3	106,5	5,1	2,3	105,2	1,5	1,2	1,7	1,8	3,3	922	1,1
2005	110,8	4,6	110,5	3,7	2,2	106,7	1,3	0,7	1,8	2,0	1,2	934	1,3
2005 Q2	109,0	3,3	110,8	4,2	1,7	106,1	0,8	0,3	1,1	1,6	0,5	938	1,2
Q3	110,7	5,0	111,6	3,9	2,6	106,9	1,5	0,5	2,3	2,4	2,0	942	4,6
Q4	117,0	7,2	112,5	4,2	2,3	107,2	1,3	0,6	1,8	2,6	1,6	932	-1,2
2006 Q1	117,4	12,0	115,7	8,2	2,2	107,4	0,8	0,2	1,2	1,5	2,1	946	2,0
2005 Nov.	116,8	9,8	115,3	5,8	2,6	107,3	1,5	0,7	2,1	3,2	1,4	932	-2,0
Dez.	123,0	7,3	115,0	5,1	2,0	107,2	1,0	0,1	1,8	2,6	1,7	923	-1,8
2006 Jan.	115,7	9,6	114,7	8,1	2,9	107,8	1,4	0,7	1,8	4,0	1,9	945	2,1
Febr.	119,7	14,0	114,6	6,9	2,7	107,6	1,2	1,1	1,5	2,6	2,3	941	2,6
März	116,9	12,2	117,7	9,5	1,1	106,8	-0,1	-0,9	0,5	-1,9	2,2	951	1,5
April	.	.	.	.	3,8	108,3	2,8	1,9	3,2	.	.	955	1,7
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2005 Nov.	-	5,0	-	7,5	0,1	-	0,1	-0,3	0,5	1,2	-0,1	-	-1,0
Dez.	-	5,3	-	-0,3	0,0	-	-0,1	-0,3	0,1	-0,3	0,7	-	-1,0
2006 Jan.	-	-5,9	-	-0,2	0,7	-	0,5	0,9	0,2	0,6	0,2	-	2,3
Febr.	-	3,4	-	-0,2	0,0	-	-0,2	0,0	-0,2	-1,3	-0,2	-	-0,4
März	-	-2,3	-	2,7	-0,4	-	-0,7	-1,1	-0,3	-1,5	0,0	-	1,1
April	-	.	-	.	1,0	-	1,4	1,1	1,5	.	.	-	0,4

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				Kapazitätsauslastung ⁴⁾ (in %)	Vertrauensindikator für die Verbraucher ³⁾				
		Vertrauensindikator für die Industrie					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
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,3	-14	-4	-15	28	-8
2005 Q1	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8
2005 Q2	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
2005 Q3	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
2005 Q4	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-12	-4	-15	22	-9
2006 Q1	102,6	-2	-9	9	11	82,2	-11	-3	-11	20	-8
2005 Dez.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9
2006 Jan.	101,5	-4	-12	10	9	82,0	-11	-3	-11	19	-9
2006 Febr.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8
2006 März	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7
2006 April	105,7	1	-1	7	13	82,4	-10	-3	-8	22	-8
2006 Mai	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7

	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
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2005 Q1	-11	-15	-6	-10	-15	12	-2	11	8	7	17
2005 Q2	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
2005 Q3	-9	-16	-2	-9	-15	15	1	11	6	10	17
2005 Q4	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2006 Q1	-4	-10	2	-4	-5	16	8	15	11	14	19
2005 Dez.	-6	-11	-1	-5	-7	17	9	13	9	13	18
2006 Jan.	-4	-9	1	-6	-7	17	5	15	13	17	17
2006 Febr.	-5	-12	2	-5	-5	16	7	14	8	13	21
2006 März	-3	-10	4	-1	-1	14	11	15	11	13	21
2006 April	-3	-9	3	-1	-1	16	15	18	14	17	23
2006 Mai	-3	-8	3	-1	-1	15	14	19	17	17	24

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	84,5	15,5	4,4	18,1	17,6	25,0	15,4	30,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	135,263	0,7	0,8	0,2	-1,7	-1,5	0,0	0,5	2,4	1,9
2003	135,772	0,4	0,3	0,7	-2,4	-1,7	0,3	0,6	1,2	1,6
2004	136,637	0,6	0,6	1,0	-0,6	-1,8	0,7	0,9	2,1	1,4
2005	137,674	0,8	0,9	-0,1	-1,3	-1,3	1,2	0,8	2,2	1,4
2004 Q4	137,016	0,8	0,8	0,9	-0,8	-0,8	1,1	0,7	1,9	1,5
2005 Q1	137,216	0,9	0,9	0,6	-1,3	-1,2	1,6	1,1	2,1	1,4
Q2	137,363	0,7	0,8	0,2	-1,0	-1,7	1,1	0,9	2,1	1,6
Q3	137,575	0,7	0,9	-0,5	-2,0	-1,0	0,7	0,6	2,2	1,5
Q4	137,967	0,7	1,0	-0,7	-1,0	-1,1	1,2	0,6	2,3	1,1
<i>Veränderung gegen Vorquartal in % (saisonbereinigt)</i>										
2004 Q4	0,375	0,3	0,3	0,4	-1,2	-0,1	0,1	0,1	0,8	0,7
2005 Q1	0,200	0,1	0,2	-0,4	-1,3	-0,4	0,3	0,4	0,4	0,3
Q2	0,147	0,1	0,1	0,0	0,2	-0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
Q3	0,212	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,1	-0,1	0,0	0,7	0,3
Q4	0,392	0,3	0,3	0,2	-0,1	-0,3	0,6	0,2	1,0	0,3

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		48,5		51,5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,751	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,543	8,6	9,484	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005 Q1	12,847	8,8	9,628	7,5	3,219	18,4	6,217	7,6	6,630	10,3
Q2	12,686	8,7	9,609	7,4	3,078	17,7	6,165	7,5	6,522	10,1
Q3	12,382	8,5	9,406	7,3	2,976	17,3	6,043	7,4	6,340	9,8
Q4	12,207	8,3	9,211	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,329	9,8
2006 Q1	11,908	8,1	8,922	6,9	2,986	17,4	5,729	7,0	6,179	9,6
2005 Nov.	12,230	8,3	9,232	7,1	2,998	17,5	5,881	7,2	6,348	9,8
Dez.	12,183	8,3	9,183	7,1	3,000	17,6	5,831	7,1	6,352	9,9
2006 Jan.	12,058	8,2	9,061	7,0	2,996	17,4	5,777	7,1	6,281	9,7
Febr.	11,908	8,1	8,914	6,9	2,994	17,5	5,732	7,0	6,176	9,6
März	11,759	8,0	8,791	6,8	2,968	17,3	5,678	6,9	6,081	9,5
April	11,621	8,0	8,692	6,7	2,930	17,1	5,622	6,9	5,999	9,3

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 2005.
- 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

	Laufende Einnahmen											Vermögens- wirksame Einnahmen	Nach- richtlich: Fiskali- sche Be- lastung ²⁾	
	Ins- gesamt	Direkte Steuern			Indirekte Steuern		Sozial- beiträge			Verkäufe	Vermö- genswirk- same Steuern			
		1	2	3	Private Haushalte	Kapital- gesell- schaften	6	Einnahmen von EU-Institutionen	8					Arbeit- geber	Arbeit- nehmer	10	11	12	13	14
1997	47,1	46,6	11,9	9,0	2,6	13,3	0,7	17,2	8,6	5,4	2,3	0,5	0,3	42,7
1998	46,6	46,3	12,2	9,5	2,3	13,9	0,6	16,2	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	42,6
1999	47,1	46,8	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,1	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,1
2000	46,7	46,4	12,7	9,8	2,7	13,9	0,6	15,9	8,2	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8
2001	45,8	45,6	12,3	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,2	0,3	41,8
2002	45,2	44,9	11,9	9,4	2,2	13,5	0,4	15,7	8,2	4,6	2,1	0,3	0,3	41,3
2003	45,2	44,5	11,5	9,1	2,1	13,5	0,4	15,8	8,3	4,7	2,1	0,6	0,5	41,3
2004	44,7	44,3	11,4	8,8	2,3	13,6	0,3	15,6	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	40,9
2005	45,1	44,7	11,6	8,9	2,5	13,7	0,3	15,6	8,2	4,5	2,2	0,5	0,3	41,2

2. Euro-Währungsgebiet – Ausgaben

	Laufende Ausgaben									Vermögenswirksame Ausgaben			Nach- richtlich: Primäraus- gaben ³⁾	
	Ins- gesamt	Zu- sammen	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleistungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozialaus- gaben	Subven- tionen	Gezahlt von EU-Institu- tionen	Investi- tionen	Vermö- gens- transfers	Gezahlt von EU-Institu- tionen		
														1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	49,7	46,1	10,9	4,8	5,0	25,4	22,6	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,7
1998	48,9	45,1	10,6	4,6	4,6	25,2	22,2	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,2
1999	48,5	44,6	10,6	4,8	4,1	25,2	22,2	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,4
2000	47,7	43,9	10,4	4,8	3,9	24,8	21,8	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	43,8
2001	47,7	43,8	10,3	4,8	3,8	24,9	21,8	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	43,9
2002	47,8	44,0	10,4	4,9	3,5	25,2	22,2	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,3
2003	48,2	44,3	10,5	4,9	3,3	25,5	22,6	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,9
2004	47,5	43,7	10,4	5,0	3,1	25,2	22,4	1,8	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,4
2005	47,5	43,8	10,4	5,0	3,0	25,3	22,5	1,7	0,5	3,8	2,4	1,3	0,0	44,5

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

	Finanzierungssaldo					Primär- saldo	Konsumausgaben des Staates ⁴⁾						Kollektiv- verbrauch	Individual- verbrauch
	Ins- gesamt	Zentral- staaten	Länder	Ge- mein- den	Sozial- ver- siche- rung		Ins- gesamt	Arbeitnehmer- entgelte	Vorlei- stungen	Sachtrans- fers über Markt- produzenten	Abschrei- bungen	Verkäufe (minus)		
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,8	4,9	1,9	2,3	8,2	11,9
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,3	19,8	10,6	4,6	4,8	1,9	2,3	8,0	11,7
1999	-1,4	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,8	4,9	1,9	2,3	8,1	11,8
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,4	4,8	4,9	1,8	2,2	8,0	11,8
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,1	0,4	2,0	19,8	10,3	4,8	5,0	1,8	2,2	7,9	11,9
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	0,9	20,2	10,4	4,9	5,1	1,8	2,1	8,0	12,2
2003	-3,1	-2,4	-0,5	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2004	-2,8	-2,4	-0,3	-0,3	0,1	0,3	20,3	10,4	5,0	5,2	1,8	2,1	8,0	12,4
2005	-2,4	-2,1	-0,3	-0,2	0,2	0,6	20,4	10,4	5,0	5,2	1,8	2,2	8,0	12,4

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
2002	0,0	-3,7	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,9	2,0	-2,0	-0,5	-2,9	4,1
2003	0,1	-4,0	-5,8	0,0	-4,2	0,2	-3,4	0,2	-3,1	-1,5	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,9	-0,1	-3,7	1,5	-3,4	-1,1	-1,9	-1,1	-3,2	2,3
2005	0,1	-3,3	-4,5	1,1	-2,9	1,0	-4,1	-1,9	-0,3	-1,5	-6,0	2,6

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 0,0 % 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.
- 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	
1996	75,1	2,8	17,0	7,9	47,4	58,7	32,5	10,0	16,1	16,4
1997	74,2	2,8	16,0	6,5	48,9	56,2	31,1	11,8	13,3	18,0
1998	72,8	2,7	15,0	5,6	49,4	53,0	29,3	12,8	10,9	19,8
1999	72,1	2,9	14,2	4,3	50,7	48,4	27,4	9,8	11,3	23,7
2000	69,6	2,7	13,1	3,7	50,1	43,9	24,0	8,9	11,0	25,6
2001	68,3	2,8	12,3	4,0	49,2	42,0	22,9	8,0	11,1	26,3
2002	68,1	2,7	11,7	4,6	49,2	40,0	21,6	7,6	10,8	28,2
2003	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9	39,1	21,6	8,3	9,2	30,3
2004	69,8	2,2	11,9	5,1	50,6	37,9	20,7	8,2	8,9	31,9
2005	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7	36,9	20,3	8,2	8,4	33,8

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
1996	75,1	63,0	5,9	5,7	0,5	11,6	63,5	7,1	19,1	26,3	29,8	72,5	2,6
1997	74,2	62,2	6,1	5,4	0,6	9,9	64,3	6,8	18,1	26,0	30,1	71,4	2,8
1998	72,8	61,2	6,1	5,2	0,4	8,9	64,0	6,3	15,6	27,0	30,3	70,1	2,7
1999	72,1	60,6	6,0	5,1	0,4	7,7	64,4	5,6	13,4	28,3	30,5	70,1	2,0
2000	69,6	58,3	5,9	4,9	0,4	6,8	62,8	4,9	13,2	28,9	27,4	67,8	1,8
2001	68,3	57,1	6,1	4,8	0,4	7,2	61,2	3,7	13,6	27,5	27,2	66,8	1,5
2002	68,1	56,7	6,3	4,8	0,4	8,2	59,9	3,9	15,2	25,8	27,2	66,8	1,3
2003	69,3	57,0	6,6	5,1	0,6	8,6	60,7	4,0	14,4	26,6	28,3	68,3	1,0
2004	69,8	57,5	6,7	5,2	0,4	8,5	61,3	3,9	14,4	27,4	28,0	68,8	1,0
2005	70,7	58,1	6,8	5,3	0,5	8,7	62,0	3,8	14,4	28,0	28,3	69,7	1,1

3. Länder des Euro-Währungsgebiets

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	103,2	60,3	110,7	52,5	58,2	32,1	105,5	6,5	50,5	66,0	55,5	41,3
2003	98,5	63,8	107,8	48,9	62,4	31,1	104,2	6,3	51,9	64,4	57,0	44,3
2004	94,7	65,5	108,5	46,4	64,4	29,4	103,8	6,6	52,6	63,6	58,7	44,3
2005	93,3	67,7	107,5	43,2	66,8	27,6	106,4	6,2	52,9	62,9	63,9	41,1

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 Teilsektoren des Staates. 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.

6.3 Veränderung der Verschuldung ¹⁾

(in % des BIP)

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

	Ins- gesamt	Ursache der Veränderung				Schuldarten				Gläubiger			Sonstige Gläu- biger ⁷⁾
		Nettoneuverschuldung ²⁾	Bewertungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderungen ⁴⁾	Aggre- gations- effekt ⁵⁾	Münzen und Einlagen	Kredite	Kurz- fristige Wert- papiere	Lang- fristige Wert- papiere	Inlän- dische Gläu- biger ⁶⁾	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesell- schaften	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	1,9	2,3	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,3	-0,2	2,1	2,2
1998	1,8	2,3	-0,3	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,6	-0,8	-0,4	1,5	2,5
1999	2,0	1,6	0,4	0,1	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-2,6	-0,9	-2,5	4,6
2000	1,0	1,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	-0,5	-0,4	1,9	-2,1	-2,0	-0,4	3,1
2001	1,9	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,5	1,3	0,0	-0,1	-0,5	1,8
2002	2,1	2,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,7	1,6	-0,6	-0,5	-0,2	2,7
2003	3,1	3,3	-0,2	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,6	2,1	0,2	0,6	0,9	2,9
2004	3,1	3,2	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,1	0,2	2,6	0,3	0,0	0,3	2,8
2005	3,1	3,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,0	2,6	0,2	0,2	0,2	2,9

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

	Schulden- stands- änderung	Finanzie- rungs- saldo ⁸⁾	Deficit-Debt-Adjustments ⁹⁾										Sons- tige ¹⁰⁾	
			Ins- gesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)							Bewer- tungs- effekte	Wechsel- kurseffekte		Sonstige- Volumens- änderungen
				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	
1997	1,9	-2,6	-0,7	-0,6	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,7	0,1	0,0	0,2	-0,2	0,1
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,3	0,2	0,0	0,0	-0,4	-0,7	0,2	-0,3	0,0	-0,1	0,1
1999	2,0	-1,4	0,6	0,0	0,4	0,0	0,1	-0,5	-0,8	0,1	0,4	0,2	0,1	0,2
2000	1,0	0,0	1,0	1,1	0,7	0,2	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
2001	1,9	-1,8	0,0	-0,4	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,5
2002	2,1	-2,6	-0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,1	-0,5	-0,1	0,0	0,0
2003	3,1	-3,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,8	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,4	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1
2005	3,1	-2,4	0,6	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	-0,1

Quelle: EZB.

- 1) Daten teilweise geschätzt. Jährliche Veränderung der konsolidierten Bruttoverschuldung zum Nennwert in % des BIP: [Verschuldung (t) - Verschuldung (t-1)] / BIP (t).
- 2) Die Nettoneuverschuldung 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	Vermögens-wirksame Steuern	10		
1999 Q4	51,1	50,4	14,3		14,6	16,8	2,9	0,9	0,7	0,3	45,9
2000 Q1	43,6	43,1	11,1		13,1	15,5	1,9	0,7	0,5	0,3	39,9
Q2	47,7	47,2	13,9		13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,3
Q3	44,2	43,8	11,9		12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,4
Q4	49,9	49,4	14,0		14,1	16,6	2,8	1,0	0,5	0,3	45,0
2001 Q1	42,4	41,9	10,5		12,7	15,3	1,8	0,9	0,4	0,2	38,7
Q2	46,9	46,5	13,4		13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,2
Q3	43,5	43,1	11,6		12,4	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
Q4	49,2	48,7	13,6		13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 Q1	42,1	41,6	10,1		12,8	15,5	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
Q2	45,6	45,1	12,5		12,7	15,5	2,0	1,5	0,5	0,3	41,0
Q3	43,5	43,0	11,2		12,7	15,4	2,0	0,8	0,4	0,3	39,6
Q4	49,1	48,5	13,4		14,1	16,2	2,9	0,9	0,6	0,3	44,0
2003 Q1	42,0	41,5	9,8		12,8	15,6	1,7	0,7	0,4	0,2	38,5
Q2	45,9	44,4	12,1		12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,2	41,7
Q3	42,9	42,4	10,8		12,7	15,5	1,9	0,7	0,5	0,2	39,2
Q4	49,3	48,3	13,1		14,2	16,2	2,9	0,8	1,0	0,3	43,8
2004 Q1	41,6	41,1	9,6		12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,1
Q2	44,9	44,1	12,1		12,9	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,0
Q3	42,7	42,2	10,7		12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	38,9
Q4	49,4	48,3	13,0		14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005 Q1	42,4	41,9	10,0		13,1	15,4	1,7	0,6	0,6	0,3	38,7
Q2	44,7	44,1	11,9		13,1	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,6
Q3	43,5	42,9	11,1		12,9	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,7
Q4	49,3	48,5	13,4		14,4	16,1	2,9	0,8	0,8	0,3	44,2

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Ins- gesamt	Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzie- rungssaldo	Primärsaldo	
		Zusam- men	Arbeitnehmer- entgelte	Vorleis- tungen	Zins- ausgaben	Laufende Übertra- gungen	Sozial- leistungen	Subven- tionen	Investitionen	Vermö- gens- transfers			12	13
1999 Q4	50,9	46,0	11,1	5,3	3,7	25,9	22,2	1,7	4,9	3,1	1,7	0,2	3,9
2000 Q1	46,3	43,0	10,2	4,6	4,1	24,2	20,9	1,3	3,3	2,0	1,3	-2,7	1,3
Q2	46,4	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,9	1,4	3,4	2,3	1,1	1,3	5,2
Q3	43,0	42,7	10,1	4,5	4,0	24,1	20,8	1,5	0,3	2,5	1,0	1,2	5,2
Q4	49,7	45,9	11,1	5,3	3,8	25,8	21,9	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	4,0
2001 Q1	45,7	42,4	10,1	4,2	4,0	24,1	20,9	1,3	3,4	1,9	1,5	-3,4	0,6
Q2	46,3	42,8	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,3	1,1	0,6	4,5
Q3	46,1	42,4	10,0	4,6	3,8	24,1	20,8	1,4	3,7	2,5	1,2	-2,6	1,2
Q4	51,1	46,2	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	4,9	3,2	1,7	-1,9	1,7
2002 Q1	46,2	42,8	10,3	4,3	3,7	24,5	21,2	1,3	3,4	1,9	1,5	-4,2	-0,5
Q2	46,7	43,3	10,3	4,9	3,6	24,4	21,1	1,3	3,4	2,3	1,1	-1,1	2,4
Q3	46,8	43,1	10,0	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
Q4	50,8	46,4	11,0	5,7	3,3	26,4	22,6	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003 Q1	46,9	43,4	10,4	4,5	3,5	25,0	21,6	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,9	-1,4
Q2	47,4	43,8	10,4	4,8	3,4	25,2	21,7	1,3	3,5	2,4	1,2	-1,5	1,9
Q3	46,9	43,3	10,2	4,8	3,3	25,1	21,6	1,3	3,6	2,5	1,1	-4,1	-0,8
Q4	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,6	22,8	1,5	4,8	3,2	1,6	-1,9	1,2
2004 Q1	46,5	43,1	10,3	4,6	3,2	25,0	21,5	1,2	3,4	2,0	1,4	-4,9	-1,7
Q2	46,7	43,3	10,4	4,9	3,1	24,8	21,5	1,2	3,4	2,3	1,0	-1,7	1,4
Q3	46,0	42,6	10,0	4,6	3,2	24,9	21,4	1,3	3,3	2,4	0,9	-3,3	-0,2
Q4	50,7	45,8	10,9	5,7	3,0	26,1	22,5	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,3	1,7
2005 Q1	46,7	43,4	10,3	4,7	3,1	25,3	21,6	1,2	3,3	1,9	1,4	-4,3	-1,2
Q2	46,3	43,0	10,3	5,0	3,1	24,6	21,5	1,1	3,3	2,3	1,0	-1,6	1,4
Q3	45,7	42,4	9,9	4,8	3,0	24,7	21,4	1,2	3,3	2,4	0,9	-2,2	0,8
Q4	50,8	45,9	11,1	5,7	2,9	26,2	22,6	1,4	4,9	3,1	1,7	-1,5	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 ESVG 95. Ohne Transaktionen zwischen Ländern und dem EU-Haushalt. 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)

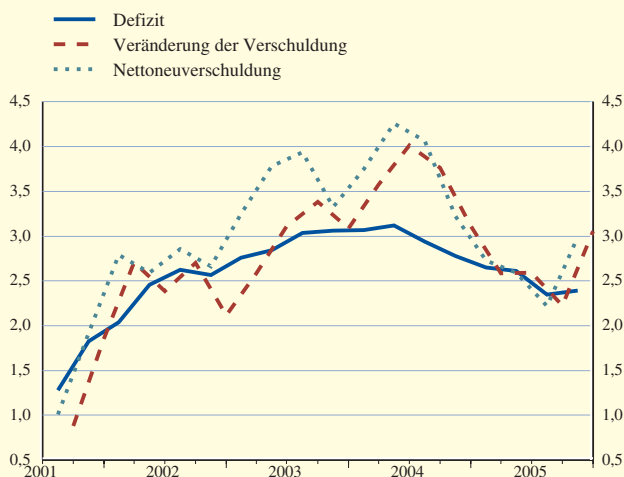
1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten ¹⁾

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

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

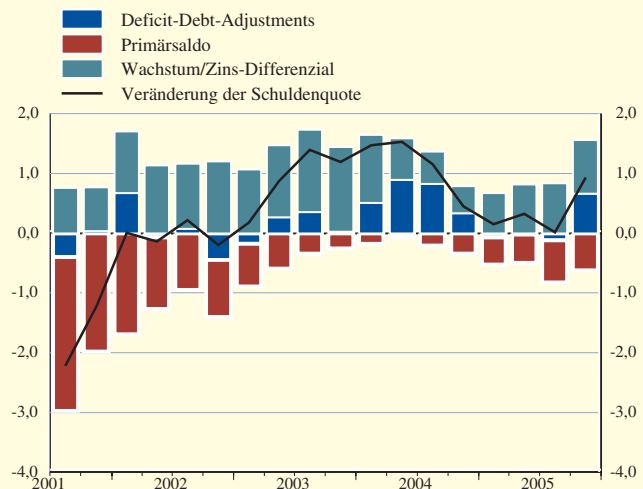
	Schuldenstandsänderung	Finanzierungs-saldo	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Nettoneuverschuldung		
			Insgesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungseffekte und sonstige Volumensänderungen		Sonstige	
				Zusammen	Bargeld und Einlagen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

A28 Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung (gleitende Vierquartalsumme in % des BIP)



A29 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.



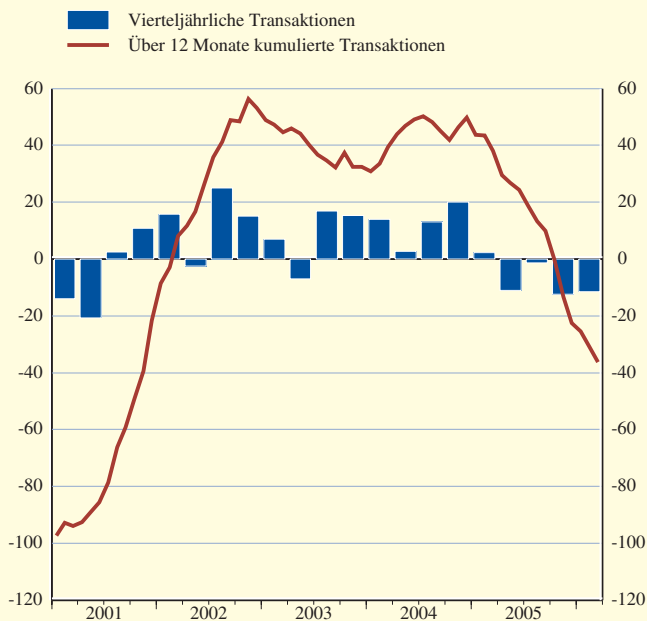
AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Nettotransaktionen)

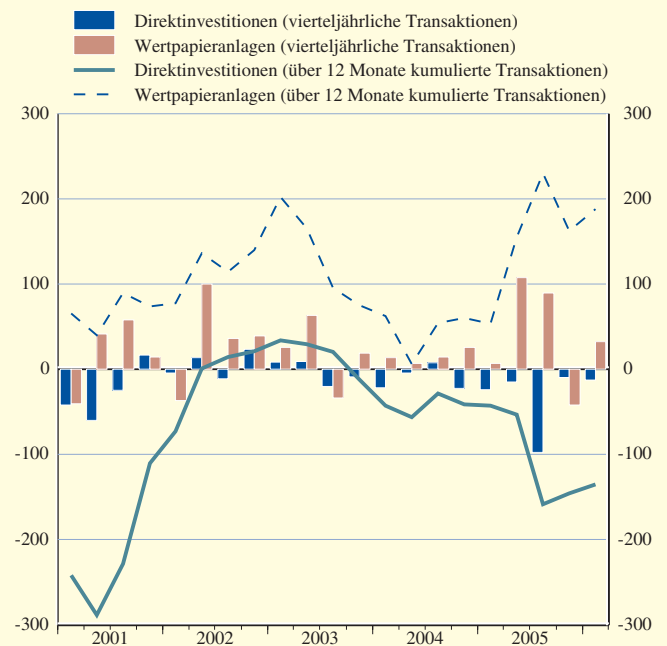
1. Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht

	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
2003	32,4	106,1	19,5	-37,2	-56,0	12,9	45,4	-1,3	-12,3	74,9	-13,0	-79,1	28,2	-44,1
2004	49,9	105,3	29,0	-28,0	-56,4	17,5	67,3	-10,9	-41,2	60,3	-5,0	-37,5	12,5	-56,4
2005	-22,6	53,0	34,3	-41,5	-68,3	12,5	-10,1	90,0	-145,5	162,5	-13,6	67,8	18,7	-79,9
2005 Q1	2,2	15,1	4,0	-0,7	-16,2	1,0	3,2	18,8	-23,7	7,0	-7,3	38,1	4,8	-22,1
Q2	-11,2	18,1	10,3	-23,6	-16,0	4,0	-7,2	49,5	-14,7	107,8	1,3	-48,0	3,1	-42,3
Q3	-1,4	16,0	9,6	-7,1	-19,8	2,8	1,5	34,6	-97,6	89,8	-0,4	40,8	2,0	-36,0
Q4	-12,3	3,8	10,3	-10,1	-16,3	4,7	-7,6	-12,9	-9,4	-42,0	-7,2	36,9	8,8	20,5
2006 Q1	-11,4	-3,9	2,5	0,7	-10,7	2,7	-8,7	37,2	-13,0	32,6	-7,6	19,7	5,5	-28,5
2005 März	4,3	8,1	1,5	0,7	-6,0	0,7	5,0	-21,3	-8,8	-1,6	-5,1	-7,2	1,5	16,3
April	-10,5	3,5	2,3	-12,2	-4,1	0,3	-10,2	-5,5	-13,7	-7,9	-0,4	17,4	-0,8	15,7
Mai	-2,9	5,7	3,3	-6,3	-5,5	1,6	-1,3	41,5	6,7	19,0	0,8	12,5	2,6	-40,3
Juni	2,2	8,8	4,7	-5,0	-6,4	2,1	4,3	13,5	-7,7	96,7	1,0	-77,9	1,4	-17,7
Juli	3,0	9,5	4,5	-5,5	-5,5	0,8	3,8	1,0	-85,1	77,1	1,4	5,0	2,6	-4,8
Aug.	-2,7	1,0	1,5	1,0	-6,2	0,8	-2,0	0,4	-12,0	-13,3	-0,7	26,5	-0,1	1,6
Sept.	-1,6	5,5	3,6	-2,6	-8,1	1,2	-0,4	33,2	-0,5	26,0	-1,2	9,3	-0,5	-32,8
Okt.	-6,5	1,5	4,6	-7,2	-5,4	0,6	-5,9	-6,5	-8,0	2,4	-4,3	3,1	0,2	12,4
Nov.	-5,6	1,0	2,7	-4,4	-5,0	0,9	-4,7	5,8	-2,0	-39,2	-0,4	46,2	1,2	-1,1
Dez.	-0,2	1,3	3,0	1,4	-5,9	3,2	3,0	-12,2	0,6	-5,2	-2,5	-12,4	7,3	9,2
2006 Jan.	-9,7	-6,4	0,1	-1,0	-2,3	1,0	-8,7	-11,0	4,9	-37,1	-2,3	25,8	-2,3	19,7
Febr.	-0,4	0,3	1,8	1,0	-3,5	1,0	0,6	13,2	-25,4	20,5	-3,0	19,2	1,9	-13,8
März	-1,3	2,3	0,6	0,7	-4,8	0,6	-0,6	35,0	7,5	49,2	-2,3	-25,4	6,0	-34,4
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2006 März	-36,2	34,0	32,8	-40,1	-62,9	14,1	-22,1	108,4	-134,7	188,1	-13,8	49,3	19,4	-86,3

A30 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz (in Mrd €)



A31 Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto) (in Mrd €)



Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz

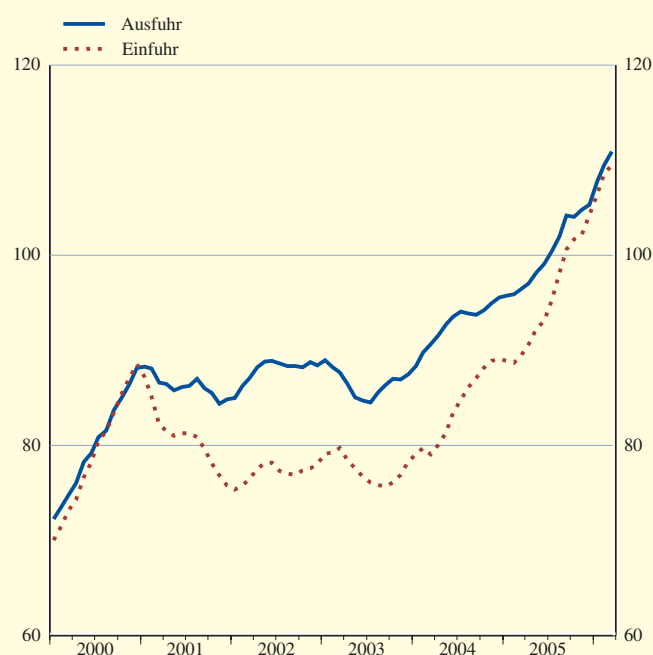
(in Mrd €; Transaktionen)

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	
2003	1 693,2	1 660,8	32,4	1 036,0	929,9	331,8	312,3	243,3	280,5	82,1	138,1	23,7	10,8
2004	1 843,0	1 793,2	49,9	1 128,2	1 022,9	362,1	333,1	270,9	298,9	81,9	138,3	24,1	6,6
2005	2 018,1	2 040,7	-22,6	1 218,6	1 165,6	395,5	361,1	320,7	362,2	83,4	151,7	23,4	10,9
2005 Q1	460,8	458,6	2,2	278,5	263,4	85,3	81,2	68,0	68,8	29,0	45,2	4,9	3,8
Q2	503,4	514,5	-11,2	305,2	287,1	97,3	87,0	83,8	107,3	17,1	33,1	5,8	1,8
Q3	509,7	511,1	-1,4	309,0	293,0	108,9	99,3	76,5	83,6	15,3	35,1	4,6	1,8
Q4	544,2	556,5	-12,3	325,9	322,1	103,9	93,6	92,4	102,5	21,9	38,3	8,1	3,5
2006 Q1	531,6	543,0	-11,4	327,2	331,1	92,0	89,5	79,5	78,8	32,9	43,5	4,7	2,0
2006 Jan.	164,3	174,0	-9,7	100,7	107,1	30,0	30,0	24,0	25,0	9,6	11,9	1,7	0,7
Febr.	175,4	175,9	-0,4	104,8	104,5	30,1	28,2	24,2	23,3	16,3	19,8	1,4	0,4
März	191,8	193,1	-1,3	121,7	119,4	31,9	31,3	31,3	30,6	7,0	11,8	1,6	0,9
	Saisonbereinigt												
2005 Q1	478,7	472,6	6,1	289,3	268,3	95,2	86,7	74,2	79,1	20,0	38,6	.	.
Q2	491,6	490,6	1,0	297,1	279,2	95,9	88,7	77,0	87,3	21,5	35,4	.	.
Q3	513,5	522,6	-9,1	312,5	301,8	100,7	92,8	80,2	91,0	20,0	37,0	.	.
Q4	527,6	548,3	-20,6	316,0	312,7	102,7	92,0	87,3	104,5	21,7	39,0	.	.
2006 Q1	546,9	554,9	-8,0	332,6	328,5	101,4	93,8	84,9	90,4	28,0	42,2	.	.
2005 Juli	169,4	171,4	-2,0	102,1	98,8	33,7	30,9	26,6	30,3	7,0	11,4	.	.
Aug.	171,2	176,5	-5,4	103,9	102,5	33,5	31,1	27,0	30,1	6,8	12,8	.	.
Sept.	172,9	174,7	-1,8	106,5	100,5	33,6	30,9	26,7	30,6	6,1	12,8	.	.
Okt.	170,5	176,5	-6,0	101,8	101,9	33,8	30,7	27,9	32,1	7,0	11,8	.	.
Nov.	177,7	188,9	-11,2	106,1	104,0	35,2	31,1	29,4	40,8	7,0	13,0	.	.
Dez.	179,4	182,9	-3,4	108,1	106,8	33,7	30,2	29,9	31,6	7,8	14,2	.	.
2006 Jan.	174,3	175,0	-0,7	108,9	108,4	33,6	31,2	27,6	27,6	4,2	7,8	.	.
Febr.	191,3	195,3	-4,0	111,6	110,5	34,7	31,5	27,4	30,1	17,5	23,3	.	.
März	181,4	184,6	-3,2	112,1	109,7	33,0	31,1	29,9	32,6	6,3	11,1	.	.

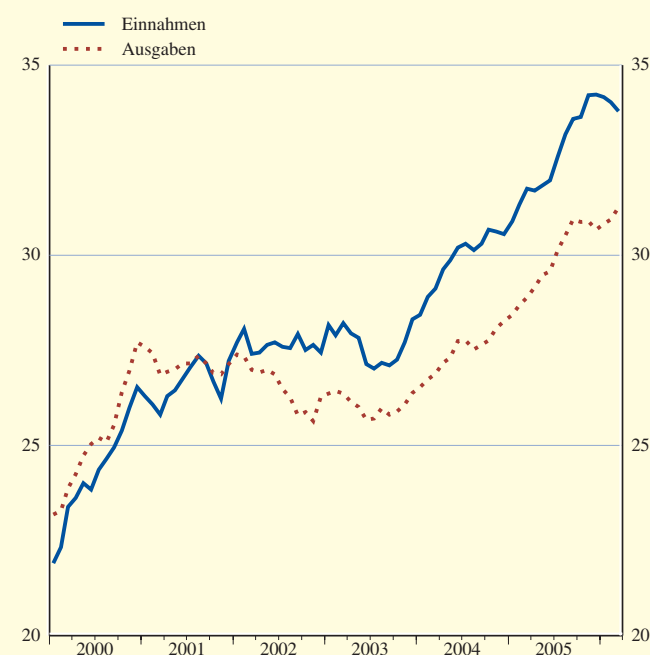
A32 Zahlungsbilanz – Warenhandel

(in Mrd €; saisonbereinigt; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



A33 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		Aktien und Investmentzertifikate		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	
2003	14,8	7,2	228,5	273,3	66,3	56,3	10,0	10,2	18,6	53,5	65,5	80,7	68,1	72,6
2004	15,3	7,7	255,6	291,1	87,0	72,0	12,1	11,8	23,8	56,9	67,5	79,0	65,2	71,5
2005	15,3	9,2	305,3	353,0	97,1	95,6	12,9	13,0	30,8	71,1	79,8	78,9	84,7	94,3
2004 Q4	4,0	1,9	72,6	70,9	28,4	16,3	3,3	3,4	5,4	10,5	17,6	20,9	18,0	19,9
2005 Q1	3,7	1,6	64,3	67,1	18,7	14,8	2,9	2,8	6,1	11,3	17,5	17,3	19,1	20,9
Q2	3,8	2,3	80,0	105,0	27,4	26,1	3,3	3,5	9,9	30,2	19,5	22,0	19,9	23,1
Q3	3,8	2,8	72,6	80,7	19,9	22,3	2,9	2,9	7,6	15,8	21,5	17,0	20,7	22,7
Q4	4,0	2,4	88,4	100,1	31,1	32,4	3,8	3,8	7,3	13,8	21,3	22,6	24,9	27,5

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
2003	-147,2	-130,0	-1,9	-128,2	-17,1	0,0	-17,1	134,9	124,4	3,1	121,3	10,5	0,1	10,5
2004	-141,7	-152,0	-17,3	-134,7	10,3	0,1	10,2	100,5	86,5	1,2	85,3	14,0	0,6	13,4
2005	-216,1	-155,5	-9,2	-146,3	-60,7	0,4	-61,1	70,7	43,6	-0,1	43,7	27,1	1,1	26,0
2005 Q1	-41,2	-23,3	-2,3	-21,0	-17,9	0,1	-17,9	17,4	18,0	0,3	17,6	-0,5	0,3	-0,9
Q2	-28,4	-23,6	-1,9	-21,8	-4,7	0,0	-4,8	13,7	4,2	0,4	3,8	9,5	-0,1	9,6
Q3	-115,9	-92,0	-4,9	-87,1	-23,9	0,1	-24,0	18,3	5,5	0,9	4,7	12,8	0,4	12,3
Q4	-30,7	-16,5	-0,1	-16,5	-14,1	0,2	-14,3	21,3	15,9	-1,7	17,6	5,3	0,4	4,9
2006 Q1	-37,8	-32,6	-1,7	-30,9	-5,2	0,0	-5,2	24,8	15,4	0,5	14,8	9,4	-0,4	9,8
2005 März	-17,0	-10,3	-0,6	-9,7	-6,7	0,1	-6,8	8,2	7,4	-0,1	7,5	0,8	0,1	0,6
April	-16,4	1,1	-1,8	3,0	-17,5	0,0	-17,5	2,7	6,5	-0,2	6,7	-3,8	0,1	-3,9
Mai	6,8	-5,7	-0,5	-5,3	12,5	0,0	12,5	-0,1	-1,9	0,2	-2,1	1,9	0,0	1,8
Juni	-18,8	-19,0	0,4	-19,4	0,3	0,0	0,3	11,0	-0,4	0,4	-0,8	11,4	-0,3	11,8
Juli	-93,1	-85,9	-3,3	-82,6	-7,1	0,1	-7,2	8,0	10,4	0,2	10,1	-2,4	0,0	-2,4
Aug.	-11,7	-4,7	-0,5	-4,1	-7,0	0,0	-7,0	-0,4	-0,8	0,2	-1,0	0,4	0,1	0,3
Sept.	-11,2	-1,4	-1,0	-0,3	-9,8	0,0	-9,9	10,7	-4,1	0,4	-4,5	14,7	0,3	14,4
Okt.	-11,4	-0,8	0,3	-1,1	-10,6	0,1	-10,6	3,4	6,4	0,2	6,2	-3,0	0,2	-3,3
Nov.	-6,2	-4,4	0,3	-4,7	-1,7	0,1	-1,8	4,2	4,6	-1,7	6,3	-0,4	0,2	-0,6
Dez.	-13,1	-11,3	-0,6	-10,7	-1,8	0,0	-1,9	13,7	4,9	-0,2	5,2	8,8	0,0	8,7
2006 Jan.	0,8	6,4	-0,6	7,0	-5,5	-0,2	-5,4	4,1	6,4	0,1	6,2	-2,3	-0,1	-2,2
Febr.	-33,6	-28,7	-1,1	-27,6	-4,9	0,2	-5,1	8,2	5,0	0,3	4,7	3,1	0,1	3,1
März	-5,0	-10,2	0,1	-10,3	5,2	-0,1	5,3	12,5	4,0	0,1	3,9	8,6	-0,4	9,0

Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Transaktionen)

5. Wertpapieranlagen nach Instrumenten und Anlegergruppen

	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
	Aktiva				Passiva	Anleihen				Geldmarktpapiere					
	Euro-system	MFIs ohne Euro-system	Nicht-MFIs			Euro-system	Aktiva		Passiva	Euro-system	Aktiva		Passiva		
			Staat				Nicht-MFIs				Nicht-MFIs	Staat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2003	-0,3	-13,9	-64,4	-2,6	110,3	-2,4	-45,0	-128,3	-0,2	198,9	0,2	-45,9	23,7	0,6	42,2
2004	0,0	-22,4	-81,0	-3,4	128,1	1,2	-81,8	-97,1	-2,1	254,9	-0,1	-43,2	-13,7	0,1	15,4
2005	-0,1	-15,6	-124,7	-3,9	280,2	-0,7	-121,0	-161,6	-0,5	260,3	0,1	-15,1	-4,2	0,1	65,2
2005 Q1	0,0	-27,5	-21,2	-1,1	41,2	-0,1	-35,7	-41,0	-0,4	46,7	0,3	5,8	-6,0	-3,6	44,5
Q2	0,0	21,7	-22,8	-0,8	25,0	-0,7	-39,5	-34,3	-0,1	158,1	-0,4	-9,1	-5,2	-2,4	14,9
Q3	-0,1	-4,9	-26,9	-1,1	150,7	-0,4	-21,3	-49,7	0,1	24,5	0,1	-7,1	1,6	0,2	23,4
Q4	0,0	-4,8	-53,8	-0,9	63,2	0,6	-24,5	-36,6	-0,1	31,0	0,1	-4,9	5,4	5,9	-17,5
2006 Q1	0,0	-17,6	-44,3	.	103,8	-0,1	-53,9	-34,7	.	58,6	0,3	0,2	-6,2	.	26,3
2005 März	0,0	-1,8	-9,8	-	18,0	0,2	-4,6	-21,3	-	2,9	0,0	-7,3	1,3	-	20,7
April	0,0	9,9	-5,4	-	-47,3	-0,9	-12,4	-11,4	-	58,0	-0,3	-10,5	1,2	-	11,0
Mai	0,0	6,7	-15,6	-	22,4	-0,1	-16,1	-5,8	-	28,7	0,0	-2,1	-6,1	-	7,0
Juni	0,0	5,1	-1,8	-	49,9	0,2	-11,0	-17,1	-	71,4	0,0	3,5	-0,3	-	-3,1
Juli	-0,1	-3,5	-14,8	-	111,4	0,2	-4,1	-14,5	-	-2,4	-0,6	0,0	-1,6	-	7,0
Aug.	0,0	2,0	-8,8	-	23,4	-0,5	-5,7	-13,8	-	-6,9	0,3	-11,5	-0,1	-	8,2
Sept.	0,0	-3,4	-3,4	-	15,9	-0,2	-11,5	-21,4	-	33,7	0,4	4,4	3,3	-	8,2
Okt.	0,0	4,6	-10,6	-	-3,9	0,6	-17,2	-14,8	-	26,9	0,1	7,1	3,7	-	5,9
Nov.	0,0	-6,7	-21,5	-	11,5	0,1	-3,7	-15,7	-	7,4	0,0	-4,6	-0,3	-	-5,7
Dez.	0,0	-2,7	-21,7	-	55,6	-0,1	-3,6	-6,1	-	-3,3	0,0	-7,3	1,9	-	-17,8
2006 Jan.	0,0	-5,2	-23,7	-	20,4	0,2	-31,7	-2,4	-	-1,7	0,4	1,6	-6,1	-	11,0
Febr.	0,0	-3,8	-17,6	-	31,6	-0,2	-7,8	-15,5	-	18,0	-0,1	1,2	-1,0	-	15,8
März	0,0	-8,6	-3,0	-	51,8	-0,1	-14,3	-16,8	-	42,3	0,0	-2,5	1,0	-	-0,5

6. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

	Insgesamt		Eurosystem		Staat		MFIs (ohne Eurosystem)						Übrige Sektoren			
	Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Aktiva	Bargeld und Einlagen	Passiva	Zusammen		Langfristig		Kurzfristig		Aktiva	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
2003	-253,1	174,1	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,6	134,8	-50,7	52,3	-101,9	82,5	-99,3	-	32,7
2004	-312,5	275,0	-0,2	6,9	-2,3	-2,0	-3,6	-259,4	246,9	-20,1	-3,6	-239,3	250,5	-50,6	-10,5	24,7
2005	-565,5	633,3	-1,7	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,7	477,0	-102,9	47,0	-282,9	430,0	-183,2	-23,4	152,6
2005 Q1	-178,2	216,3	0,5	4,9	7,3	2,7	0,3	-126,7	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,5	-59,4	-29,4	15,3
Q2	-156,6	108,5	-1,3	0,3	-7,6	-8,6	-1,9	-97,1	45,0	-18,5	22,5	-78,6	22,5	-50,5	18,0	65,2
Q3	-108,4	149,2	0,4	4,3	7,7	4,7	1,2	-87,8	122,9	-21,9	14,6	-65,8	108,3	-28,9	-18,9	20,8
Q4	-122,3	159,2	-1,3	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-74,2	113,3	-40,9	-0,3	-33,2	113,6	-44,4	6,9	51,3
2006 Q1	-229,5	249,2	-3,7	8,9	4,8	2,8	-3,5	-149,1	225,2	-12,6	10,4	-136,5	214,8	-81,5	-30,4	18,6
2005 März	-58,4	51,1	-0,2	4,3	5,4	3,7	2,0	-32,1	41,6	-4,3	-4,2	-27,8	45,8	-31,4	-11,4	3,3
April	-119,0	136,4	0,1	-0,2	-5,4	-5,3	-2,1	-98,0	94,6	-9,0	0,1	-89,0	94,5	-15,7	13,4	44,1
Mai	-10,1	22,6	-0,8	-0,2	0,3	2,3	0,4	17,6	21,0	-3,4	11,0	21,0	10,0	-27,3	-1,4	1,4
Juni	-27,5	-50,5	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,7	-70,6	-6,1	11,4	-10,6	-82,1	-7,5	6,1	19,7
Juli	-43,6	48,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,6	0,9	-38,6	48,2	-6,3	5,5	-32,3	42,7	-4,5	-3,3	0,6
Aug.	19,6	6,9	0,2	0,8	6,3	8,4	0,5	20,1	-2,0	-1,4	3,1	21,4	-5,1	-7,0	-6,5	7,6
Sept.	-84,4	93,7	-0,1	4,6	2,1	0,9	-0,2	-69,2	76,6	-14,3	6,0	-54,9	70,7	-17,3	-9,0	12,6
Okt.	-53,8	57,0	-0,2	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-47,0	53,1	-5,1	2,1	-42,0	51,0	-7,4	4,1	3,0
Nov.	-148,3	194,5	-1,1	1,7	-1,2	1,2	0,2	-112,2	172,7	-0,9	-2,3	-111,4	175,1	-33,7	-6,3	19,8
Dez.	79,9	-92,3	-0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	85,1	-112,5	-35,0	-0,1	120,1	-112,4	-3,3	9,1	28,5
2006 Jan.	-103,9	129,7	-0,2	8,0	1,2	1,8	-2,4	-71,1	117,9	6,8	-1,8	-77,9	119,7	-33,7	-18,0	6,2
Febr.	-24,7	43,9	-4,4	0,2	1,0	0,8	-1,0	-1,6	35,7	-6,5	10,0	4,9	25,7	-19,7	-7,5	9,0
März	-101,0	75,6	0,9	0,7	2,6	0,3	-0,1	-76,4	71,6	-12,9	2,2	-63,5	69,4	-28,0	-4,8	3,4

Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz
(in Mrd €; Transaktionen)

7. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren und Instrumenten

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

	MFIs (ohne Eurosystem)				Übrige Sektoren							
	Aktiva		Passiva		Handels- kredite	Aktiva			Sonstige Aktiva	Passiva		
	Finanz- kredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Finanz- kredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Passiva		Finanzkredite/Bargeld und Einlagen				Handels- kredite	Finanz- kredite	Sonstige Passiva
						Zusammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2003	-152,1	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-95,8	-9,6	-86,3	-2,3	4,2	28,4	0,2
2004	-256,3	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-39,5	-29,0	-10,5	-5,1	8,6	13,4	2,7
2005	-381,6	-4,1	475,0	2,0	-6,8	-164,0	-140,6	-23,4	-12,4	8,6	140,2	3,9
2004 Q4	-75,6	1,8	59,0	-0,3	-0,2	1,3	-11,4	12,6	-1,9	2,4	3,9	-0,1
2005 Q1	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,7	-53,9	-24,5	-29,4	-2,7	3,0	7,0	5,2
Q2	-97,0	-0,1	43,8	1,2	-5,4	-43,1	-61,1	18,0	-2,1	1,1	62,8	1,3
Q3	-82,5	-5,2	120,2	2,7	2,0	-24,3	-5,4	-18,9	-6,6	0,5	22,1	-1,7
Q4	-77,4	3,2	118,0	-4,7	-0,7	-42,7	-49,6	6,9	-1,0	4,0	48,2	-0,9

8. Währungsreserven

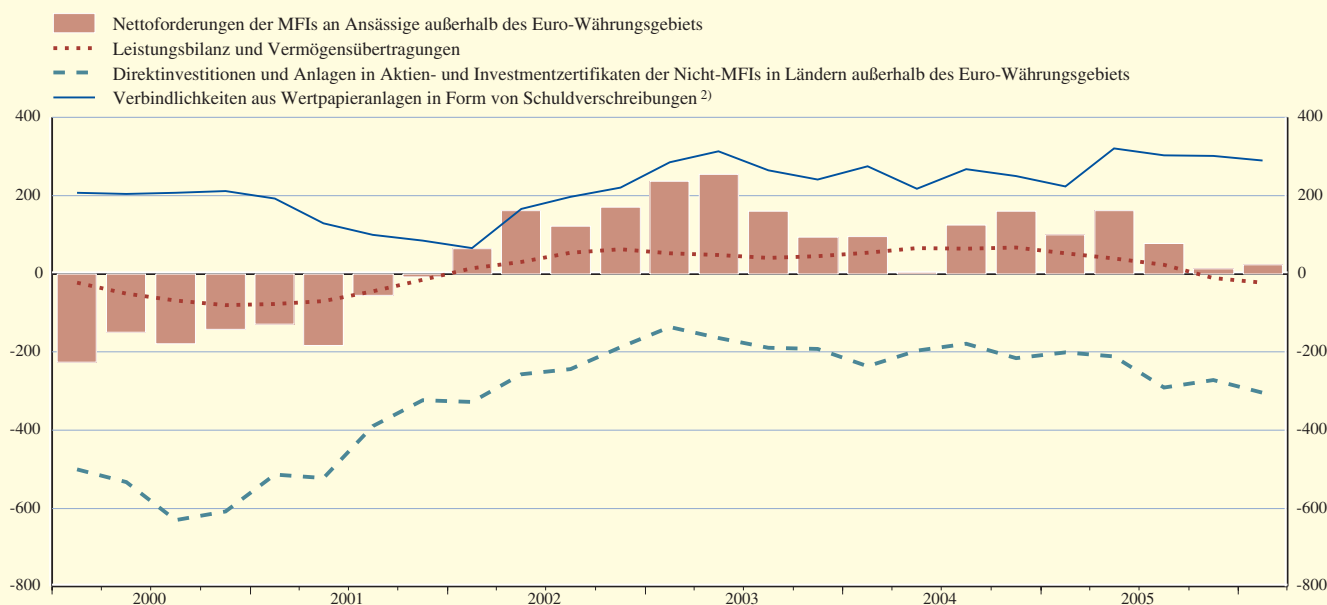
	Insgesamt	Monetäre Gold- reserven	Sonder- ziehungs- rechte	Reserve- position im IWF	Devisenreserven							Sonstige Reserven
					Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate	
						Bei Währungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Aktien und Investment- zertifikate	Anleihen	Geldmarkt- papiere		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	0,4	18,3	-11,9	-0,1	0,0
2005	18,7	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	0,0
2004 Q4	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	0,0	3,1	-2,6	-0,1	0,0
2005 Q1	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0
Q2	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
Q3	2,0	0,5	0,0	2,6	-1,1	1,6	0,9	0,0	-4,9	1,4	-0,1	0,0
Q4	8,8	1,2	-0,1	3,0	4,6	-2,3	6,9	0,0	-2,0	2,1	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		Finanzderivate	Restposten	Gesamtsumme der Spalten 1 bis 10	
		Von gebietsansässigen Einheiten außerhalb des Euro-Währungsgebiets (Nicht-MFIs)	Von gebietsfremden Einheiten im Euro-Währungsgebiet	Aktiva	Passiva		Aktiva	Passiva				
					Nicht-MFIs	Aktien und Investmentzertifikate ¹⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	45,4	-145,3	134,8	-169,0	114,5	241,3	-99,7	29,3	-13,0	-44,1	94,2	94,2
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,9
2005	-10,1	-207,3	69,6	-290,6	236,7	301,4	-178,1	150,2	-13,6	-79,9	-21,7	12,2
2005 Q1	3,2	-38,9	17,1	-68,3	34,0	72,0	-52,1	15,6	-7,3	-22,1	-46,7	-24,6
Q2	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	65,0
Q3	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,1	-19,9
Q4	-7,6	-30,8	20,8	-85,0	48,2	9,7	-46,8	49,3	-7,2	20,5	-28,8	-8,2
2006 Q1	-8,7	-36,0	25,2	-85,2	98,8	61,4	-76,6	15,1	-7,6	-28,5	-42,1	-13,0
2005 März	5,0	-16,5	8,0	-29,8	6,7	13,2	-26,0	5,3	-5,1	16,3	-23,0	-22,6
April	-10,2	-14,5	2,5	-15,5	-57,6	66,1	-21,1	41,9	-0,4	15,7	6,8	2,4
Mai	-1,3	7,2	-0,1	-27,5	10,7	33,7	-26,9	1,9	0,8	-40,3	-41,8	-39,6
Juni	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,8	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	102,2
Juli	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	1,1
Aug.	-2,0	-11,1	-0,4	-22,6	25,0	0,2	-0,7	8,1	-0,7	1,6	-2,6	1,9
Sept.	-0,4	-10,2	10,3	-21,5	11,9	38,0	-15,2	12,4	-1,2	-32,8	-8,5	-22,9
Okt.	-5,9	-11,7	3,2	-21,6	-4,6	26,9	-6,7	4,9	-4,3	12,4	-7,4	-6,5
Nov.	-4,7	-6,5	4,0	-37,5	11,5	2,2	-35,0	20,1	-0,4	-1,1	-47,5	-43,8
Dez.	3,0	-12,6	13,7	-25,9	41,4	-19,4	-5,1	24,4	-2,5	9,2	26,1	42,1
2006 Jan.	-8,7	1,6	4,2	-32,2	17,0	1,7	-32,5	3,8	-2,3	19,7	-27,7	2,1
Febr.	0,6	-32,6	8,1	-34,1	26,7	27,8	-18,7	8,0	-3,0	-13,8	-31,0	-33,3
März	-0,6	-5,0	12,9	-18,9	55,1	31,9	-25,4	3,3	-2,3	-34,4	16,6	18,1
	Über 12 Monate kumulierte Transaktionen											
2006 März	-22,1	-204,5	77,7	-307,5	301,5	290,8	-202,6	149,7	-13,8	-86,3	-17,1	23,8

A34 Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige 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 Geografische 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
Q1 2005 bis Q4 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Einnahmen												
Leistungsbilanz	2 018,1	740,3	42,4	65,1	394,6	178,7	59,5	25,6	51,1	135,0	345,7	720,5
Warenhandel	1 218,6	421,9	28,7	44,5	206,2	142,4	0,2	15,5	33,6	68,4	181,8	497,4
Dienstleistungen	395,5	141,4	7,8	10,5	98,4	19,6	5,0	5,4	11,2	38,7	76,4	122,4
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	320,7	115,3	5,6	9,5	80,4	14,6	5,3	4,2	5,5	21,7	80,8	93,1
Darunter:												
Vermögenseinkommen	305,3	110,0	5,5	9,3	78,7	14,4	2,2	4,1	5,4	15,7	79,3	90,7
Laufende Übertragungen	83,4	61,7	0,4	0,6	9,5	2,1	49,0	0,5	0,8	6,2	6,7	7,6
Vermögensübertragungen	23,4	20,4	0,0	0,0	0,9	0,1	19,4	0,0	0,1	0,5	0,5	1,8
Ausgaben												
Leistungsbilanz	2 040,7	658,9	35,4	62,2	318,5	148,8	94,0	19,7	78,9	127,5	315,5	840,1
Warenhandel	1 165,6	336,7	25,4	40,8	152,9	117,6	0,0	9,2	51,1	59,1	114,6	594,8
Dienstleistungen	361,1	114,5	6,3	8,6	76,2	23,2	0,2	5,4	7,4	30,0	78,5	125,3
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	362,2	107,8	3,2	11,9	81,3	6,4	5,0	3,6	20,1	33,1	113,6	83,9
Darunter:												
Vermögenseinkommen	353,0	102,8	3,1	11,8	80,2	2,6	5,0	3,5	20,0	32,4	112,6	81,6
Laufende Übertragungen	151,7	99,8	0,4	0,9	8,2	1,5	88,8	1,5	0,3	5,3	8,8	36,1
Vermögensübertragungen	10,9	1,1	0,0	0,1	0,7	0,2	0,1	0,1	0,0	0,5	0,5	8,6
Saldo												
Leistungsbilanz	-22,6	81,4	7,0	2,9	76,0	29,9	-34,5	5,8	-27,8	7,5	30,2	-119,6
Warenhandel	53,0	85,1	3,2	3,7	53,3	24,8	0,2	6,3	-17,6	9,2	67,2	-97,4
Dienstleistungen	34,3	26,8	1,4	1,9	22,3	-3,6	4,8	0,0	3,9	8,7	-2,1	-2,9
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-41,5	7,5	2,4	-2,5	-0,9	8,1	0,3	0,6	-14,6	-11,3	-32,8	9,2
Darunter:												
Vermögenseinkommen	-47,7	7,3	2,3	-2,5	-1,5	11,7	-2,8	0,6	-14,6	-16,7	-33,3	9,1
Laufende Übertragungen	-68,3	-38,1	0,0	-0,3	1,4	0,6	-39,7	-1,1	0,5	0,9	-2,1	-28,5
Vermögensübertragungen	12,5	19,3	0,0	0,0	0,2	0,0	19,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	-6,8

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
Q1 2005 bis Q4 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direktinvestitionen	-145,5	-109,6	-0,6	8,6	-113,1	-4,6	0,0	0,0	1,4	1,7	-0,2	-0,6	-38,2
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	-216,1	-147,5	-1,8	1,7	-128,5	-18,8	0,0	-5,3	-0,2	-6,8	-2,7	-8,0	-45,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	-155,5	-122,1	-5,1	-3,1	-93,4	-20,5	0,0	-4,3	-0,7	-7,3	13,7	-4,4	-30,4
Sonstige Anlagen	-60,7	-25,4	3,3	4,8	-35,1	1,7	0,0	-1,0	0,4	0,5	-16,4	-3,6	-15,2
Im Euro-Währungsgebiet	70,7	37,9	1,2	7,0	15,4	14,2	0,0	5,3	1,6	8,5	2,5	7,4	7,4
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	43,6	25,7	0,4	4,3	20,7	0,3	0,0	4,0	1,0	0,6	1,1	6,8	4,5
Sonstige Anlagen	27,1	12,2	0,9	2,6	-5,3	14,0	0,0	1,3	0,6	7,9	1,5	0,6	2,9

Quelle: EZB.

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

3. Zahlungsbilanz: Wertpapieranlagen (Aktiva) nach Instrumenten

(kumulierte Transaktionen)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörig)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Andere
		Ins- gesamt	Dänemark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen						
Q1 2005 bis Q4 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Wertpapieranlagen (Aktiva)	-443,1	-179,9	-11,6	-11,2	-128,1	-18,9	-10,0	-9,2	-36,2	-5,5	-71,2	-60,5	-80,7
Aktien und Investment- zertifikate	-140,4	-43,6	-1,9	-5,0	-33,5	-3,2	0,0	-3,5	-21,0	-4,4	-14,4	-16,2	-37,4
Schuldverschreibungen	-302,7	-136,3	-9,8	-6,2	-94,6	-15,7	-10,0	-5,7	-15,2	-1,1	-56,8	-44,2	-43,3
Anleihen	-283,4	-110,4	-8,7	-5,7	-69,5	-16,1	-10,4	-6,0	-15,5	0,9	-77,6	-36,7	-38,2
Geldmarktpapiere	-19,3	-26,0	-1,1	-0,5	-25,1	0,4	0,4	0,3	0,3	-2,0	20,8	-7,6	-5,1

4. Zahlungsbilanz: Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

(kumulierte Transaktionen)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörig)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- nationale Organi- sationen	Andere
		Ins- gesamt	Dänemark	Schweden	Ver- einigtes König- reich	Andere EU- Mitglied- staaten	EU- Insti- tutionen							
Q1 2005 bis Q4 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Übriger Kapitalverkehr	67,8	35,9	-5,5	20,7	20,3	-13,8	14,1	-3,3	13,4	-4,8	15,4	-7,2	1,9	16,4
Aktiva	-565,5	-385,6	-15,2	14,9	-356,1	-27,4	-1,9	-6,3	0,1	-20,8	-26,0	-58,5	-2,8	-65,6
Staat	5,1	-1,3	1,1	-0,3	-3,5	1,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,0	-1,6	7,7
MFIs	-387,4	-231,1	-15,1	14,8	-202,7	-26,6	-1,5	-5,2	4,2	-15,6	-39,9	-43,2	-0,8	-55,9
Übrige Sektoren	-183,2	-153,2	-1,1	0,4	-150,0	-2,1	-0,4	-1,1	-4,1	-5,1	13,5	-15,3	-0,4	-17,5
Passiva	633,3	421,4	9,7	5,9	376,4	13,5	15,9	3,0	13,3	16,0	41,4	51,3	4,7	82,0
Staat	-2,4	-1,0	0,0	0,0	-2,8	0,0	1,8	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,8
MFIs	483,1	300,0	9,1	4,5	265,9	12,3	8,2	3,1	12,8	11,2	22,9	48,3	5,3	79,5
Übrige Sektoren	152,6	122,4	0,6	1,3	113,3	1,3	5,9	-0,1	0,6	4,8	18,6	3,1	-0,2	3,4

5. Auslandsvermögensstatus

(Bestände am Ende des Berichtszeitraums)

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörig)						Kanada	Japan	Schweiz	Ver- einigte Staaten	Off- shore- Finanz- zentren	Inter- nationale Organi- sationen	Andere
		Ins- gesamt	Dänemark	Schweden	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
Aktien und Investment- zertifikate	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	-195,9	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,4
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	3 136,2	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	377,5
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	2 539,5	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	284,2
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	-9,7	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	-946,2	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-195,9	280,8
2005 Q3	-1 105,2	-13,8	216,2	-1 387,3	-22,4	-223,3	311,6
Q4	-1 048,5	-13,1	233,4	-1 308,6	-17,6	-276,0	320,3
Aktiva							
2001	7 758,3	110,8	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,5	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,4	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,4	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005 Q3	10 139,3	126,8	2 520,9	3 547,6	218,1	3 541,1	311,6
Q4	10 544,6	131,8	2 560,8	3 761,1	230,5	3 672,0	320,3
Passiva							
2001	8 147,3	116,4	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,2	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	117,3	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 578,8	123,6	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,2	-
2005 Q3	11 244,6	140,6	2 304,7	4 934,8	240,6	3 764,4	-
Q4	11 593,1	144,9	2 327,3	5 069,7	248,1	3 948,1	-

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 Q3	2 021,8	158,4	1 863,4	499,1	1,0	498,1	1 668,4	51,5	1 616,9	636,3	4,2	632,1
Q4	2 045,4	159,2	1 886,2	515,3	0,9	514,5	1 688,6	49,3	1 639,3	638,7	4,6	634,1

3. Wertpapieranlagen (Aktiva) nach Instrumenten und Anlegergruppen

	Aktien und Investmentzertifikate					Schuldverschreibungen									
	Aktiva				Passiva 5	Anleihen				Passiva 10	Geldmarktpapiere				Passiva 15
	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 Q3	2,9	96,6	22,0	1 377,6	2 307,5	7,3	661,7	9,8	1 057,4	2 300,5	0,8	249,3	6,2	56,0	326,9
Q4	2,9	105,4	24,0	1 517,0	2 440,4	6,7	694,9	9,9	1 084,8	2 313,5	0,8	255,1	0,3	59,4	315,7

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	
	1	2	3	4	5	Zu- sammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen	8	9	10	11	12
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	54,7	4,7	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	73,0	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5
2005 Q3	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	54,9	45,1	9,8	42,3	0,0	42,4	2,4
Q4	5,3	0,2	80,1	0,2	1,3	57,1	46,2	10,9	42,9	0,0	40,6	2,5

	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	
	13	14	15	16	17	Zu- sammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen	20	21	22	23	24
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	204,4	288,1	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 Q3	2 360,4	64,9	2 903,2	66,1	184,3	693,2	306,4	386,8	135,0	120,6	485,4	60,8
Q4	2 447,7	58,3	3 037,7	54,6	184,7	737,3	355,9	381,4	137,3	122,9	547,0	62,5

5. Währungsreserven

	Währungsreserven												Nachrichtlich			
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		Sonder- zie- hungs- rechte	Re- serve- posi- tion im IWF	Devisenreserven							Sons- tige Reser- ven	Forde- rungen in Fremd- währung an Ansässige im Euro- währungs- gebiet	Feststehende kurzfristige Netto- abflüsse in Fremd- währung	
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate				
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	Aktien und Invest- ment- zerti- fikate	Anlei- hen					Geld- markt- papiere
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
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 Q2	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,4	40,1	-0,3	0,0	23,4	-17,7
Q3	311,6	149,4	380,258	4,2	13,8	144,1	10,8	27,3	106,3	0,5	66,8	39,0	-0,2	0,0	24,0	-19,5
Q4	320,3	163,4	375,861	4,3	10,6	141,9	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006 Febr.	332,1	175,5	374,888	4,4	7,2	145,1	7,0	26,8	111,3	-	-	-	0,0	0,0	24,7	-19,7
März	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	-	-	-	0,1	0,0	27,7	-19,4
April	336,8	191,7	373,166	4,2	6,7	134,1	5,5	25,5	102,8	-	-	-	0,4	0,0	25,0	-17,0
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 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
Q3	41,1	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	0,0	8,9	13,1	0,0	0,0	2,3	-1,5
Q4	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	0,0	10,6	12,9	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 Febr.	43,1	10,8	23,145	0,2	0,0	32,1	1,5	5,3	25,3	-	-	-	0,0	0,0	2,3	-1,2
März	40,5	11,1	23,145	0,2	0,0	29,2	2,6	3,6	23,1	-	-	-	0,0	0,0	3,9	-0,5
April	41,7	11,9	23,145	0,2	0,0	29,7	2,2	5,8	21,7	-	-	-	-0,1	0,0	2,4	-0,5

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			Nachricht- lich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter		Vorleistungs- güter	Investi- tions- güter	Konsum- güter	Gewerb- liche Erzeug- nisse	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 %)													
2002	2,0	-3,0	1 083,4	512,4	227,8	309,5	949,1	984,4	559,4	163,0	234,5	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,3	222,8	300,5	925,0	990,7	554,0	164,1	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,4	547,5	246,9	313,4	997,4	1 075,0	604,5	183,5	256,1	769,9	129,5
2005	7,3	12,3	1 236,0	585,8	265,2	329,3	1 068,1	1 212,7	692,3	201,4	271,8	841,9	180,9
2004 Q4	8,9	12,7	291,8	139,3	62,6	78,1	253,3	278,6	158,8	47,3	65,0	198,8	36,7
2005 Q1	3,4	8,6	292,0	138,2	62,4	77,9	255,6	279,0	157,4	44,5	64,1	198,1	36,1
Q2	6,2	10,8	302,5	144,0	63,8	80,7	259,0	292,1	165,9	49,3	66,1	202,0	40,5
Q3	9,9	14,4	318,5	149,9	70,0	84,8	274,6	316,2	182,3	52,8	69,8	217,4	51,3
Q4	9,4	14,9	323,0	153,7	69,0	85,9	278,9	325,5	186,7	54,8	71,8	224,3	52,9
2006 Q1	15,7	22,3	331,6	157,3	70,4	88,5	283,9	335,2	195,2	51,1	73,0	221,8	.
2005 Okt.	6,6	12,0	104,4	49,6	22,4	27,8	90,1	105,8	59,9	17,6	23,3	72,4	17,7
Nov.	10,8	14,7	108,5	51,7	22,9	29,0	93,2	107,4	61,8	19,3	24,0	74,3	17,9
Dez.	11,0	18,2	110,1	52,4	23,8	29,1	95,6	112,3	65,0	17,9	24,5	77,6	17,2
2006 Jan.	14,7	23,6	110,3	52,0	23,7	29,1	94,9	111,4	64,4	17,2	24,4	74,2	18,1
Febr.	15,1	23,1	110,0	52,4	23,3	29,3	94,8	112,8	65,5	17,2	24,1	74,9	17,9
März	17,1	20,6	111,4	52,9	23,3	30,1	94,2	111,1	65,3	16,8	24,5	72,8	.
Volumenindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2002	2,9	-0,7	107,9	105,0	106,2	115,0	108,2	98,2	98,9	89,5	104,1	96,3	101,4
2003	1,0	3,8	109,1	105,9	108,0	114,9	109,2	101,9	100,5	95,3	110,4	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,2	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,3	4,2	123,8	118,6	128,6	123,2	124,0	113,0	105,9	119,1	122,7	115,1	107,3
2004 Q4	7,8	6,3	119,9	116,2	122,9	119,4	119,8	109,3	104,8	112,1	120,5	110,3	106,0
2005 Q1	1,0	2,2	118,8	113,9	122,3	118,4	120,0	109,4	103,9	106,5	118,3	109,8	105,4
Q2	4,1	5,0	122,1	117,8	124,0	121,7	121,0	111,7	105,0	118,1	121,4	111,7	103,2
Q3	6,7	4,8	126,9	120,8	135,2	125,9	127,0	114,5	107,2	123,8	124,7	118,2	110,1
Q4	5,2	4,6	127,6	122,1	132,8	126,6	128,1	116,2	107,6	128,2	126,4	120,8	110,7
2006 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Okt.	2,6	3,5	124,1	118,8	129,7	122,5	124,5	114,5	105,0	123,1	123,6	117,6	112,3
Nov.	7,2	5,0	128,9	123,4	131,9	129,1	128,8	115,5	107,3	135,1	127,8	120,4	115,0
Dez.	5,8	5,3	129,7	124,0	136,7	128,1	131,0	118,8	110,4	126,4	127,7	124,5	104,6
2006 Jan.	9,2	7,8	128,8	122,2	135,2	127,3	129,5	116,1	108,1	116,8	127,3	117,8	108,4
Febr.	10,2	8,5	128,5	123,2	133,1	128,6	129,6	116,5	107,7	118,6	125,7	119,1	99,6
März	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Durchschnittswertindizes (2000 = 100; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
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	84,5
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	-0,2	2,4	96,7	96,3	94,2	99,5	96,2	97,1	98,1	93,0	97,8	96,1	99,5
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,5	92,4	100,2	98,1	136,9
2004 Q4	1,0	6,0	97,0	97,3	94,2	99,5	96,5	99,5	102,6	92,2	97,7	96,7	112,8
2005 Q1	2,3	6,2	98,0	98,5	94,4	100,1	97,2	99,5	102,6	91,5	98,1	96,8	111,6
Q2	2,0	5,5	98,7	99,3	95,1	100,9	97,7	102,0	107,0	91,4	98,5	97,1	128,2
Q3	3,0	9,2	100,1	100,8	95,7	102,4	98,7	107,8	115,1	93,2	101,3	98,8	151,9
Q4	4,0	9,9	100,9	102,3	96,2	103,2	99,4	109,3	117,5	93,4	102,9	99,7	155,8
2006 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 Okt.	3,9	8,2	100,7	101,7	95,8	103,5	99,1	108,2	115,8	93,8	102,5	99,2	154,2
Nov.	3,3	9,2	100,7	102,1	96,2	102,5	99,1	108,8	117,0	93,5	102,1	99,4	152,3
Dez.	4,9	12,2	101,5	103,0	96,5	103,8	99,9	110,7	119,6	92,9	104,1	100,4	161,1
2006 Jan.	5,0	14,7	102,4	103,6	97,4	104,3	100,3	112,3	121,1	96,4	104,1	101,5	163,6
Febr.	4,4	13,5	102,4	103,6	97,2	104,2	100,1	113,3	123,5	94,9	104,1	101,2	175,5
März	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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. Geografische Aufschlüsselung

	Ins- gesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)				Russ- land	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)															
2002	1 083,4	25,3	37,1	205,7	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,3
2003	1 060,1	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	100,9
2004	1 147,4	25,7	41,8	203,9	128,0	35,6	66,1	31,8	173,8	40,3	33,1	149,9	63,8	40,3	113,4
2005	1 236,0	28,6	44,8	202,5	142,0	42,9	70,1	34,6	184,8	43,5	34,0	165,6	72,7	46,7	123,0
2004 Q4	291,8	6,7	10,7	51,2	32,7	9,2	17,1	7,7	43,8	10,0	8,2	37,8	15,9	10,5	30,3
2005 Q1	292,0	6,7	10,9	49,7	33,1	9,8	17,4	8,0	43,4	10,3	8,5	39,0	17,1	11,0	27,1
Q2	302,5	7,0	11,2	49,9	34,0	10,6	16,9	8,2	45,5	10,0	8,4	40,5	17,2	11,2	31,9
Q3	318,5	7,3	11,4	51,3	36,1	11,3	17,9	9,0	47,1	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,6
Q4	323,0	7,6	11,4	51,6	38,8	11,2	18,0	9,4	48,7	11,8	8,6	42,2	19,2	12,2	32,3
2006 Q1	331,6	.	.	.	.	12,0	18,0	9,8	50,5	12,5	8,8	43,5	18,9	13,2	.
2005 Okt.	104,4	2,5	3,7	16,6	12,5	3,6	5,8	3,0	15,7	3,8	2,8	13,8	6,1	4,0	10,4
Nov.	108,5	2,6	3,8	17,6	12,8	3,9	5,9	2,9	16,3	3,9	2,9	14,1	6,4	4,2	11,3
Dez.	110,1	2,5	3,9	17,4	13,5	3,7	6,2	3,4	16,7	4,2	3,0	14,3	6,7	4,0	10,6
2006 Jan.	110,3	2,5	3,8	17,6	13,4	4,0	6,2	3,2	16,8	4,1	3,0	14,4	6,2	4,7	10,4
Febr.	110,0	2,5	3,8	17,3	13,6	4,0	5,9	3,3	16,7	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	10,0
März	111,4	.	.	.	.	4,0	5,9	3,3	17,0	4,2	2,8	14,3	6,2	4,2	.
<i>In % der Ausfuhren insgesamt</i>															
2005	100,0	2,3	3,6	16,4	11,5	3,5	5,7	2,8	14,9	3,5	2,8	13,4	5,9	3,8	9,9
Einfuhren (cif)															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,0	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,9
2003	990,7	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,1	141,2	68,9	39,8	85,1
2004	1 075,0	25,3	39,6	144,0	107,2	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	163,1	72,8	45,1	85,5
2005	1 212,7	25,3	42,0	150,4	116,7	73,1	57,9	24,8	120,6	117,7	52,8	187,7	95,0	52,8	96,1
2004 Q4	278,6	6,5	10,2	36,6	27,3	16,0	13,8	6,1	28,9	25,2	13,5	43,0	19,8	11,7	20,1
2005 Q1	279,0	6,1	10,0	35,8	27,0	16,6	13,5	6,2	28,9	26,3	12,9	41,3	20,2	12,1	22,0
Q2	292,1	6,4	10,3	36,7	28,9	17,5	14,4	5,9	30,0	27,8	12,5	46,3	21,8	12,1	21,5
Q3	316,2	6,3	10,6	38,6	29,9	18,9	15,0	6,1	30,7	31,1	13,6	49,3	26,8	13,8	25,3
Q4	325,5	6,5	11,1	39,2	30,9	20,1	15,0	6,6	30,9	32,5	13,8	50,7	26,2	14,8	27,3
2006 Q1	335,2	.	.	.	.	24,0	15,0	6,6	31,8	33,5	13,8	53,0	26,7	15,5	.
2005 Okt.	105,8	2,2	3,6	12,8	10,1	6,6	5,0	2,1	10,1	10,2	4,3	15,8	8,3	4,8	9,8
Nov.	107,4	2,1	3,7	13,2	10,2	6,5	5,0	2,2	10,2	10,7	4,6	17,4	9,1	4,9	7,5
Dez.	112,3	2,2	3,7	13,2	10,6	7,0	5,0	2,3	10,6	11,5	4,8	17,5	8,8	5,1	10,0
2006 Jan.	111,4	2,3	3,8	13,3	10,5	7,8	5,0	2,1	10,6	11,2	4,6	17,9	8,5	5,1	8,5
Febr.	112,8	2,1	3,8	13,4	10,9	8,0	5,0	2,2	10,7	11,1	4,7	17,7	9,2	5,2	8,7
März	111,1	.	.	.	.	8,3	5,0	2,3	10,5	11,2	4,4	17,4	9,0	5,2	.
<i>In % der Einfuhren insgesamt</i>															
2005	100,0	2,1	3,5	12,4	9,6	6,0	4,8	2,0	10,0	9,7	4,4	15,5	7,8	4,3	7,9
Saldo															
2002	99,0	2,3	1,5	56,0	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,5	-31,8	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,4
2003	69,4	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,7	-9,4	-1,8	15,8
2004	72,3	0,4	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	8,9	60,0	-51,8	-20,8	-13,2	-9,0	-4,8	27,9
2005	23,3	3,3	2,9	52,1	25,3	-30,1	12,3	9,8	64,2	-74,1	-18,8	-22,1	-22,3	-6,1	26,9
2004 Q4	13,2	0,2	0,5	14,7	5,4	-6,7	3,3	1,6	14,9	-15,2	-5,3	-5,1	-3,9	-1,2	10,1
2005 Q1	13,0	0,6	0,9	13,9	6,1	-6,8	3,9	1,8	14,5	-16,1	-4,5	-2,3	-3,1	-1,1	5,1
Q2	10,4	0,6	0,9	13,2	5,1	-6,8	2,5	2,3	15,5	-17,8	-4,1	-5,8	-4,6	-0,9	10,4
Q3	2,3	1,1	0,8	12,7	6,2	-7,6	2,9	2,9	16,4	-19,7	-5,1	-5,4	-7,5	-1,5	6,3
Q4	-2,5	1,0	0,3	12,4	7,9	-8,9	3,0	2,8	17,8	-20,6	-5,2	-8,5	-7,0	-2,6	5,1
2006 Q1	-3,6	.	.	.	.	-12,0	3,0	3,1	18,7	-21,0	-5,0	-9,5	-7,7	-2,3	.
2005 Okt.	-1,4	0,3	0,1	3,9	2,4	-3,0	0,9	1,0	5,6	-6,5	-1,6	-2,1	-2,2	-0,7	0,6
Nov.	1,1	0,4	0,1	4,3	2,6	-2,6	0,9	0,7	6,1	-6,9	-1,8	-3,2	-2,7	-0,7	3,8
Dez.	-2,3	0,3	0,1	4,2	2,9	-3,3	1,2	1,1	6,2	-7,3	-1,8	-3,2	-2,1	-1,1	0,7
2006 Jan.	-1,1	0,2	0,0	4,4	2,8	-3,8	1,2	1,1	6,2	-7,1	-1,6	-3,4	-2,3	-0,5	1,9
Febr.	-2,8	0,4	0,0	3,9	2,7	-3,9	1,0	1,1	6,0	-6,9	-1,7	-3,0	-2,7	-0,8	1,2
März	0,3	.	.	.	.	-4,2	0,9	1,0	6,5	-6,9	-1,6	-3,1	-2,8	-1,0	.

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

WECHSELKURSE

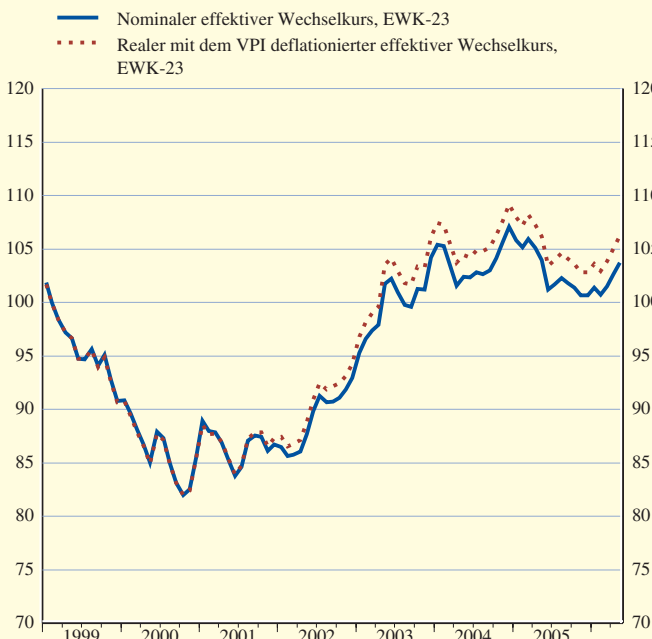
8.1 Effektive Wechselkurse ¹⁾

(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
2003	99,9	101,7	102,2	101,4	97,6	99,0	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,2	103,3	103,7	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	104,3	100,8	101,8	109,5	103,5
2005 Q1	105,7	107,8	106,9	107,2	104,4	104,6	112,6	106,6
Q2	103,4	105,6	104,2	104,8	101,2	102,6	110,1	104,1
Q3	101,9	104,2	102,4	103,2	99,1	100,6	108,3	102,5
Q4	100,9	103,1	101,1	102,1	98,4	99,4	107,2	101,1
2006 Q1	101,2	103,5	102,1	.	.	.	107,2	101,0
2005 Mai	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
Juni	101,2	103,4	102,1	-	-	-	107,6	101,9
Juli	101,7	104,0	102,3	-	-	-	108,0	102,1
Aug.	102,3	104,6	102,8	-	-	-	108,7	102,8
Sept.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
Okt.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
Nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
Dez.	100,7	102,9	101,0	-	-	-	106,9	100,7
2006 Jan.	101,4	103,6	101,9	-	-	-	107,5	101,3
Febr.	100,7	103,0	101,8	-	-	-	106,6	100,4
März	101,5	103,8	102,6	-	-	-	107,4	101,2
April	102,7	105,1	103,8	-	-	-	108,6	102,4
Mai	103,8	106,2	105,0	-	-	-	110,3	103,9
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2006 Mai	1,1	1,1	1,2	-	-	-	1,5	1,5
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2006 Mai	-0,2	0,0	0,4	-	-	-	-0,3	-0,7

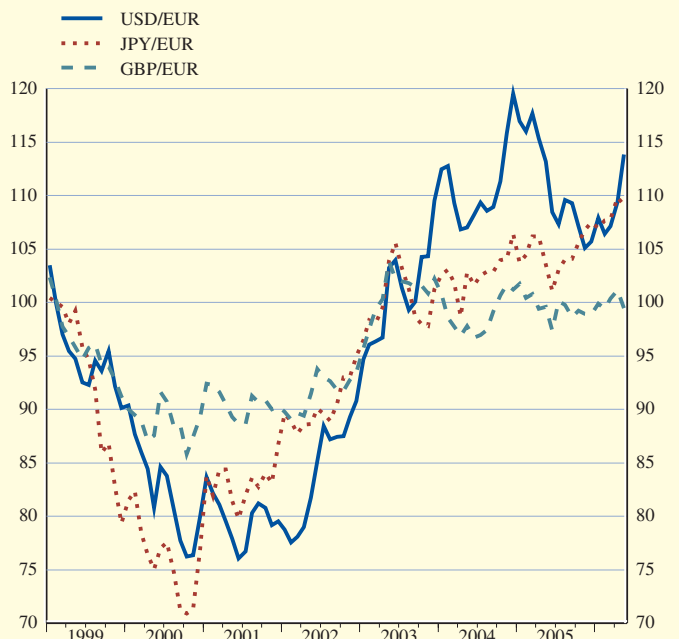
A35 Effektive Wechselkurse

(Monatsdurchschnitte; Index 1999 Q1 = 100)



A36 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	Singa- pur- Dollar	Kana- discher Dollar	Norwe- gische Krone	Australi- scher Dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	7,4518	9,2822	0,68380	1,2441	136,85	1,5483	1 273,61	9,6768	2,0702	1,5087	8,0092	1,6320
2005 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 Q4	7,4586	9,4731	0,67996	1,1884	139,41	1,5472	1 231,69	9,2157	2,0065	1,3956	7,8785	1,5983
2006 Q1	7,4621	9,3525	0,68625	1,2023	140,51	1,5590	1 173,72	9,3273	1,9567	1,3894	8,0227	1,6274
2005 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
2005 Dez.	7,4541	9,4316	0,67922	1,1856	140,58	1,5479	1 212,30	9,1927	1,9855	1,3778	7,9737	1,5979
2006 Jan.	7,4613	9,3111	0,68598	1,2103	139,82	1,5494	1 190,02	9,3851	1,9761	1,4025	8,0366	1,6152
2006 Febr.	7,4641	9,3414	0,68297	1,1938	140,77	1,5580	1 157,96	9,2640	1,9448	1,3723	8,0593	1,6102
2006 März	7,4612	9,4017	0,68935	1,2020	140,96	1,5691	1 171,84	9,3270	1,9486	1,3919	7,9775	1,6540
2006 April	7,4618	9,3346	0,69463	1,2271	143,59	1,5748	1 168,67	9,5182	1,9643	1,4052	7,8413	1,6662
2006 Mai	7,4565	9,3310	0,68330	1,2770	142,70	1,5564	1 202,04	9,9019	2,0133	1,4173	7,7988	1,6715
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Mai	-0,1	0,0	-1,6	4,1	-0,6	-1,2	2,9	4,0	2,5	0,9	-0,5	0,3
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Mai	0,2	1,5	-0,1	0,6	5,4	0,7	-5,5	0,1	-4,0	-11,1	-3,5	0,9
	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 Lew	Rumä- nischer Leu (neu) ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
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	29,782	15,6466	0,57683	0,6962	3,4528	248,05	0,4299	4,0230	239,57	38,599	1,9558	3,6209
2005 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 Q4	29,304	15,6466	0,57339	0,6965	3,4528	251,84	0,4293	3,9152	239,51	38,494	1,9558	3,6379
2006 Q1	28,599	15,6466	0,57449	0,6961	3,4528	254,56	0,4293	3,8346	239,51	37,456	1,9558	3,5638
2005 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
2005 Dez.	28,972	15,6466	0,57346	0,6967	3,4528	252,68	0,4293	3,8501	239,51	37,872	1,9558	3,6589
2006 Jan.	28,722	15,6466	0,57376	0,6960	3,4528	250,71	0,4293	3,8201	239,49	37,492	1,9558	3,6449
2006 Febr.	28,407	15,6466	0,57436	0,6961	3,4528	251,57	0,4293	3,7941	239,49	37,390	1,9558	3,5393
2006 März	28,650	15,6466	0,57530	0,6961	3,4528	260,85	0,4293	3,8837	239,55	37,478	1,9558	3,5074
2006 April	28,501	15,6466	0,57613	0,6960	3,4528	265,47	0,4293	3,9177	239,60	37,374	1,9558	3,4892
2006 Mai	28,271	15,6466	0,57510	0,6960	3,4528	262,37	0,4293	3,8954	239,63	37,578	1,9558	3,5072
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Mai	-0,8	0,0	-0,2	0,0	0,0	-1,2	0,0	-0,6	0,0	0,5	0,0	0,5
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Mai	-6,4	0,0	-0,5	0,0	0,0	4,1	0,0	-6,7	0,0	-3,7	0,0	-
	Chine- sischer Renminbi Yuan ²⁾	Kroatische Kuna ²⁾	Isländische Krone	Indonesische Rupiah ²⁾	Malay- sischer Ringgit ²⁾	Neusee- land- 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	
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	10,1955	7,4008	78,23	12 072,83	4,7119	1,7660	68,494	35,1884	7,9183	50,068	1,6771	
2005 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 Q4	9,6057	7,3831	73,86	11 875,37	4,4881	1,7124	64,821	34,1294	7,7706	48,780	1,6132	
2006 Q1	9,6793	7,3426	78,43	11 178,36	4,4814	1,8128	62,292	33,8349	7,4067	47,273	1,6026	
2005 Nov.	9,5273	7,3791	72,98	11 834,55	4,4534	1,7088	64,258	33,9184	7,8502	48,469	1,6033	
2005 Dez.	9,5746	7,3882	75,36	11 675,40	4,4796	1,7072	63,454	34,1538	7,5439	48,731	1,6038	
2006 Jan.	9,7630	7,3772	74,58	11 472,89	4,5425	1,7616	63,590	34,3284	7,3811	47,965	1,6158	
2006 Febr.	9,6117	7,3191	76,57	11 048,98	4,4487	1,7741	61,776	33,6802	7,3079	47,014	1,5830	
2006 März	9,6581	7,3300	83,74	11 009,15	4,4514	1,8956	61,499	33,4973	7,5171	46,836	1,6071	
2006 April	9,8361	7,3111	91,94	10 956,51	4,4918	1,9733	63,077	33,7987	7,4656	46,619	1,6381	
2006 Mai	10,2353	7,2731	91,69	11 536,41	4,6107	2,0240	66,622	34,5386	8,0859	48,534	1,8400	
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Mai	4,1	-0,5	-0,3	5,3	2,6	2,6	5,6	2,2	8,3	4,1	12,3	
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Mai	-2,6	-0,7	11,3	-4,1	-4,4	14,6	-3,4	-2,6	0,4	-4,0	5,8	

Quelle: EZB.

- Die Angaben vor 2005 beziehen sich auf den rumänischen Leu (alt); Währungsumstellung mit Wirkung vom 1.7.2005: 10 000 rumänische Lei (alt) = 1 rumänischer Leu (neu). Zur Errechnung des Durchschnitts 2005 wurden die in (alten) Lei festgestellten Kurse im Verhältnis 10 000 : 1 umgerechnet und in die Berechnung einbezogen.
- 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.
- Die Angaben vor 2005 beziehen sich auf die türkische Lira (alt); Währungsumstellung mit Wirkung vom 1.1.2005: 1 000 000 türkische Lira (alt) = 1 Neue türkische 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													
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,7	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,1
2005 Q3	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,8	2,3	2,2	0,9	2,4
Q4	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	2,1
2006 Q1	2,4	2,0	4,4	2,3	7,0	3,3	2,4	2,5	0,9	2,3	4,2	1,2	2,0
2005 Dez.	1,9	2,2	3,6	1,4	7,1	3,0	3,3	3,4	0,8	2,4	3,9	1,3	1,9
2006 Jan.	2,4	2,0	4,7	2,0	7,6	3,5	2,5	2,4	0,9	2,6	4,1	1,1	1,9
Febr.	2,4	2,1	4,5	2,3	7,0	3,4	2,3	2,3	0,9	2,3	4,3	1,1	2,0
März	2,4	1,8	4,0	2,6	6,6	3,1	2,4	2,9	0,9	2,0	4,3	1,5	1,8
April	2,3	1,8	4,3	2,5	6,1	3,4	2,4	3,5	1,2	2,8	4,4	1,8	2,0
Finanzierungssaldo des Staates in % des BIP¹⁾													
2003	-6,6	1,0	2,4	-6,3	-1,2	-1,2	-6,4	-10,2	-4,7	-2,8	-3,7	0,1	-3,3
2004	-2,9	2,7	1,5	-4,1	-0,9	-1,5	-5,4	-5,1	-3,9	-2,3	-3,0	1,8	-3,3
2005	-2,6	4,9	1,6	-2,4	0,2	-0,5	-6,1	-3,3	-2,5	-1,8	-2,9	2,9	-3,6
Bruttoverschuldung des Staates in % des BIP¹⁾													
2003	30,0	44,4	6,0	69,7	14,4	21,2	56,7	71,3	43,9	29,1	42,7	51,8	39,0
2004	30,6	42,6	5,4	71,7	14,6	19,5	57,1	76,2	41,9	29,5	41,6	50,5	40,8
2005	30,5	35,8	4,8	70,3	11,9	18,7	58,4	74,7	42,5	29,1	34,5	50,3	42,8
Renditen langfristiger Staatsanleihen in % p.a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume													
2005 Nov.	3,76	3,46	-	4,22	3,56	3,64	6,81	4,39	5,38	3,62	3,70	3,39	4,37
Dez.	3,61	3,35	-	4,09	3,59	3,79	6,89	4,39	5,16	3,69	3,62	3,37	4,27
2006 Jan.	3,39	3,31	-	3,96	3,60	3,62	6,66	4,39	4,95	3,73	3,59	3,33	3,97
Febr.	3,41	3,48	-	3,96	3,60	3,53	6,71	4,38	4,79	3,72	3,75	3,42	4,05
März	3,58	3,70	-	3,97	3,60	3,75	7,00	4,35	4,79	3,80	4,01	3,55	4,19
April	3,85	3,98	-	4,07	3,60	3,92	7,00	4,19	5,03	3,73	4,27	3,84	4,37
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p.a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume													
2005 Nov.	2,24	2,39	2,32	3,51	2,84	2,42	6,20	3,19	4,64	4,01	3,19	1,72	4,62
Dez.	2,17	2,48	2,59	3,47	3,16	2,53	6,21	3,22	4,62	4,00	3,12	1,89	4,64
2006 Jan.	2,14	2,52	2,61	3,42	4,03	2,56	6,02	3,20	4,49	4,00	3,17	2,03	4,60
Febr.	2,00	2,66	2,62	3,24	4,03	2,61	-	3,18	4,26	3,84	3,34	2,11	4,58
März	2,08	2,85	2,87	3,19	3,97	2,75	-	3,20	4,12	3,53	3,75	2,23	4,59
April	2,11	2,92	2,91	3,22	3,91	2,84	6,26	3,24	4,14	3,50	3,86	2,27	4,63
Reales BIP													
2004	4,7	1,9	7,8	3,9	8,5	7,0	4,6	-1,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,0	3,1	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,5	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005 Q3	5,8	4,4	10,4	4,0	11,4	8,1	4,4	5,4	3,6	4,0	6,3	2,9	1,9
Q4	6,9	3,4	11,5	3,6	10,5	8,1	4,2	2,5	4,7	5,1	7,4	3,1	1,8
2006 Q1	.	.	.	.	.	7,9	4,3	.	4,6	.	6,3	3,9	2,2
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP													
2004	-6,6	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-8,0	-3,9	-2,5	-3,1	6,9	-1,9
2005	-1,9	3,0	-9,4	-5,3	-11,3	-5,6	-6,5	-9,3	-1,1	-1,5	-8,8	6,2	-2,4
2005 Q2	-3,7	4,2	-10,9	3,2	-9,9	-6,8	-7,0	-10,6	-0,8	0,1	-11,7	5,8	-1,4
Q3	-4,1	4,6	-8,3	4,9	-11,2	-6,4	-7,4	-0,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,7
Q4	-2,5	1,9	-9,0	-19,7	-13,9	-5,2	-18,4	-1,3	-4,9	-14,9	-14,9	5,4	-2,6
Lohnstückkosten													
2004	1,1	0,2	3,0	-	7,2	1,0	3,7	-	.	3,8	0,6	-0,6	2,1
2005	.	1,2	3,7	-	5,4	3,8	.	-	.	.	2,2	1,4	.
2005 Q2	-0,1	2,3	2,4	-	-	1,3	-	-	-	-	3,3	0,1	3,5
Q3	2,0	-1,1	4,1	-	-	2,8	-	-	-	-	4,0	0,6	.
Q4	.	1,0	5,6	-	-	6,9	-	-	-	-	1,0	2,6	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,7	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	7,7	4,7
2005	7,9	4,8	7,9	5,3	8,9	8,2	7,2	7,3	17,7	6,5	16,3	7,8	4,7
2005 Q3	7,8	4,6	7,5	5,4	8,9	7,8	7,3	7,3	17,7	6,5	16,1	7,8	4,7
Q4	7,8	4,1	7,3	5,3	8,0	7,0	7,5	7,5	17,2	6,8	15,8	7,7	5,0
2006 Q1	7,8	4,3	5,6	5,6	8,0	6,5	7,5	8,1	16,9	6,6	15,3	7,8	.
2005 Dez.	7,8	4,0	7,1	5,2	7,9	7,0	7,5	7,8	17,0	6,8	15,6	7,8	4,9
2006 Jan.	7,8	4,4	5,8	5,6	8,1	6,8	7,6	8,0	17,1	6,5	15,4	7,8	5,0
Febr.	7,8	4,4	5,6	5,6	8,0	6,5	7,6	8,1	16,9	6,6	15,3	7,7	5,1
März	7,7	4,3	5,3	5,6	7,8	6,4	7,4	8,3	16,8	6,6	15,3	7,8	.
April	7,5	.	5,1	6,3	7,8	6,0	7,4	8,5	16,5	7,0	15,5	.	.

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

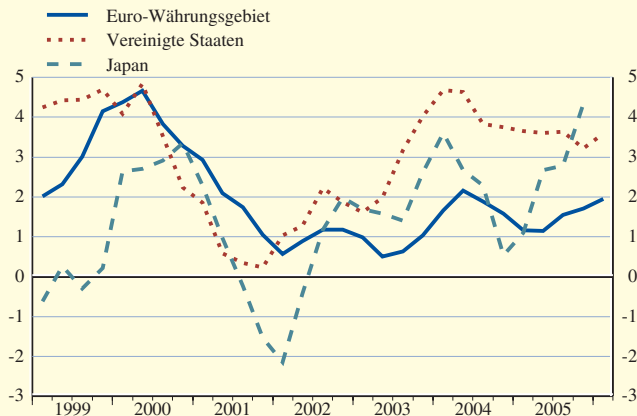
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

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 Staates ⁵⁾ in % des BIP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Vereinigte Staaten											
2002	1,6	0,6	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,5	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,7	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005 Q1	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
Q2	2,9	3,0	3,6	3,4	5,1	4,9	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
Q3	3,8	2,2	3,6	3,1	5,0	5,8	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
Q4	3,7	-0,8	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,6	49,0
2006 Q1	3,6	-1,8	3,6	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	.	.
2006 Jan.	4,0	-	-	5,0	4,7	8,0	4,60	4,41	1,2103	-	-
Febr.	3,6	-	-	4,2	4,8	8,1	4,76	4,56	1,1938	-	-
März	3,4	-	-	5,2	4,7	8,5	4,92	4,72	1,2020	-	-
April	3,5	-	-	5,9	4,7	8,7	5,07	4,99	1,2271	-	-
Mai	.	-	-	.	4,6	.	5,18	5,10	1,2770	-	-
Japan											
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	-0,5	2,6	1,1	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2005 Q1	-0,2	-1,0	1,1	1,2	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
Q2	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
Q3	-0,3	0,3	2,7	-0,2	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,5	-2,1	4,0	3,0	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2006 Q1	0,4	.	3,0	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
2006 Jan.	0,5	-1,1	-	2,6	4,5	1,8	0,07	1,47	139,82	-	-
Febr.	0,4	-2,2	-	3,9	4,1	1,8	0,07	1,57	140,77	-	-
März	0,3	.	-	3,1	4,1	1,5	0,10	1,70	140,96	-	-
April	0,4	.	-	3,8	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
Mai	.	.	-	.	.	.	0,19	1,91	142,70	-	-

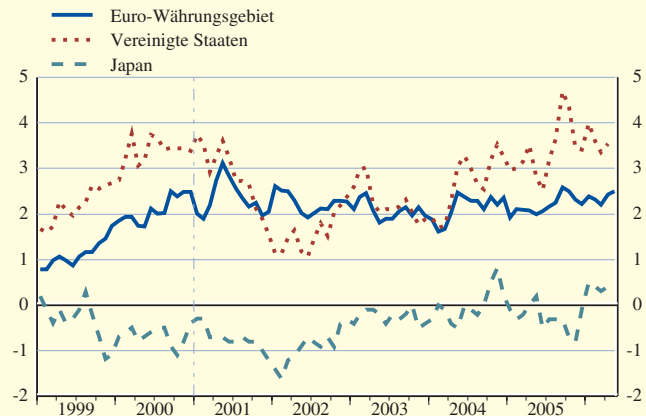
A37 Reales Bruttoinlandsprodukt

(Veränderung gegen Vorjahr in %; vierteljährlich)



A38 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).

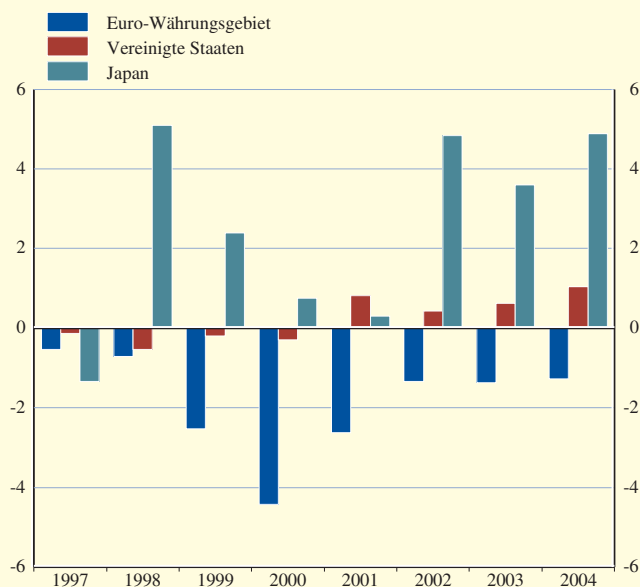
- 1) Vereinigte Staaten: saisonbereinigt.
- 2) Durchschnittswerte der Berichtszeiträume; Vereinigte Staaten: M3, Japan: M2 + Einlagenzertifikate.
- 3) Weitere Informationen in Abschnitt 4.6 und 4.7.
- 4) Weitere Informationen in Abschnitt 8.2.
- 5) Konsolidierte Bruttoverschuldung der öffentlichen Haushalte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

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

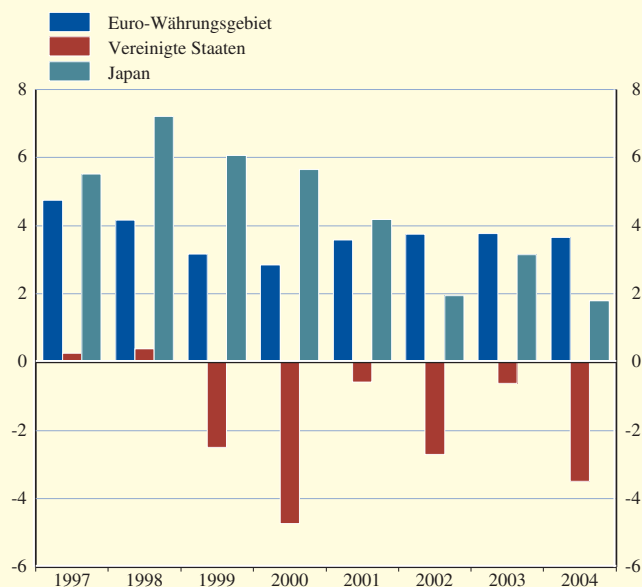
2. Ersparnis, Investitionen und Finanzierung

	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													
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	3,9	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,1	0,2	13,3	8,4	11,3	9,0
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,3	8,0	3,2	0,3	13,5	6,0	11,0	9,5
2005	13,3	20,1	-6,3	7,4	7,3	2,5	8,2	1,2	-0,6	13,7	4,2	9,6	9,5
2004 Q1	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,6	1,0	13,3	6,0	11,0	9,5
Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,5	13,6	5,1	10,7	9,1
Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	4,0	8,4	2,6	-0,1	13,6	6,3	10,9	8,8
Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,8	7,3	4,6	0,8	13,6	6,7	11,4	10,6
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,2	7,7	2,7	0,5	13,7	4,3	10,0	8,3
Q2	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,8	8,1	1,5	-0,4	13,9	4,3	9,4	10,0
Q3	13,6	19,9	-5,9	7,2	7,4	1,6	8,6	-0,3	-1,9	13,8	4,2	9,9	10,5
Q4	13,2	20,5	-6,7	7,6	7,4	2,2	8,3	1,1	-0,5	13,5	3,8	9,1	9,0
Japan													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,3	7,7	-2,2
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,4	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,7	13,3	13,6	4,2	17,7	-0,5	1,0	4,7	3,1	6,6	-1,0
2005	.	23,2	.	.	.	4,4	.	2,0	1,2	.	2,8	.	0,7
2004 Q1	28,7	25,5	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
Q2	21,4	20,2	3,6	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
Q3	23,9	23,0	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
Q4	26,1	21,4	3,0	.	.	11,7	.	14,0	2,6	.	9,7	.	-0,6
2005 Q1	31,5	25,4	3,7	.	.	10,3	.	-3,4	-1,7	.	-12,1	.	2,9
Q2	.	23,7	.	.	.	-15,4	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
Q3	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
Q4	.	23,9	.	.	.	15,8	.	18,2	3,3	.	15,5	.	3,4

A39 Finanzierungsüberschuss nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften
(in % des BIP)



A40 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 Gebrauchsgütern.
- 3) Die Bruttoersparnis in den Vereinigten Staaten erhöht sich um die Ausgaben für Gebrauchsgüter.



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 insgesamt, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S17
A9	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>Finanzintermediäre</i>)	S17
A10	Einlagen insgesamt, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S18
A11	Einlagen insgesamt und in M3 enthaltene Einlagen, nach Sektoren (<i>nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte</i>)	S18
A12	Einlagen von öffentlichen Haushalten und Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S19
A13	Wertpapierbestände der MFIs	S20
A14	Gesamtaktiva der Investmentfonds	S24
A15	Von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebene Wertpapiere ohne Aktien – Umlauf und Bruttoabsatz	S30
A16	Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt	S32
A17	Jahreswachstumsraten langfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S33
A18	Jahreswachstumsraten kurzfristiger Schuldverschreibungen nach Emittentengruppen; alle Währungen	S34
A19	Jahreswachstumsraten börsennotierter Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet	S35
A20	Bruttoabsatz börsennotierter Aktien nach Emittentengruppen	S36
A21	Einlagengeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S38
A22	Kreditgeschäft mit variabler Verzinsung oder mit einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	S38
A23	Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet	S39
A24	Dreimonats-Geldmarktsätze	S39
A25	Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet	S40
A26	Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich	S40
A27	Dow Jones Euro STOXX (Gesamtindex), Standard & Poor's 500 und Nikkei 225	S41
A28	Defizit, Nettoneuverschuldung und Veränderung der Verschuldung	S54
A29	Maastricht-Verschuldung	S54
A30	Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz	S55
A31	Zahlungsbilanz – Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen (netto)	S55
A32	Zahlungsbilanz – Warenhandel	S56
A33	Zahlungsbilanz – Dienstleistungen	S56
A34	Wichtige Zahlungsbilanztransaktionen und ihr Einfluss auf die Entwicklung der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	S60
A35	Effektive Wechselkurse	S67
A36	Bilaterale Wechselkurse	S67
A37	Reales Bruttoinlandsprodukt	S70
A38	Verbraucherpreisindizes	S70
A39	Finanzierungsüberschuss nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften	S71
A40	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 ist 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 arbeitstäglich bereinigten 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 7. Juni 2006.

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 Euro-systems 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“ zugerechnet.

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) erläu-

tern 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.

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 entsprechen den Quartalsangaben in den beiden vorhergehenden Abschnitten.

1 ABl. L 356 vom 30.12.1998, S. 7.

2 ABl. L 250 vom 2.10.2003, S. 19.

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 aufgliedert. 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 Bietungssätze 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 Bruttoinlands-

produkts, 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.

Die Weltmarktpreise für Rohstoffe (Tabelle 2 in Abschnitt 5.1) geben die Preisänderungen der

³ ABl. L 162 vom 5.6.1998, S. 1.

⁴ ABl. L 86 vom 27.3.2001, S. 11.

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, Metallherstellung 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 harmonisierten Daten berechnet, die regelmäßig aktualisiert werden. Die Angaben zum Defizit und zur Verschuldung der Euro-Länder können

5 ABl. L 69 vom 13.3.2003, S. 1.

6 ABl. L 169 vom 8.7.2003, S. 37.

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 Finanzierungssaldo 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 nichtfinanzielle 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 2005 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 investment position statistics“ vom Juni 2004 abrufbar. Der Jahresbericht über die Qualität der Statistiken zur Zahlungsbilanz und zum Auslands-

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.

vermögensstatus des Euro-Währungsgebiets, 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 aufgliedert. 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 Aktien und Investmentzertifikate 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 geografische 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 Zahlungsbilanz-

transaktionen für die jeweils letzten vier Quartale aus; Tabelle 5 enthält eine geografische Aufschlüsselung des Auslandsvermögensstatus jeweils zum Jahresende. Für Verbindlichkeiten aus Wertpapieranlagen, für Finanzderivate und Währungsreserven liegt keine geografische Aufgliederung der entsprechenden Transaktionen bzw. Bestände vor. Einzelheiten zur geografischen 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 Fremdwährungsliquidität. 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 geografische 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) Versicherungs- 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. Makrydakis und C. Thimann, The effective exchange rates of the euro, Febru-

ar 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-WÄHRUNGSGBIETS

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 EUROSYSTEMS ¹



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 UND 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 Hauptrefinanzierungsgeschäfte 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 Die Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems für die Jahre 1999 bis 2003 ist im Jahresbericht 1999 auf Seite 181 ff., im Jahresbericht 2000 auf Seite 225 ff., im Jahresbericht 2001 auf Seite 237 ff., im Jahresbericht 2002 auf Seite 248 ff. bzw. im Jahresbericht 2003 auf Seite 235 ff. zu finden.

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.

16. DEZEMBER 2005

Der EZB-Rat beschließt, den Zuteilungsbetrag für alle im Jahr 2006 durchzuführenden längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LRGs) von 30 Mrd € auf 40 Mrd € zu erhöhen. Das größere Zuteilungsvolumen trägt zwei Aspekten Rechnung. Erstens ist damit zu rechnen, dass der Liquiditätsbedarf des Bankensystems im Euro-Währungsgebiet im Jahr 2006 weiter steigt. Zweitens hat das Eurosystem beschlossen, den Anteil des durch die LRGs gedeckten Liquiditätsbedarfs leicht zu erhöhen. Den Großteil der Liquidität wird das Eurosystem allerdings weiterhin über seine Hauptrefinanzierungsgeschäfte bereitstellen. Der EZB-Rat entscheidet zu Beginn des Jahres 2007 über eine mögliche erneute Anpassung des Zuteilungsbetrags.

12. JANUAR UND 2. FEBRUAR 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,25 %, 3,25 % bzw. 1,25 % zu belassen.

2. MÄRZ 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 8. März 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 0,25 Prozentpunkte auf 2,50 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 8. März 2006 um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,50 % bzw. 1,50 % zu erhöhen.

6. APRIL UND 4. MAI 2006

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. JUNI 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 15. Juni 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 0,25 Prozentpunkte auf 2,75 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 15. Juni 2006 um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 3,75 % bzw. 1,75 % zu erhöhen.

TARGET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER SYSTEM)



ÜBER TARGET ABGEWICKELTE ZAHLUNGEN

Im ersten Quartal 2006 wurden tagesdurchschnittlich 306 721 Zahlungen im Wert von 2 005 Mrd € über TARGET abgewickelt, dem höchsten Wert seit der Einführung von TARGET. Gegenüber dem Vorquartal bedeutet dies stückzahlmäßig einen Rückgang um 4 % und wertmäßig eine Zunahme um 1 %. Die geringere Stückzahl ist saisonbedingt und war bereits in den vorangegangenen Jahren zu beobachten. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum erhöhte sich der Marktanteil der Stückzahl nach um 10 % und dem Wert nach um 7 %. Der Marktanteil von TARGET insgesamt blieb wertmäßig auf dem hohen Stand von 90 % und erhöhte sich im Hinblick auf die Stückzahl um 1 % auf ein Niveau von 59 %. Am 31. März, dem letzten Tag des Quartals, wurden mit 408 127 Transaktionen die meisten TARGET-Zahlungen abgewickelt.

ZAHLUNGEN INNERHALB EINZELNER MITGLIEDSTAATEN

Im Durchschnitt wurden in den einzelnen Mitgliedstaaten im ersten Quartal 2006 pro Geschäftstag 235 303 Zahlungen im Gesamtwert von 1 317 Mrd € über TARGET abgewickelt. Gegenüber dem Vorquartal entspricht dies einem Rückgang um 6 % bei der Stückzahl und einer nur geringfügigen Zunahme um 0,4 % beim Wert. Im Vergleich zum entsprechenden Vorjahrszeitraum stieg die Stückzahl um 12 % an, und der Betrag erhöhte sich um 6 %. Die nationalen Zahlungen machten im ersten Jahresviertel 2006 stückzahlmäßig 76,7 % und wertmäßig 65,6 % aller TARGET-Transaktionen aus. Der Durchschnittsbetrag der nationalen Zahlungen stieg von 5,3 Mio € auf 5,4 Mio €. Von den innerhalb einzelner Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen beliefen sich 62 % auf einen Wert von weniger als 50 000 €, 11 % lagen bei über 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden 151 nationale TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 31. März wurden die meisten

TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten verzeichnet (311 607 Transaktionen).

ZAHLUNGEN ZWISCHEN MITGLIEDSTAATEN

Die zwischen Mitgliedstaaten über TARGET abgewickelten Transaktionen beliefen sich im ersten Quartal 2006 auf tagesdurchschnittlich 71 418 Zahlungen im Gesamtwert von 688 Mrd €. Verglichen mit dem Schlussquartal 2005 entspricht dies dem Volumen nach einem Rückgang um 0,5 % und dem Wert nach einer Zunahme um 3 %. Die Interbankzahlungen stiegen gegenüber dem Vorquartal stückzahlmäßig um 4 % und wertmäßig um 1 %, während sich die Kundenzahlungen stückzahlmäßig um 7 % und wertmäßig um 2 % verringerten. Der Anteil der Interbankzahlungen an den tagesdurchschnittlich zwischen Mitgliedstaaten abgewickelten TARGET-Zahlungen betrug 48 % (Stückzahl) bzw. 95 % (Wert). Im Vergleich zum vierten Quartal 2005 erhöhte sich der Durchschnittswert einer Interbankzahlung von 18,7 Mrd € auf 19,2 Mrd €, und der Durchschnittswert einer Kundenzahlung ging von 901 000 € auf 858 700 € zurück. Von den TARGET-Transaktionen zwischen Mitgliedstaaten lagen 64 % wertmäßig unter 50 000 €, 14 % hatten einen Wert von mehr als 1 Mio €. Im Tagesdurchschnitt wurden innerhalb der EU 56 grenzüberschreitende TARGET-Zahlungen mit einem Wert von über 1 Mrd € abgewickelt. Am 31. März wurden mit 96 520 Zahlungen die meisten Transaktionen zwischen Mitgliedstaaten registriert.

VERFÜGBARKEIT UND BETRIEBSLEISTUNG VON TARGET

Im ersten Vierteljahr 2006 lag die Verfügbarkeit von TARGET insgesamt bei 99,88 %, verglichen mit 99,92 % im Vorquartal. Die Anzahl der Betriebsstörungen mit Auswirkung auf die Verfügbarkeit von TARGET belief sich auf 14; dies sind zwei Störungen weniger als im vorher-



**Tabelle 1 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme
abgewickelte Zahlungsaufträge: Transaktionsvolumen**

(Stückzahl)	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtzahl	17 219 984	18 952 096	19 441 665	19 774 574	19 949 738
Tagesdurchschnitt	277 741	291 541	295 161	320 888	306 721
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	4 183 482	4 518 137	4 389 389	4 592 102	4 646 007
Tagesdurchschnitt	67 476	69 515	66 650	71 752	71 418
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtzahl	13 036 502	14 433 959	15 052 276	15 944 755	15 303 728
Tagesdurchschnitt	210 266	222 025	228 511	249 136	235 303
Andere Überweisungssysteme					
EURO1 (EBA)					
Gesamtzahl	10 883 591	11 856 745	11 590 400	12 132 235	11 600 246
Tagesdurchschnitt	175 542	182 452	175 942	189 665	178 399
Paris Net Settlement (PNS)					
Gesamtzahl	1 681 581	1 760 484	1 677 545	1 716 063	1 672 785
Tagesdurchschnitt	27 122	27 098	25 481	26 847	25 738
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtzahl	127 802	183 226	148 838	135 414	133 846
Tagesdurchschnitt	2 061	2 811	2 258	2 117	2 058

**Tabelle 2 Über TARGET und andere ausgewählte Interbank-Überweisungssysteme
abgewickelte Zahlungsaufträge: Wert der Transaktionen**

(in Mrd €)	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
TARGET					
TARGET-Zahlungen insgesamt					
Gesamtwert	116 318	124 726	121 300	126 557	130 350
Tagesdurchschnitt	1 876	1 919	1 841	1 977	2 005
TARGET-Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	39 152	41 846	41 140	42 675	44 730
Tagesdurchschnitt	631	644	624	668	688
TARGET-Zahlungen innerhalb einzelner Mitgliedstaaten					
Gesamtwert	77 166	82 881	80 160	83 883	85 621
Tagesdurchschnitt	1 245	1 275	1 217	1 311	1 317
Andere Überweisungssysteme					
EURO1 (EBA)					
Gesamtwert	10 483	10 850	10 787	10 820	11 142
Tagesdurchschnitt	169	167	164	169	171
Paris Net Settlement (PNS)					
Gesamtwert	3 922	4 102	3 864	3 760	3 629
Tagesdurchschnitt	63	63	59	59	56
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Gesamtwert	122	117	106	109	122
Tagesdurchschnitt	2	2	2	2	2

Tabelle 3 Verfügbarkeit der nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB

Nationale TARGET-Komponente	Verfügbarkeit im ersten Quartal 2006
Belgien	99,59 %
Dänemark	99,94 %
Deutschland	99,94 %
Griechenland	99,91 %
Spanien	100,00 %
Frankreich	99,79 %
Irland	99,84 %
Italien	100,00 %
Luxemburg	100,00 %
Niederlande	100,00 %
Österreich	99,91 %
Polen	100,00 %
Portugal	99,43 %
Finnland	99,94 %
Schweden	100,00 %
Vereinigtes Königreich	99,86 %
EZB-Zahlungsverkehrsmechanismus	99,76 %
Verfügbarkeit von TARGET insgesamt	99,88 %

rigen Quartal. Betriebsstörungen, die in diese Berechnung einbezogen werden, liegen dann vor, wenn Zahlungen vom System mindestens zehn Minuten lang nicht abgewickelt werden können. Im ersten Quartal 2006 gab es zwei Betriebsstörungen, die mehr als zwei Stunden andauerten. Tabelle 1 enthält Angaben zur Verfügbarkeit der einzelnen nationalen TARGET-Komponenten und des Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB (EPM). Im Berichtsquartal wurden 94,64 % der Zahlungen zwischen Mitgliedstaaten in weniger als fünf Minuten abgewickelt; bei 4,20 % der Transaktionen betrug die Abwicklungszeit zwischen fünf und 15 Minuten, und bei 0,47 % lag sie zwischen 15 und 30 Minuten. Bei durchschnittlich nur 64 Zahlungen pro Tag betrug die Verarbeitungszeit mehr als 30 Minuten. Diese Zahl ist vor dem Hintergrund der 71 418 grenzüberschreitenden Zahlungen zu sehen, die im Tagesdurchschnitt über TARGET abgewickelt wurden.



PUBLIKATIONEN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK SEIT 2005

Dieses Verzeichnis soll den Leser über ausgewählte Publikationen der Europäischen Zentralbank informieren, die seit Januar 2005 veröffentlicht wurden. Bei den Working Papers werden lediglich die Veröffentlichungen von März bis Mai 2006 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 2004“, April 2005.

„Jahresbericht 2005“, April 2006.

KONVERGENZBERICHT

„Konvergenzbericht Mai 2006“, Mai 2006.

AUFSÄTZE IN DEN MONATSBERICHTEN

„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.

- „Die Berechenbarkeit der Geldpolitik der EZB“, Januar 2006.
- „Hedgefonds: Entwicklungen und wirtschaftspolitische Implikationen“, Januar 2006.
- „Entwicklung der Preise für Wohneigentum im Euro-Währungsgebiet“, Februar 2006.
- „Finanzpolitik und Finanzmärkte“, Februar 2006.
- „Die Bedeutung von Reformen der Staatsausgaben für Wirtschaftswachstum und Stabilität“, April 2006.
- „Portfoliomanagement der EZB“, April 2006.
- „Währungs- und Wechselkursvereinbarungen des Euro-Währungsgebiets mit ausgewählten Drittländern und Hoheitsgebieten“, April 2006.
- „Der Beitrag der EZB und des Eurosystems zur Finanzmarktintegration in Europa“, Mai 2006.
- „Das einheitliche Verzeichnis im Sicherheitenrahmen des Eurosystems“, Mai 2006.
- „Aktienemission im Euro-Währungsgebiet“, Mai 2006.

STATISTICS POCKET BOOK

Wird seit August 2003 monatlich veröffentlicht.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

1. „The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments“ von K. M. Löber, Februar 2006.
2. „The application of multilingualism in the European Union context“, von P. Athanassiou, März 2006.

OCCASIONAL PAPERS

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. Mörttinen, 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 Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des ESZB, 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 Arbeitsgruppe des Ausschusses für internationale Beziehungen, 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 I. 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, Oktober 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.
40. „What does European institutional integration tell us about trade integration?“ von F. P. Mongelli, E. Dorrucchi und I. Agur, Dezember 2005.
41. „Trends and patterns in working time across euro area countries 1970-2004: causes and consequences“ von N. Leiner-Killinger, C. Madaschi und M. Ward-Warmedinger, Dezember 2005.
42. „The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union“ von F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher und K. G. Spitzer, Dezember 2005.
43. „The accumulation of foreign reserves“ von einer Arbeitsgruppe des Ausschusses für internationale Beziehungen, Februar 2006.
44. „Competition, productivity and prices in the euro area services sector“, von einer Arbeitsgruppe des Geldpolitischen Ausschusses des EZB, April 2006.
45. „Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts“, von N. Benalal, J. L. Diaz del Hoyo, B. Pierluigi und Nick Vidalis, Mai 2006.
46. „Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence“ von F. Altissimo, M. Ehrmann und F. Smets, Juni 2006.

WORKING PAPERS

594. „The euro’s trade effects“ von R. Baldwin, Kommentare von J. A. Frankel und J. Melitz, März 2006.
595. „Trends and cycles in the euro area: how much heterogeneity and should we worry about it?“ von D. Giannone und L. Reichlin, Kommentare von B. E. Sørensen und M. McCarthy, März 2006.
596. „The effects of EMU on structural reforms in labour and product markets“ von R. Duval und J. Elmeskov, Kommentare von S. Nickell und J. F. Jimeno, März 2006.
597. „Price-setting and inflation persistence: did EMU matter?“ von I. Angeloni, L. Aucremanne, M. Ciccarelli, Kommentare von W. T. Dickens und T. Yates, März 2006.
598. „The impact of the euro on financial markets“ von L. Cappiello, P. Hördahl, A. Kadareja und S. Manganelli, Kommentare von X. Vives und B. Gerard, März 2006.
599. „What effects is EMU having on the euro area and its member countries? An overview“ von F. P. Mongelli und J. L. Vega, März 2006.
600. „A speed limit monetary policy rule for the euro area“ von L. Stracca, April 2006.
601. „Excess burden and the cost of inefficiency in public services provision“ von A. Afonso und V. Gaspar, April 2006.

602. „Job flow dynamics und firing restrictions: evidence from Europe“ von J. Messina und G. Vallanti, April 2006.
603. „Estimating multi-country VAR models“ von F. Canova und M. Ciccarelli, April 2006.
604. „A dynamic model of settlement“ von T. Koepl, C. Monnet und T. Temzelides, April 2006.
605. „(Un)Predictability and macroeconomic stability“ von A. D’Agostino, D. Giannone und P. Surico, April 2006.
606. „Measuring the importance of the uniform nonsynchronization hypothesis“ von D. A. Dias, C. Robalo Marques und J. M. C. Santos Silva, April 2006.
607. „Price setting behaviour in the Netherlands: results of a survey“ von M. Hoeberichts und A. Stokman, April 2006.
608. „How does information affect the comovement between interest rates und exchange rates?“ von M. Sánchez, April 2006.
609. „The elusive welfare economics of price stability as a monetary policy objective: why New Keynesian central bankers should validate core inflation“ von W. H. Buiter, April 2006.
610. „Real-time model uncertainty in the United States: the Fed from 1996-2003“ von R. J. Tetlow und B. Ironside, April 2006.
611. „Monetary policy, determinacy, and learnability in the open economy“ von J. Bullard und E. Schaling, April 2006.
612. „Optimal fiscal und monetary policy in a medium-scale macroeconomic model“ von S. Schmitt-Grohé und M. Uribe, April 2006.
613. „Welfare-based monetary policy rules in an estimated DSGE model of the US economy“ von M. Juillard, P. Karam, D. Laxton und P. Pesenti, April 2006.
614. „Expenditure switching vs. real exchange rate stabilization: competing objectives for exchange rate policy“ von M. B. Devereux und C. Engel, April 2006.
615. „Quantitative goals for monetary policy“ von A. Fatás, I. Mihov und A. K. Rose, April 2006.
616. „Global financial transmission of monetary policy shocks“ von M. Ehrmann und M. Fratzscher, April 2006.
617. „New survey evidence on the pricing behaviour of Luxembourg firms“ von P. Lünemann und T. Y. Mathä, Mai 2006.
618. „The patterns and determinants of price setting in the Belgian industry“ von D. Cornille und M. Dossche, Mai 2006.
619. „Cyclical inflation divergence and different labor market institutions in the EMU“ von A. Campolmi und E. Faia, Mai 2006.
620. „Does fiscal policy matter for the trade account? A panel cointegration study“ von K. Funke und C. Nickel, Mai 2006.
621. „Assessing predetermined expectations in the standard sticky-price model: a Bayesian approach“ von P. Welz, Mai 2006.
622. „Short-term forecasts of euro area real GDP growth: an assessment of real-time performance based on vintage data“ von M. Diron, Mai 2006.
623. „Human capital, the structure of production, and growth“ von A. Ciccone und E. Papaioannou, Mai 2006.
624. „Foreign reserves management subject to a policy objective“ von J. Coche, M. Koivu, K. Nyholm und V. Poikonen, Mai 2006.
625. „Sectoral explanations of employment in Europe: the role of services“ von A. D’Agostino, R. Serafini und M. Ward-Warmedinger, Mai 2006.

626. „Financial integration, international portfolio choice und the European Monetary Union“ von R. A. De Santis und B. Gérard, Mai 2006.
627. „Euro area banking sector integration: using hierarchical cluster analysis techniques“ von C. Kok Sørensen und J. M. Puigvert Gutiérrez, Mai 2006.
628. „Long-run money demand in the new EU Member States with exchange rate effects“ von C. Dreger, H.-E. Reimers und B. Roffia, Mai 2006.
629. „A market microstructure analysis of foreign exchange intervention“ von P. Vitale, Mai 2006.
630. „Implications of monetary union for catching-up member states“ von M. Sánchez, Mai 2006.
631. „Which news moves the euro area bond market?“ von M. Andersson, L. J. Hansen und S. Sebestyén, Mai 2006.
632. „Does information help recovering structural shocks from past observations?“ von D. Giannone und L. Reichlin, Mai 2006.
633. „Nowcasting GDP and inflation: the real-time informational content of macroeconomic data releases“ von D. Giannone, L. Reichlin und D. H. Small, Mai 2006.
634. „Expenditure reform in industrialised countries: a case study approach“ von S. Hauptmeier, M. Heipertz und L. Schuknecht, Mai 2006.

SONSTIGE PUBLIKATIONEN

- „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 accession countries – 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.

„Eurosystem 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.

„Assessment of euro retail payment systems against the applicable core principles“, 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.

„The European Commission’s Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation“, Dezember 2005.

„Financial stability review“, Dezember 2005.

„Review of the international role of the euro“, Dezember 2005.

„The Eurosystem, the Union and beyond“, Dezember 2005.

„Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables“, Januar 2006.

„Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling“, Januar 2006.

„Euro Money Market Survey 2005“, Januar 2006.

„Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report“, Februar 2006.

„Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report)“, Februar 2006.

„Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet“, Februar 2006.

„Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment“, Februar 2006.

„National implementation of Regulation ECB/2001/13“, Februar 2006.

„Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book)“, März 2006.

„ECB statistics: an overview“, April 2006.

„TARGET Annual Report 2005“, Mai 2006.

„Financial Stability review“, Juni 2006.

INFORMATIONSBROSCHÜREN

„The current TARGET system“, August 2005.

„TARGET 2 – innovation and transformation“, August 2005.

„The euro area at a glance“, August 2005.

„ECB statistics: a brief overview“, August 2005

„The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks“, Mai 2006.



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 Staates, Bruttoanlageinvestitionen, Vorratsveränderungen sowie Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen (einschließlich des Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets).

Deficit-Debt-Adjustment (öffentliche Haushalte) (deficit-debt adjustment – general government): Differenz zwischen dem öffentlichen Defizit und der Veränderung der öffentlichen Verschuldung.

Defizit (öffentliche Haushalte) (deficit – general government): Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte, d. h. die Differenz zwischen den Gesamteinnahmen und -ausgaben des Staates.

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.

Deflation (deflation): Rückgang des allgemeinen Preisniveaus, z. B. gemessen am Verbraucherpreisindex.

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): Durchschnittzinssatz, 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.

Eurosystem (Eurosysteem): Zentralbankensystem, das sich aus der Europäischen Zentralbank (EZB) und den nationalen Zentralbanken der EU-Mitgliedstaaten, die bereits den Euro eingeführt haben, zusammensetzt.

Euro-Währungsgebiet (Euroraum, Eurogebiet) (euro area): Gebiet, das jene EU-Mitgliedstaaten umfasst, in denen der Euro gemäß dem EG-Vertrag als gemeinsame Währung eingeführt wurde.

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): Erwartete Volatilität (d. h. Standardabweichung) der Veränderungsrate des Preises eines Vermögenswerts (z. B. einer Aktie oder Anleihe). Die implizite Volatilität kann anhand von Optionspreismodellen wie dem Black-Scholes-Modell abgeleitet werden aus dem Preis und der Fälligkeit des Vermögenswerts, dem Ausübungspreis seiner Optionen und der risikofreien Rendite.

Index der Arbeitskosten pro Stunde (hourly labour cost index): Messgröße für die Arbeitskosten pro tatsächlich geleisteter Arbeitsstunde (inklusive Überstunden), die die Bruttolöhne und -gehälter (in Form von Geld- oder Sachleistungen, einschließlich Sonderzahlungen) sowie die sonstigen Arbeitskosten (Sozialbeiträge und Beschäftigungssteuern der Arbeitgeber abzüglich der den Arbeitgebern gewährten Subventionen) umfasst.

Index der Tarifverdienste (index of negotiated wages): Messgröße für das unmittelbare Ergebnis der Tarifverhandlungen in Bezug auf die Grundvergütung (d. h. ohne Sonderzahlungen) im Euro-Währungsgebiet. Sie bezieht sich auf die implizite durchschnittliche Veränderung der monatlichen Löhne und Gehälter.

Industrielle Erzeugerpreise (industrial producer prices): Abgabepreise der Industrie (ohne Transportkosten) für alle von der Industrie (ohne Baugewerbe) auf den heimischen Märkten der Euro-Länder abgesetzten Produkte (ohne Importe).

Industrieproduktion (industrial production): Bruttowertschöpfung der Industrie in konstanten Preisen.

Inflation (inflation): Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, z. B. gemessen am Verbraucherpreisindex.

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.

Kreditbedarf (öffentliche Haushalte) (borrowing requirement – general government): Nettokreditaufnahme der öffentlichen Haushalte.

Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten der MFIs (MFI longer-term financial liabilities): Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von mehr als zwei Jahren, Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten, Schuldverschreibungen von im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs mit einer Ursprungslaufzeit von mehr als zwei Jahren sowie Kapital und Rücklagen des MFI-Sektors im Euroraum.

Längerfristiges Refinanzierungsgeschäft (LRG) (longer-term refinancing 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, central rate): Wechselkurs der am WKM II teilnehmenden Währungen gegenüber dem Euro, um den herum die Bandbreiten des WKM II festgelegt sind.

Leitzinsen der EZB (key ECB interest rates): Zinssätze, die vom EZB-Rat festgelegt werden und 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 der Arbeitsproduktivität (definiert als 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): Tendersverfahren, 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. Einlagensubstitute im engeren Sinn von anderen Wirtschaftssubjekten als MFIs entgegenzunehmen und auf eigene Rechnung (zumindest im wirtschaftlichen Sinn) Kredite zu gewähren und/oder in Wertpapiere zu investieren. 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.

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 ESVG 95 gebietsansässige Einheiten umfasst, deren Hauptfunktion darin besteht, nicht marktbestimmte Waren und Dienstleistungen für den Individual- und Kollektivkonsum bereitzustellen und/oder die Einkommen und Vermögen umzuverteilen. Darin enthalten sind die Teilspektoren Zentralstaat, Länder, Gemeinden und

Sozialversicherung. Einrichtungen der öffentlichen Hand mit Erwerbszweck, wie beispielsweise öffentliche Unternehmen, zählen nicht zum Staatssektor.

Preisstabilität (price stability): 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 4½ %.

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): Bruttoschuldenstand (Einlagen, Kredite und Schuldverschreibungen ohne Finanzderivate) 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 – BLS): Umfrage zur Kreditvergabepolitik, die vom Eurosystem seit Januar 2003 vierteljährlich durchgeführt wird. Darin werden einer fest vorgegebenen Gruppe von Banken im Euro-Währungsgebiet qualitative Fragen zur Entwicklung der Kreditrichtlinien, der Kreditkonditionen und der Kreditnachfrage 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 nichtfinanziellen Sektoren (z. B. Kredite zwischen verbundenen Unternehmen) oder von Banken außerhalb des Euro-Währungsgebiets in der vierteljährlichen Finanzierungsrechnung mangels verfügbarer Daten nicht erfasst.

Währungsreserven des Eurosystems (Eurosystem's international reserves): Auslandsforderungen, die den Währungsbehörden schnell verfügbar sind und von ihnen kontrolliert werden, sodass über Devisenmarktinterventionen eine direkte Finanzierung oder Regulierung von Zahlungsbilanzungleichgewichten erfolgen kann. Die Währungsreserven des Euro-Währungsgebiets umfassen nicht auf Euro lautende Forderungen an Ansässige außerhalb des Euroraums sowie Gold, Sonderziehungsrechte und Reservepositionen des Eurosystems beim Internationalen Währungsfonds.

Wechselkursmechanismus II (WKM II) (exchange rate mechanism II – ERM II): Bildet den Rahmen für die wechselkurspolitische Zusammenarbeit zwischen den Euro-Ländern und den EU-Mitgliedstaaten, die nicht an der dritten Stufe der WWU teilnehmen.

Wertpapieranlagen (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 Aktien und Investmentzertifikate sowie Schuldverschreibungen (Anleihen und Geldmarktpapiere). Transaktionen werden zu den tatsächlich gezahlten oder vereinnahmten Preisen abzüglich Kosten und Provisionen erfasst. Bei den Wertpapieranlagen werden nur Unternehmensbeteiligungen, die weniger als 10 % der Stammaktien bzw. des Stimmrechts umfassen, verbucht.

Zinsstrukturkurve (yield curve): Grafische Darstellung des Verhältnisses von Zinssatz bzw. Rendite und Restlaufzeit von Schuldverschreibungen mit gleichem Kreditrisiko, aber unterschiedlichen Fälligkeiten zu einem gegebenen Zeitpunkt. Die Steigung der Zinsstrukturkurve lässt sich als die Differenz zwischen den Zinssätzen für zwei ausgewählte Restlaufzeiten berechnen.

Zinstender (variable rate tender): Tendersverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

ISSN 1561029-2



9 771561 029007