



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

08 | 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
AUGUST

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK





EUROPÄISCHE ZENTRALBANK



MONATSBERICHT AUGUST 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 2. August 2006.

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



INHALT

EDITORIAL	5	STATISTIK DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS	SI
WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN	9	ANHANG	
Das außenwirtschaftliche Umfeld des Euro-Währungsgebiets	9	Chronik der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems	I
Monetäre und finanzielle Entwicklung	15	Publikationen der Europäischen Zentralbank seit 2005	V
Preise und Kosten	38	Glossar	XIII
Produktion, Nachfrage und Arbeitsmarkt	48		
Wechselkurs- und Zahlungsbilanzentwicklung	56		
Kästen:			
1. Neue historische Zeitreihen der sektoralen Bestände an M3-Einlagen im Euro-Währungsgebiet	17		
2. Ergebnisse der im Juli 2006 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet	22		
3. Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB für das dritte Quartal 2006	43		
4. Der Einfluss von Saison- und Kalenderfaktoren auf das BIP im Euro-Währungsgebiet	49		
5. Einführung des Euro in Slowenien zum 1. Januar 2007	58		
6. Die Ausweitung des Handels mit Niedrigkostenländern und ihre Folgen für die Importpreise im Euro-Währungsgebiet	61		
AUFSÄTZE			
Sektorale Geldhaltung: Bestimmungsgrößen und jüngste Entwicklungen	65		
Entwicklung der Großbetragszahlungssysteme im Euro-Währungsgebiet	81		

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 3. August 2006 beschloss der EZB-Rat, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems um 25 Basispunkte auf 3,0 % zu erhöhen. Die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität wurden ebenfalls um jeweils 25 Basispunkte auf 4,0 % bzw. 2,0 % angehoben. Dieser Beschluss spiegelt die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht wider, die der EZB-Rat im Rahmen seiner wirtschaftlichen und monetären Analyse festgestellt hat. Der Beschluss wird dazu beitragen sicherzustellen, dass die mittel- bis längerfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet fest auf einem Niveau verankert bleiben, das im Einklang mit Preisstabilität steht. Diese Verankerung der Inflationserwartungen ist eine Voraussetzung dafür, dass die Geldpolitik auch weiterhin einen Beitrag zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums und zur Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum leisten kann. Auch nach dieser Erhöhung sind die EZB-Leitzinsen in realer wie auch in nominaler Betrachtung nach wie vor niedrig, bleiben Geldmengen- und Kreditwachstum kräftig und ist die Liquiditätsausstattung im Euro-Währungsgebiet nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen reichlich. Die Geldpolitik der EZB ist daher weiterhin akkommodierend. Wenn sich die Annahmen und das Basisszenario des EZB-Rats bestätigen, ist eine schrittweise Rücknahme der akkommodierenden geldpolitischen Ausrichtung geboten. Vor diesem Hintergrund wird der EZB-Rat auch künftig alle Entwicklungen sehr genau verfolgen, um Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht zu gewährleisten.

Die wichtigsten seit Anfang Juli veröffentlichten Konjunkturindikatoren bestätigen weitgehend das Basisszenario des EZB-Rats hinsichtlich des Wirtschaftswachstums im Euro-Währungsgebiet. Die zweite Schätzung von Eurostat bestätigte, dass das reale BIP im ersten Vierteljahr 2006 um 0,6 % höher ausfiel als im Vorquartal. Die Konjunktur wird überdies zunehmend von der Inlandsnachfrage getragen. Zudem stützen die verfügbaren Konjunkturdaten für das zweite Jahresviertel – so etwa verschie-

dene Stimmungsumfragen und monatliche Indikatoren – den Eindruck eines weiterhin nachhaltigen Wirtschaftswachstums. Auch die bisher vorliegenden Umfrageergebnisse für das dritte Quartal stimmen mit dem Basisszenario des EZB-Rats überein.

Auf längere Sicht sind die Voraussetzungen dafür gegeben, dass das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts im Euro-Währungsgebiet in etwa dem Potenzialwachstum entspricht, wie von Experten des Eurosystems im Juni projiziert. Das Exportgeschäft des Euroraums wird weiterhin durch das Wirtschaftswachstum in den wichtigsten Partnerländern des Eurogebiets beflügelt. Die Investitionsausgaben dürften aufgrund günstiger Finanzierungsbedingungen, Bilanzrestrukturierungen sowie Ertrags- und Effizienzsteigerungen auf Unternehmensebene nach wie vor zunehmen. Der Anstieg der Konsumausgaben sollte sich im Einklang mit der Entwicklung des Beschäftigungswachstums und damit auch des real verfügbaren Einkommens nach und nach weiter verstärken. Diese insgesamt günstigen Konjunkturaussichten für das Euro-Währungsgebiet kommen auch in den Prognosen internationaler und privatwirtschaftlicher Organisationen zum Ausdruck.

Die Risiken für die Konjunkturaussichten halten sich auf kürzere Sicht weitgehend die Waage, wenngleich die jüngsten geopolitischen Spannungen und deren Wirkung auf die Märkte zur rechten Zeit an die Unsicherheiten erinnern, denen sich der EZB-Rat gegenüber sieht. Mittel- bis längerfristig überwiegen die Abwärtsrisiken, die sich vor allem aus potenziellen weiteren Ölpreissteigerungen, einer ungeordneten Korrektur der weltweiten Ungleichgewichte und einem protektionistischen Druck, insbesondere nach der Aussetzung der Handelsgespräche im Rahmen der Doha-Runde, ergeben.

Was die Preisentwicklung angeht, so lag die am HVPI gemessene jährliche Teuerung der Vorausschätzung von Eurostat zufolge im Juli 2006 bei 2,5 % und blieb damit gegenüber den beiden Vormonaten unverändert. Auch in der zweiten Jahreshälfte 2006 und im Jahresdurch-

schnitt 2007 dürften die Inflationsraten über 2 % liegen, wobei ihre genaue Höhe sehr stark von der künftigen Energiepreisentwicklung abhängen wird. Während sich die gemäßigte Entwicklung der Arbeitskosten 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 Ölpreiserhöhungen und die bereits angekündigten Änderungen der indirekten Steuern einen deutlichen Aufwärtsdruck auf die Teuerungsrate im Lauf des nächsten Jahres ausüben werden. Vor diesem Hintergrund ist es von entscheidender Bedeutung, dass die Sozialpartner weiterhin ihrer Verantwortung gerecht werden.

Die Risiken für die künftige Preisentwicklung haben sich verstärkt. Hierzu zählen weitere Ölpreissteigerungen, ein stärker als derzeit antizipiertes Durchschlagen vergangener Ölpreisanstiege auf die Verbraucherpreise, zusätzliche Erhöhungen administrierter Preise und indirekter Steuern sowie – noch grundlegender – Lohn- und Preisentwicklungen, die aufgrund von Zweitrundeneffekten im Zusammenhang mit vergangenen Ölpreiserhöhungen bei einer allmählichen Verbesserung der Arbeitsmarktlage dynamischer als erwartet ausfallen könnten.

Im Hinblick auf die mittel- bis längerfristigen Inflationsaussichten wird die Einschätzung des EZB-Rats, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität überwiegen, durch die monetäre Analyse bestätigt. Die Daten für Juni 2006 deuten zwar auf einen etwas gemäßigeren Anstieg der Jahreswachstumsrate von M3 hin, doch steht die jüngste Entwicklung weiterhin im Einklang mit der Grundtendenz der monetären Dynamik, die seit Mitte 2004 einen nachhaltigen Aufwärtstrend aufweist. Der stimulierende Effekt des niedrigen Zinsniveaus im Euroraum ist in den vergangenen Quartalen eine wichtige Triebfeder der tendenziellen Beschleunigung des Geldmengen- und Kreditwachstums gewesen.

Die Betrachtung der Gegenposten von M3 zeigt, dass die wachsende Kreditvergabe an den privaten Sektor die Haupttriebfeder der monetären Expansion bleibt. Die annualisierten Wachstumsraten von Krediten an den privaten Sektor insgesamt lagen in den letzten Monaten nach wie vor im zweistelligen Bereich, wobei sowohl die Kreditaufnahme durch private Haushalte als auch durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften rasch zunahm. Die anhaltend kräftige Kreditvergabe an private Haushalte ist auch weiterhin vor allem auf die Wohnungsbaukredite zurückzuführen. Das starke Geldmengen- und Kreditwachstum deutet vor dem Hintergrund einer bereits reichlichen Liquiditätsausstattung auf gestiegene Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht hin. Die monetäre Entwicklung muss daher – insbesondere angesichts der kräftigen Dynamik an den Immobilienmärkten – sorgfältig beobachtet werden.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass für 2006 und 2007 nach wie vor erhöhte jährliche Inflationsraten von durchschnittlich über 2 % erwartet werden, wobei diese Aussichten mit Aufwärtsrisiken behaftet sind. In Anbetracht des starken Geldmengen- und Kreditwachstums bei einer reichlichen Liquiditätsausstattung bestätigt die Gegenprüfung der Ergebnisse der wirtschaftlichen Analyse anhand der Ergebnisse der monetären Analyse, dass die Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität auf mittlere Sicht überwiegen. Daher war eine weitere Anpassung der Zinssätze angebracht. Durch sein frühzeitiges Handeln hat der EZB-Rat dazu beigetragen, die mittel- und langfristigen Inflationserwartungen auf einem Niveau zu verankern, das mit Preisstabilität vereinbar ist. Dadurch leistet er einen fortlaufenden Beitrag zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und zur Schaffung von Arbeitsplätzen. Für die Zukunft wird angesichts der nach wie vor akkommodierenden Geldpolitik der EZB eine schrittweise Rücknahme dieser geldpolitischen Ausrichtung geboten sein, wenn sich die Annahmen und das Basisszenario des EZB-Rats bestätigen. Der EZB-Rat wird nach wie vor alle Entwicklungen genau beobachten, um sicherzu-

stellen, dass die Risiken für die Preisstabilität nicht zum Tragen kommen.

Was die Finanzpolitik angeht, so ist es in Anbetracht der Aussichten für das Wirtschaftswachstum von entscheidender Bedeutung, dass die Regierungen im Euro-Währungsgebiet eine prozyklische Politik vermeiden und das Tempo der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte erhöhen. Da die Haushaltsziele für das laufende Jahr nicht sonderlich ehrgeizig sind, ist eine konsequente Umsetzung der Pläne auf der Ausgabenseite in besonderem Maße geboten, und unerwartete zusätzliche Einnahmen sollten am besten zum Defizitabbau verwendet werden. Neben der Umsetzung einer solchen umsichtigen Politik im weiteren Jahresverlauf sollte sich die Finanzpolitik mittelfristig auf die Korrektur der Ursachen von Haushaltsungleichgewichten konzentrieren. Die Regierungen des Euro-Währungsgebiets, von denen derzeit viele ihre Haushaltspläne für 2007 fertigstellen, sollten das wirtschaftliche Umfeld voll ausnutzen, um die erforderlichen strukturellen Anpassungen für eine nachhaltige Korrektur übermäßiger Defizite voranzutreiben und somit ihre mittelfristigen Haushaltsziele frühzeitig zu erreichen. Dadurch könnten die öffentlichen Finanzen auf die zu bewältigenden akuten demographischen Herausforderungen vorbereitet werden.

Was die Strukturreformen angeht, ist es für die Zukunft Europas besonders wichtig zu gewährleisten, dass Europa über einen voll funktionsfähigen Binnenmarkt verfügt, der die volle Freizügigkeit von Arbeit und Kapital und den freien Handel mit Waren und Dienstleistungen ermöglicht. Die Beseitigung der noch vorhandenen Hindernisse innerhalb der EU stellt ein wichtiges Instrument zur Förderung der effizienten Allokation von Produktionsfaktoren und zur Vertiefung der wirtschaftlichen und finanziellen Integration dar. Dies wiederum würde es der EU ermöglichen, ihr beachtliches Potenzial für ein höheres Produktions- und Beschäftigungswachstum zu nutzen und ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks zu erhöhen. Die Ausschöpfung der Möglichkeiten des Bin-

nenmarkts wird dabei helfen, den Wohlstand der Bürger Europas zu sichern. Für diejenigen Mitgliedstaaten, die die im EG-Vertrag festgelegten Konvergenzkriterien erfüllt haben und dem Euroraum angehören, werden die erheblichen Vorteile des Binnenmarkts durch die gemeinsame Währung noch verstärkt. Dadurch wird ihnen ein glaubwürdiger Rahmen für die Geldpolitik und die Preisstabilität in einem Umfeld geboten, das durch das Nichtvorhandensein von Wechselkursunsicherheit innerhalb des Eurogebiets, niedrige Langfristzinsen, Preis- und Kostentransparenz, geringere Transaktions- und Informationskosten und eine stärkere Absicherung gegen wirtschaftliche und finanzielle Instabilität geprägt ist.

In dieser Hinsicht wird die nächste Erweiterung des Euro-Währungsgebiets am 1. Januar 2007 durch den Beitritt Sloweniens einen neuen historischen Meilenstein darstellen. Um die Vorteile des Euro in vollem Umfang ausschöpfen zu können und ein effizientes Wirken der Anpassungsmechanismen im erweiterten Euroraum zu ermöglichen, wird eine umfassende Integration Sloweniens in die Wirtschafts- und Währungsunion notwendig sein, was die Beseitigung aller noch verbleibenden Hemmnisse, darunter auch jener in Bezug auf die Arbeitskräftemobilität, erfordert. In der Tat sind offene, wettbewerbsfähige und flexible Märkte für das Funktionieren der Wirtschaft im Eurogebiet und die reibungslose Durchführung der einheitlichen Geldpolitik von besonderer Bedeutung. Der EZB-Rat hat seinerseits alle notwendigen Vorbereitungen getroffen, um die Banka Slovenije zu einem integralen Bestandteil des Eurosystems zu machen.

Diese Ausgabe des Monatsberichts enthält zwei Aufsätze. Der erste Aufsatz beschreibt die jüngsten Entwicklungen der sektoralen Beiträge zur aggregierten Geldhaltung im Euroraum und untersucht die Frage, inwieweit die Beweggründe für die Geldnachfrage in den Sektoren private Haushalte, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und nichtmonetäre Finanzintermediäre variieren können. Der zweite Aufsatz zeigt die Entwicklung von Großbetrags-

zahlungssystemen im Euro-Währungsgebiet auf, die für das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte und, allgemeiner betrachtet, für die Stabilität der Währung von größter Bedeutung sind.

WIRTSCHAFTLICHE UND MONETÄRE ENTWICKLUNGEN

I DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD DES EURO-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Weltwirtschaft expandiert mit recht robustem Tempo weiter. Gleichzeitig wirken sich die Energiepreisveränderungen, die sich in einem erhöhten Preisauftrieb bei den Vorleistungsgütern niederschlugen, unvermindert stark auf die Verbraucherpreisinflation aus. Die Vorlaufindikatoren deuten zwar auf eine gewisse Abschwächung der weltweiten Wachstumsdynamik hin, doch das Gesamtwachstum liegt weiterhin über dem historischen Trend. Aufgrund der erhöhten geopolitischen Unsicherheit und einer hohen Kapazitätsauslastung gehen Risiken für diese Aussichten vor allem von den Ölpreisen aus. Die anhaltenden weltwirtschaftlichen Ungleichgewichte, die mit Bedenken hinsichtlich einer ungeordneten Korrektur dieser Ungleichgewichte und einem Hang zu Protektionismus einhergehen, stellen ebenfalls nach wie vor ein Abwärtsrisiko dar.

I.1 WELTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNGEN

Die Weltwirtschaft expandiert mit recht robustem Tempo weiter. Allerdings scheint sich das Wachstum im zweiten Quartal etwas verlangsamt zu haben. Insbesondere in den Vereinigten Staaten gibt es Anzeichen für eine Konjunkturabkühlung, die im Wesentlichen das Ergebnis geringerer privater Konsumausgaben und Anlageinvestitionen ist. In Asien hält die hohe Wirtschaftsdynamik gleichzeitig an, wobei das Wachstum in China im zweiten Quartal sogar noch gestiegen ist. In den OECD-Ländern (ohne den Euroraum) ging die jährliche Zunahme der Industrieproduktion im April geringfügig auf 4,3 % zurück, und Umfrageergebnisse weisen auf einen weiteren leichten Rückgang im Anschluss hin (siehe Abbildung 1).

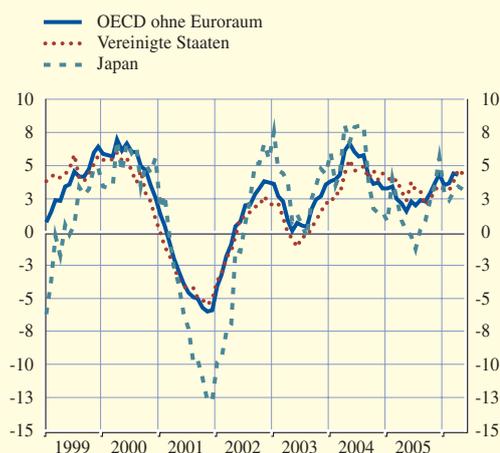
Im Hinblick auf die Preisentwicklung ist festzustellen, dass der jährliche Anstieg der Verbraucherpreise nach wie vor stark von den Energiepreisveränderungen beeinflusst wird. In den OECD-Ländern belief sich die jährliche VPI-Teuerungsrate im Mai auf 3,1 % nach 2,7 % im April. Umfrageergebnisse lassen darauf schließen, dass der Preisdruck bei den Vorleistungsgütern sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor in den vergangenen Monaten weltweit zugenommen hat.

VEREINIGTE STAATEN

In den Vereinigten Staaten deuten Vorausschätzungen darauf hin, dass sich die Zunahme des realen BIP im zweiten Jahresviertel 2006 gegenüber dem Vorquartal auf annualisiert 2,5 % verringert hat, nachdem sie im Dreimonatszeitraum davor noch bei 5,6 % gelegen hatte. Diese Verlangsamung ist auf einen Ausgabenrückgang der privaten Haushalte bei den Gebrauchsgütern zurückzuführen, der nur teilweise durch eine regere Nachfrage dieses Sektors nach Dienstleistungen ausgeglichen wurde. Die andere Hauptursache für die Abschwächung des realen BIP-Wachstums war in den niedrigeren Anlageinvestitionen zu sehen, die auf eine starke Abnahme der Wohnungsbauinvestitionen und der Investitionen in Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Software zurückzuführen waren.

Abbildung 1 Industrieproduktion in den OECD-Ländern

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: OECD und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die letzten Daten beziehen sich auf Mai 2006;
Ausnahme: OECD ohne Euroraum (April 2006).

Die wirtschaftliche Expansion dürfte im zweiten Halbjahr 2006 verhaltener ausfallen. Aufgrund der anhaltenden Abkühlung am Wohnungsmarkt, einer niedrigen Sparquote und hoher Energiekosten ist davon auszugehen, dass die Konsumausgaben der privaten Haushalte zurückgehen werden. Der Auftragseingang bei den Gebrauchsgütern und das Unternehmensvertrauen deuten jedoch für die weitere Zukunft unverändert auf eine robuste Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe hin. Zudem dürften die sehr gute Ertragslage und die soliden Bilanzen der Unternehmen die Investitionen (ohne Wohnungsbau) in der zweiten Hälfte des laufenden Jahres weiter beflügeln.

Der Inflationsdruck in der US-Wirtschaft nahm im ersten Halbjahr 2006 merklich zu. Im Juni erhöhten sich die Verbraucherpreise im Jahresvergleich auf 4,3 % nach 4,2 % im Mai. Gleichzeitig stieg die Teuerungsrate der Konsumgüter ohne Nahrungsmittel und Energie im Juni um 0,2 Prozentpunkte auf 2,6 %. Wie schon in den Vormonaten war der Wohnkostenindex etwa zur Hälfte für den jährlichen Anstieg des VPI ohne Nahrungsmittel und Energie verantwortlich. Wenngleich die Inflationserwartungen verankert bleiben und die Lohnsteigerungen weiterhin gemäßigt ausfallen, gibt es Hinweise auf ein Durchschlagen früherer Energiepreiserhöhungen auf die Preise für Nicht-Energie-Erzeugnisse und Dienstleistungen.

Was die Geldpolitik angeht, so beschloss der Offenmarktausschuss der US-Notenbank auf seiner Sitzung am 28./29. Juni 2006, den Zielzinssatz für Tagesgeld zum siebzehnten Mal in Folge um 25 Basispunkte auf nunmehr 5,25 % anzuheben.

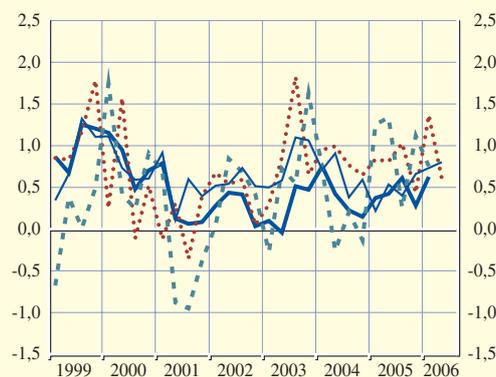
JAPAN

In Japan erholt sich die Konjunktur kontinuierlich weiter. Die Ergebnisse der von der Bank von Japan im Juni 2006 durchgeführten Tankan-Umfrage zeigen, dass die Investitionsvorhaben der Unternehmen für das Geschäftsjahr 2006 nach oben revidiert wurden. Dabei erwarten die befragten Unternehmen, dass ihre Investitionen im laufenden Jahr mit zweistelligen Raten zunehmen. Die Industrieproduktion legte im Juni 2006 auf Monatsbasis um 1,9 % und im Jahresvergleich um 4,8 % zu. Im Großen und Ganzen bestätigen die jüngsten Daten zur Industrieerzeugung und zur Entwicklung im Dienstleistungssektor, dass sich die Erholung derzeit ausweitet. Die konjunkturellen Aussichten bleiben auf mittlere Sicht günstig.

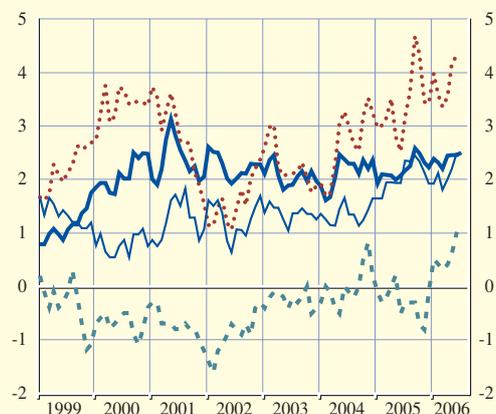
Abbildung 2 Grundlegende Entwicklungen in wichtigen Industrieländern

— 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.

Die Preisentwicklung ist durch einen weiterhin mäßigen Anstieg der Verbraucherpreise gekennzeichnet, während der BIP-Deflator nach wie vor rückläufig ist. Die Jahresrate des VPI ohne frische Nahrungsmittel zog im Juni 2006 um 0,6 % an und verzeichnete damit im achten Monat in Folge einen Anstieg. Aufgrund von Preissteigerungen beim Frischgemüse erhöhte sich der VPI-Gesamtindex im Juni um 1,0 % gegenüber dem Vorjahr (nach 0,6 % im Mai). Dagegen fiel der BIP-Deflator im ersten Quartal 2006 binnen Jahresfrist um 1,3 %.

Die Bank von Japan beschloss auf ihrer Sitzung am 13./14. Juli, die Rahmenbedingungen für Geldmarktgeschäfte zu ändern und die Nullzinspolitik zu beenden. Am 14. Juli verkündete sie ihre Entscheidung, den Zinssatz für Tagesgeld von null auf 0,25 % anzuheben. Die japanische Notenbank fasste darüber hinaus erstmals seit 2001 den Beschluss, den amtlichen Diskontsatz von 0,1 % auf 0,4 % zu erhöhen.

VEREINIGTES KÖNIGREICH

Der vorläufigen Schätzung zufolge stieg die vierteljährliche Wachstumsrate des realen BIP im zweiten Quartal 2006 auf 0,8 % (nach 0,7 % im Vorquartal) und lag damit über ihrem langfristigen Trend. Angesichts der im Zeitraum von April bis Juni dieses Jahres kräftig gestiegenen Einzelhandelsumsätze dürfte sich das Wachstum der Konsumausgaben der privaten Haushalte im zweiten Quartal 2006 beschleunigt haben. Branchenumfragen liefern Hinweise auf einen hohen Auftragseingang aus dem Ausland. Dies deutet auf eine positive Exportentwicklung in den kommenden Monaten hin. Die Arbeitslosenquote legte in den drei Monaten bis Mai 2006 weiter auf 5,4 % zu. Im zweiten Halbjahr 2006 dürfte sich die Wachstumsdynamik angesichts guter Exportergebnisse und einer relativ robusten Entwicklung des privaten Konsums und der Investitionstätigkeit fortsetzen.

Die HVPI-Jahresinflation wies in den vergangenen Monaten einen Aufwärtstrend auf und erreichte im Juni dieses Jahres einen Stand von 2,5 %. Dies war vornehmlich auf die gestiegenen Gas- und Strompreise und zuletzt auch auf die höheren Gemüsepreise zurückzuführen. Der Anstieg der Durchschnittseinkommen blieb bisher recht stabil und begrenzt. Die Wohnimmobilienpreise stiegen weiter kräftig an, wenngleich sie dem Halifax-Index zufolge im Juni gegenüber dem Vormonat etwas nachgegeben haben.

Der geldpolitische Ausschuss der Bank von England beschloss auf seiner Sitzung am 2./3. August 2006, den Reposat um 25 Basispunkte auf 4,75 % anzuheben.

ANDERE EUROPÄISCHE LÄNDER

In den meisten anderen nicht dem Euroraum angehörenden EU-Ländern blieb das Produktionswachstum im ersten Vierteljahr 2006 kräftig und wurde in vielen Fällen hauptsächlich von der Inlandsnachfrage angetrieben. In vielen neuen EU-Mitgliedstaaten wurde die Wirtschaft durch starke Exportzuwächse gestützt, die weitgehend mit früheren Direktinvestitionen zusammenhängen. Die durchschnittliche Teuerung nach dem HVPI erhöhte sich im Juni vor allem aufgrund höherer Energie- und Nahrungsmittelpreise geringfügig weiter, wobei es jedoch von Land zu Land deutliche Unterschiede gab. Bislang scheinen die aus früheren Energiepreissteigerungen resultierenden Zweitrundeneffekte auf die Löhne in den meisten Ländern moderat geblieben zu sein; allerdings kann nicht ausgeschlossen werden, dass es künftig verstärkt zu solchen Effekten kommen wird. Im Juli hoben die Latvijas Banka, die Magyar Nemzeti Bank und die Národná banka Slovenska ihre Leitzinsen um jeweils 50 Basispunkte an, und die Česká národní banka erhöhte ihren Schlüsselzinssatz um 25 Basispunkte.

In Dänemark blieb die Quartalsrate des realen BIP-Wachstums im ersten Jahresviertel 2006 mit 0,2 % verhältnismäßig gering, während sie in Schweden auf 1,1 % zulegte. In beiden Ländern wurde die Konjunktur durch die Inlandsnachfrage und im Fall Schwedens auch durch den Außenbeitrag angekurbelt. Die Wachstumsaussichten bleiben für beide Länder gut. Mit einer Jahresrate von 2,1 % bzw. 1,9 % war die HVPI-Teuerung in Dänemark und Schweden im Juni unverändert. Während sich die HVPI-Inflation in Dänemark seit Ende 2005 um diese Rate herum bewegt, steigt sie in Schweden allmählich an.

In Polen, der Tschechischen Republik und Ungarn wurde das Produktionswachstum im ersten Quartal dieses Jahres abermals von einer lebhaften Auslands- und Inlandsnachfrage getragen. In der Tschechischen Republik und Ungarn wies der reale BIP-Zuwachs wie bereits im vorherigen Jahresviertel eine Quartalsrate von 2,0 % bzw. 1,0 % auf, während es in Polen zu einem leichten Rückgang auf 1,2 % kam. Die Konjunkturindikatoren lassen darauf schließen, dass sich das dynamische Wirtschaftswachstum in diesen Ländern mit der Inlandsnachfrage als Haupttriebfeder fortsetzen wird. Die jährliche Teuerung nach dem HVPI blieb im Juni mit 2,9 % in Ungarn und 1,5 % in Polen unverändert, während sie in der Tschechischen Republik auf 2,3 % zurückging. In allen drei Ländern wurde die Inflationsentwicklung zuletzt vor allem von den Energie- und Nahrungsmittelpreisen beeinflusst.

In den anderen EU-Mitgliedstaaten entwickelt sich die Konjunktur weiter kräftig, vor allem in den baltischen Staaten und der Slowakei, wo die Inflation auch am höchsten ist. Insgesamt bleiben die konjunkturellen Aussichten günstig.

AUFSTREBENDE VOLKSWIRTSCHAFTEN ASIENS

In den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens bestätigen die jüngsten Konjunkturdaten, dass sich die im zweiten Halbjahr 2005 einsetzende Wachstumsdynamik – gestützt durch ein nachhaltiges Wachstum der Inlandsnachfrage und der Exporte – in den ersten sechs Monaten 2006 fortgesetzt hat. In einigen dieser Länder (zum Beispiel Indien, Indonesien und Thailand) hat sich die Inflation aufgrund höherer Energiepreise und einer stärkeren konjunkturellen Eintrübung beschleunigt.

In China nahm das jährliche BIP-Wachstum von 10,3 % im ersten Quartal 2006 auf 11,3 % im darauf folgenden Vierteljahr zu; ausschlaggebend hierfür waren der kräftige Außenhandel und die Investitionen. Der Handelsbilanzüberschuss stieg in der ersten Jahreshälfte 2006 auf 5,4 % des BIP (nach 4,1 % im entsprechenden Vorjahrszeitraum), und die städtischen Anlageinvestitionen legten in der Zeit von Januar bis Juni im Vorjahrsvergleich um 31,3 % zu. Mit einer im Juni gemessenen VPI-Teuerungsrate von 1,5 % hält sich die Inflation weitgehend in Grenzen; für einige Rohstoffpreise und die Energiepreise gilt dies allerdings nicht. Die People's Bank of China hat für August einen weiteren Anstieg der Mindestreserveanforderungen der Banken um 0,5 % angekündigt, um so die Überschussliquidität im Bankensystem einzudämmen, die überwiegend der im ersten Halbjahr 2006 verzeichneten starken Zunahme der Währungsreserven geschuldet ist.

In Südkorea verlangsamte sich das Wachstum im zweiten Quartal bedingt durch eine verhaltene Bautätigkeit und einen geringeren Investitionszuwachs auf eine Vorjahrsrate von 5,3 %; die jährliche Teuerung nach dem VPI belief sich im Juni auf 2,6 %.

Die Konjunkturaussichten für die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens bleiben insgesamt gut. Abwärtsrisiken für diese Perspektiven ergeben sich im Wesentlichen weiterhin aus den höheren Energiepreisen und Überkapazitäten in einigen Wirtschaftssektoren Chinas.

LATEINAMERIKA

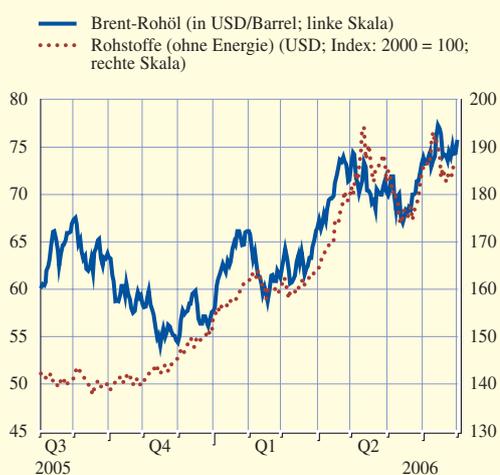
In Lateinamerika setzte sich das kräftige Wachstum mit der Inlandsnachfrage als Hauptmotor weiter fort. In Mexiko weitete sich die Industrieproduktion im Mai binnen Jahresfrist um 5,7 % aus. Zugleich lag die jährliche Teuerung im Juni bei 3,2 % gegenüber dem Vorjahr, wodurch der Abwärtstrend unterbrochen wurde. In Brasilien nahm die Industrieproduktion im Mai verglichen mit dem Vorjahr um 4,8 % zu. Die Jahresteuerrate sank im Juni weiter auf 4 % und lag damit unter dem Zielwert von 4,5 % für 2006. In Argentinien weitete sich die Industrieproduktion im Juni mit einer Vorjahrsrate von 8,7 % aus, wofür ein sehr kräftiges Wachstum in der Automobilbranche und der Zementherstellung entscheidend war. Vor dem Hintergrund einer regen Inlandsnachfrage bleibt die Inflation in Argentinien allerdings hoch (11 % im Juni). Für die nähere Zukunft bleiben die Aussichten für diese Region positiv.

I.2 ROHSTOFFMÄRKTE

Die Ölpreise haben ihre Aufwärtsentwicklung auch im Juli fortgesetzt und am 17. Juli ein neues Rekordhoch von 77,3 USD je Barrel der Sorte Brent erreicht. Seither gaben die Notierungen wieder etwas nach, und am 2. August wurde Rohöl der Marke Brent bei 75,7 USD gehandelt. Dieser jüngste Anstieg scheint vor allem auf Bedenken hinsichtlich der Angebotsseite zurückzuführen zu sein, zumal die Lage am Ölmarkt angespannt bleibt. Durch eine signifikante Verschlechterung des geopolitischen Klimas wurde der Preisauftrieb zusätzlich verstärkt. Die zunehmenden Spannungen im Nahen Osten schüren die Sorge über etwaige Rückwirkungen auf die globale Ölversorgung und tragen so dazu bei, dass die Ölpreise auf einem erhöhten Niveau verharren. Angesichts der begrenzten Kapazitätsreserven entlang der gesamten Öllieferkette dürften unerwartete Veränderungen des Gleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage und das geopolitische Umfeld auch in der nahen Zukunft dafür sorgen, dass die Ölpreise relativ hoch und volatil bleiben. Die Marktteilnehmer rechnen auch mittelfristig mit erhöhten Ölpreisen. So werden Öltterminkontrakte zur Lieferung im Dezember 2008 derzeit zu 74,8 USD gehandelt.

Auch die sonstigen Rohstoffpreise sind im Juli beträchtlich gestiegen. Nachdem die Notierungen Mitte Mai einen Höchststand erreicht hatten, kam es danach zu einer gewissen Abwärtskorrektur, bevor sie Mitte Juni erneut anzogen. In US-Dollar gerechnet wurden Rohstoffe (ohne Energie) im Juli ungefähr 34 % über ihrem Vorjahrsniveau gehandelt. Diese allgemeine Erhöhung ging vor allem von den Metallpreisen aus, da die Preise für alle wichtigen Industriemetalle angesichts einer kräftigen Nachfrage, eines begrenzten Produktionswachstums und niedriger Lagerbestände weiter anzogen.

Abbildung 3 Grundlegende Entwicklungen an den Rohstoffmärkten



Quellen: Bloomberg und HWWA.

I.3 AUSSICHTEN FÜR DAS AUSSENWIRTSCHAFTLICHE UMFELD

Insgesamt bleiben die Aussichten für das außenwirtschaftliche Umfeld und damit die Auslandsnachfrage nach Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets günstig. Allerdings signalisiert die Sechsmonatsrate des Frühindikators der OECD (CLI) im Mai, dass sich die geringfügige Abschwächung der weltweiten Wachstumsdynamik insbesondere in den Vereinigten Staaten und Kanada fortsetzen wird; dagegen blieb die Sechsmonatsrate in Japan weitgehend stabil.

Die konjunkturellen Aussichten sind nach wie vor überwiegend mit Abwärtsrisiken behaftet. So rückten vor allem die mit den Ölpreisen zusammenhängenden Risiken infolge der erhöhten geopolitischen Spannungen im Nahen Osten wieder stärker in den Blickpunkt. Der aktuelle Anstieg der Verbraucherpreise in vielen OECD-Ländern und die Preissteigerung bei den Vorleistungsgütern unterstreichen die Inflationsrisiken, die bei gleichzeitig hoher Kapazitätsauslastung von den Ölpreiserhöhungen ausgehen. Ein weiteres Abwärtsrisiko ergibt sich aus den weiterhin bestehenden weltwirtschaftlichen Ungleichgewichten, die mit Bedenken hinsichtlich einer ungeordneten Korrektur dieser Ungleichgewichte und eines Hangs zu Protektionismus einhergehen.

2 MONETÄRE UND FINANZIELLE ENTWICKLUNG

2.1 GELDMENGE UND MFI-KREDITE

Im Juni 2006 verringerte sich das jährliche Wachstum von M3 auf 8,5 % (nach 8,8 % im Vormonat), blieb damit aber immer noch hoch. Überdies ist allen relevanten Messgrößen zufolge nach wie vor reichlich Liquidität im Euroraum vorhanden. Die Grunddynamik bei Geldmenge und Kreditvergabe wurde weiterhin vor allem durch das niedrige Zinsniveau beeinflusst. Angesichts einer bereits üppigen Liquiditätsausstattung und insbesondere vor dem Hintergrund der sich aufhellenden Stimmung in der Wirtschaft und der dynamischen Entwicklung an den Wohnungsmärkten signalisiert die starke Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe weiterhin mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität.

WEIT GEFASSTES GELDMENGENAGGREGAT M3

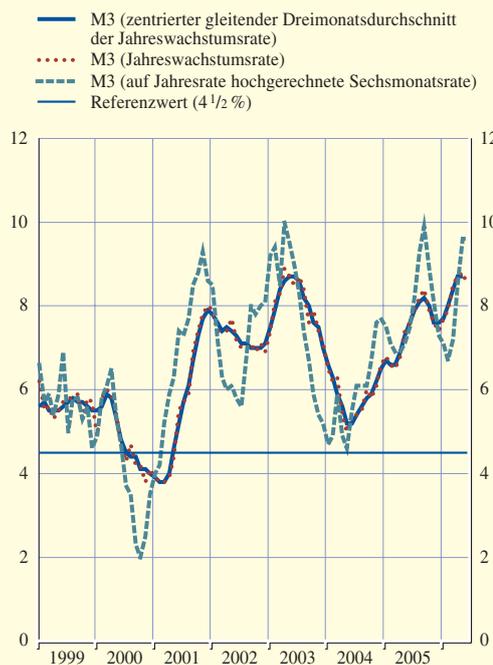
Die Jahreswachstumsrate des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 sank im Juni 2006 auf 8,5 % (nach 8,8 % im Mai). Seit dem Jahreswechsel wurde damit erstmals eine Abschwächung des Jahreswachstums von M3 verzeichnet (siehe Abbildung 4). Diese hing teilweise mit einem Basiseffekt und teilweise mit der Verlangsamung der Zuwachsrates von M3 im Vormonatsvergleich zusammen. Letzteres führte dazu, dass die auf Jahresrate hochgerechnete Dreimonatsrate von M3 von 11,5 % im Mai auf 9,1 % im Juni zurückging. Die annualisierte Sechsmonatsrate von M3 blieb im Juni mit 9,6 % unverändert.

Die neuesten monetären Daten stützen die Ansicht, dass die anhaltend niedrigen Zinssätze im Euroraum nach wie vor eine Haupttriebfeder des M3-Wachstums sind. Der seit Mitte 2004 zu beobachtende stimulierende Effekt der niedrigen Zinsen spiegelt sich bei den Komponenten von M3 im unverändert großen Beitrag der liquidesten Komponenten zum jährlichen M3-Wachstum und bei den Gegenposten in der anhaltend kräftigen Jahreswachstumsrate der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor wider.

Aus Abbildung 5 geht hervor, dass sich das Wachstum von M3 und die Zunahme der Kredite an den privaten Sektor seit Mitte 2004 in weitgehend ähnlichem Maße verstärkt haben. Dies steht im Gegensatz zur vorangegangenen Phase eines starken M3-Wachstums (von 2001 bis Mitte 2003), als Portfolioumschichtungen zugunsten monetärer Anlagen vor dem Hintergrund erhöhter wirtschaftlicher und finanzieller Unsicherheit die Hauptursache waren. Damals wurde die Zunahme des M3-Wachstums von einem geringen jährlichen Kreditzuwachs begleitet. Für das kräftige M3-Wachstum war vielmehr ein starker Anstieg der Nettoforderungen der MFIs an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets im Zusammenhang mit der Rückführung von zuvor im Ausland getätigten Investitionen durch Gebietsansässige verantwortlich.

Abbildung 4 M3-Wachstum und Referenzwert

(Veränderung in %; saison- und kalenderbereinigt)



Quelle: EZB.

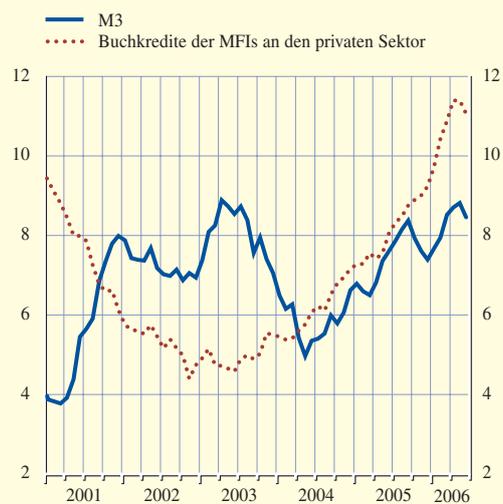
Aufgrund des kräftigen Geldmengen- und Kreditwachstums in den letzten Quartalen ist die Liquiditätsausstattung im Euroraum nach Maßgabe aller relevanten Messgrößen nach wie vor reichlich. Angesichts dieser bereits üppigen Liquiditätsausstattung und insbesondere vor dem Hintergrund der sich aufhellenden Stimmung in der Wirtschaft und der dynamischen Entwicklung an den Wohnungsmärkten signalisiert die anhaltend starke Ausweitung der Geldmenge und der Kreditvergabe weiterhin mittel- bis längerfristige Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität.

HAUPTKOMPONENTEN VON M3

Der Rückgang der Jahreswachstumsrate von M3 im Juni ist auf rückläufige Beiträge der marktfähigen Finanzinstrumente wie auch des eng gefassten Geldmengenaggregats M1 zurückzuführen. Allerdings trug die Geldmenge M1 insgesamt weiterhin am stärksten zum jährlichen M3-Wachstum bei. Betrachtet man die einzelnen Komponenten, so spiegelt die Abschwächung des Jahreswachstums von M1 niedrigere Zwölfmonatsraten des Bargeldumlaufs und der täglich fälligen Einlagen wider (siehe Tabelle 1).

Abbildung 5 M3 und Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

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



Quelle: EZB.

Tabelle 1 Tabellarische Übersicht über monetäre Variablen

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % von M3 ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Mai	2006 Juni
M1	48,3	11,2	10,9	10,3	9,9	10,2	9,3
Bargeldumlauf	7,4	16,0	14,8	13,4	11,9	11,9	11,0
Täglich fällige Einlagen	40,9	10,4	10,2	9,8	9,5	9,9	9,0
M2 - M1 (= sonstige kurzfristige Einlagen)	37,7	5,5	5,9	6,8	8,4	8,1	8,8
Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	16,5	4,5	6,5	9,8	15,2	14,6	17,3
Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	21,2	6,0	5,3	4,6	3,7	3,6	3,0
M2	86,0	8,4	8,5	8,6	9,2	9,2	9,1
M3 - M2 (= marktfähige Finanzinstrumente)	14,0	5,6	3,8	3,4	5,7	6,9	4,9
M3	100,0	8,0	7,8	7,9	8,7	8,8	8,5
Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		7,0	7,9	8,7	9,4	9,4	9,1
Kredite an öffentliche Haushalte		1,1	2,5	2,3	0,8	0,3	0,1
Buchkredite an öffentliche Haushalte		-1,2	0,0	0,8	0,2	-0,5	-0,2
Kredite an den privaten Sektor		8,6	9,4	10,4	11,7	11,8	11,5
Buchkredite an den privaten Sektor		8,4	9,0	10,1	11,3	11,4	11,0
Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten (ohne Kapital und Rücklagen)		10,1	9,5	8,8	8,8	9,1	8,2

Quelle: EZB.

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

Die jährliche Zuwachsrate der kurzfristigen Einlagen (ohne täglich fällige Einlagen) erhöhte sich im Juni aufgrund des stärkeren Wachstums der Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren (d. h. der Termineinlagen). Diese Ausweitung dürfte vermutlich mit Umschichtungen von Mitteln aus täglich fälligen Einlagen in Einlagen mit einer höheren Verzinsung vor dem Hintergrund der jüngsten Zinsanstiege zusammenhängen.

Im Gegensatz dazu sank die Jahreswachstumsrate der in M3 enthaltenen marktfähigen Finanzinstrumente im Juni. Ursächlich hierfür war im Wesentlichen ein kräftiger Rückgang der Zwölfmonatsraten der Repogeschäfte sowie der Schuldverschreibungen mit einer vereinbarten Laufzeit von bis zu zwei Jahren. Das jährliche Wachstum der Geldmarktfondsanteile – sichere und liquide Anlagen, die von Privathaushalten und Unternehmen häufig dazu genutzt werden, in Zeiten erhöhter Unsicherheit Liquidität zu „parken“ – belief sich im Berichtsmonat auf null. Diese Instrumente entwickelten sich in den letzten Monaten verhalten. Allerdings waren nach den insbesondere zwischen Oktober 2005 und Januar 2006 zu beobachtenden monatlichen Mittelabflüssen bei den Geldmarktfondsanteilen, die darauf hindeuteten, dass es in diesem Zeitraum zu einer erneuten Umkehr früherer Portfolioumschichtungen gekommen war, in den vergangenen Monaten keine weiteren Abflüsse zu verzeichnen.

Die Jahreswachstumsrate des am weitesten gefassten Aggregats von M3-Komponenten, das sich nach Haltergruppen aufschlüsseln lässt, nämlich der kurzfristigen Einlagen des privaten Sektors bei und seiner Repogeschäfte mit MFIs, war im Juni rückläufig. Dies war zu einem großen Teil durch den geringeren Beitrag der nichtmonetären Finanzinstitute (ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen) und der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften bedingt. Die Nachfrage der privaten Haushalte im Einlagengeschäft war im Juni weitgehend unverändert, wodurch sich nach wie vor ein erheblicher Teil der hohen Wachstumsrate bei den kurzfristigen Einlagen und Repogeschäften erklären lässt (siehe Kasten 1).

Kasten 1

NEUE HISTORISCHE ZEITREIHEN DER SEKTORALEN BESTÄNDE AN M3-EINLAGEN IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Bei der Ableitung von Informationen aus der monetären Entwicklung, die für den mittel- bis längerfristigen Inflationsausblick von Bedeutung sind, nimmt die EZB eine Bewertung des statistisch ausgewiesenen Wachstums der Geldmenge M3 aus verschiedenen Blickrichtungen vor, um die Bestimmungsfaktoren der monetären Trends verstehen zu können. Wie in dem Aufsatz „Sektorale Geldhaltung: Bestimmungsgrößen und jüngste Entwicklungen“ in diesem Monatsbericht beschrieben, ist die nach Sektoren differenzierende Analyse der Geldmengenentwicklung ein wichtiger Aspekt dieses allgemeinen Ansatzes.

Das am weitesten gefasste Aggregat von M3-Komponenten, zu dem die MFIs im Euro-Währungsgebiet nach den jeweiligen Haltergruppen aufgeschlüsselte Daten melden, sind die kurzfristigen Einlagen (täglich fällige Einlagen, Einlagen mit einer vereinbarten Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren und Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten) und Repogeschäfte. In diesem Kasten soll Aufschluss über die neuen vierteljährlichen historischen Zeitreihen zu den sektoralen Beständen an M3-Einlagen für das Euro-Wäh-

rungsgebiet gegeben werden, die bis in das erste Quartal 1991 zurückreichen. Diese M3-Einlagen machen über 80 % des gesamten M3-Bestands im Euroraum aus.

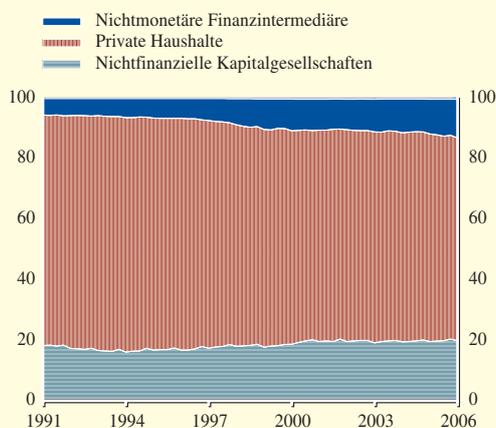
Bildung von Zeitreihen der Bestände an M3-Einlagen nach Sektoren

Im Einklang mit der Verordnung EZB/2001/13 weisen die im Euro-Währungsgebiet ansässigen MFIs ihre Verbindlichkeiten aus Einlagen seit Januar 2003 auf monatlicher Basis nach Sektoren aufgeschlüsselt aus. Im Zeitraum von September 1997 bis Dezember 2002 meldeten die MFIs die sektoralen Einlagendaten vierteljährlich. Allerdings war es aufgrund des damals geltenden Berichtsschemas nicht möglich, im Geldmengenaggregat M3 enthaltene Termineinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit) und Spareinlagen (d. h. Einlagen mit einer vereinbarten Kündigungsfrist) von jenen Einlagen zu unterscheiden, die aufgrund ihrer längeren Laufzeit nicht in M3 enthalten waren. Um die Datenverfügbarkeit für die monetäre Analyse zu verbessern, hat die EZB nun längere historische Zeitreihen zu den in M3 enthaltenen sektoralen Einlagenbeständen erstellt.

Zu diesem Zweck haben die nationalen Zentralbanken des Eurosystems einen umfassenden Datensatz bestehender nationaler Zeitreihen für vergangene, von der Verordnung EZB/2001/13 nicht tangierte Zeiträume bereitgestellt. Die Abgrenzung dieser nationalen Zeitreihen nach Finanzinstrument, Laufzeit und Sektoren stimmte nicht immer mit der Abgrenzung der unter die Verordnung fallenden Zeitreihen überein und entspricht folglich nicht der M3-Definition des Eurosystems. Auf Grundlage der neu bereitgestellten Daten wurden sektorale Einlagenaggregate für das Euro-Währungsgebiet konstruiert, die den Zeitraum vom ersten Quartal 1991 bis zum vierten Quartal 2002 abdecken, wobei weitestmöglich die in der Verordnung EZB/2001/13 festgelegten Abgrenzungen und Aufschlüsselungen angewandt und gegebenenfalls Schätzungen oder Annahmen zugrunde gelegt wurden. Unter Beachtung der üblichen Einschränkungen, denen eine solche Berechnung unterliegt, können diese euroraumweiten Aggregate als verlässliche retrospektive Erweiterung der seit 2003 ausgewiesenen Zeitreihen gelten.¹

Abbildung A Aufschlüsselung der M3-Einlagen nach Sektoren

(in % der vom privaten Sektor insgesamt gehaltenen M3-Einlagen)



Quelle: EZB-Schätzungen.

Aufgliederung der M3-Einlagen nach Sektoren

Die privaten Haushalte sind mit einem Anteil von annähernd zwei Dritteln an den M3-Einlagen im ersten Quartal 2006 der größte Einlagenhalter innerhalb des privaten Sektors. Die neu ver-

¹ Neben den monetären Verbindlichkeiten der MFIs enthält das weit gefasste Geldmengenaggregat M3 auch Einlagen von Nicht-MFIs bei Einrichtungen des Zentralstaats (z. B. bei der Post oder dem Schatzamt). Die in diesem Kasten gewählte sektorale Aufgliederung bezieht sich auf in M3 enthaltene Einlagen, die bei MFIs und Einrichtungen der Zentralstaaten (Post oder Schatzamt) gehalten werden. Tabelle 2.5 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“ des Monatsberichts zeigt demgegenüber eine sektorale Aufschlüsselung der Einlagen bei den MFIs (ohne Eurosystem) gemäß der Verordnung EZB/2001/13.

fügbaren Zeitreihen weisen darauf hin, dass sich dieser Anteil seit 1991 etwas verringert hat (siehe Abbildung A). Die zweitgrößte Haltergruppe ist der Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Sie zeichnen gegenwärtig für knapp ein Fünftel der kurzfristigen Einlagen verantwortlich, und dieser Anteil ist seit Anfang der Neunzigerjahre recht stabil. Die Einlagen im Portefeuille nichtmonetärer Finanzintermediäre² machten 13 % der im ersten Quartal 2006 bestehenden M3-Einlagen des privaten Sektors aus. Ausgehend von rund 5 % im Jahr 1991 ist dieser Anteil langsam, aber stetig gestiegen. Der zunehmende Anteil nichtmonetärer Finanzintermediäre am Gesamtbestand der M3-Einlagen ging somit zulasten des Anteils privater Haushalte, worin sich die wachsende Bedeutung dieser Finanzintermediäre bei der Verwaltung des Vermögens der privaten Haushalte widerspiegelt.

Aufschlüsselung der sektoralen M3-Einlagen nach Komponenten

Abbildung B gliedert die sektoralen M3-Einlagen nach Finanzinstrumenten auf. Dabei zeigen sich eine Reihe von Auffälligkeiten. Erstens manifestiert ein Vergleich der Zusammensetzung der Einlagenbestände im Jahr 1991 mit der im Jahr 2005, dass alle Sektoren den Anteil täglich fälliger Einlagen an ihren M3-Beständen erhöht und dabei den Anteil kurzfristiger Einlagen (mit einer vereinbarten Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren) zu rückgefahren haben.

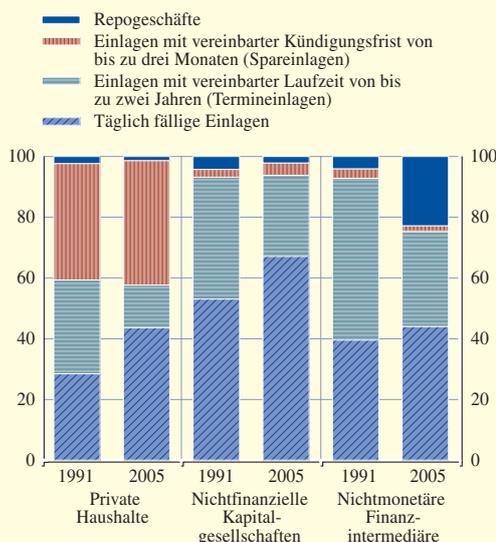
Zweitens halten lediglich die privaten Haushalte einen beträchtlichen Anteil ihrer M3-Einlagen in Form von kurzfristigen Spareinlagen (mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten), was die Einschätzung untermauert, dass die Geldhaltung für die privaten Haushalte im Eurogebiet eine wichtige Sparform darstellt. Der Anteil kurzfristiger Spareinlagen an den in M3 enthaltenen Einlagen der privaten Haushalte hat sich von 1991 bis 2005 wenig verändert. Die

Anteile der täglich fälligen Einlagen und der kurzfristigen Termineinlagen an den M3-Einlagen der privaten Haushalte sind geringer als die entsprechenden Anteile der nichtmonetären Finanzintermediäre und nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Repogeschäfte machen nur einen sehr kleinen Teil der M3-Einlagen der privaten Haushalte aus.

Drittens halten die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften den größten Teil ihrer M3-Einlagen in Form von täglich fälligen Einlagen, was dafür spricht, dass die Nachfrage dieses Sektors in hohem Maße mit seinem Mittelbedarf zur Durchführung von Transaktionen zusammenhängt.

Abbildung B Aufschlüsselung der Einlagenbestände nach Komponenten

(in % der M3-Einlagen des jeweiligen Sektors)



Quelle: EZB-Schätzungen.

² Obgleich die Sektoren „Sonstige nichtmonetäre Finanzintermediäre“ und „Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen“ eine große Vielfalt an Wirtschaftseinheiten mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen umfassen, werden sie für die Zwecke dieses Kastens zusammengefasst als „nichtmonetäre Finanzintermediäre“ untersucht, da die Wirtschaftseinheiten überwiegend mit der Vermögensverwaltung für private Haushalte beschäftigt sind.

Ferner hält der nichtfinanzielle Unternehmenssektor einen Gutteil seiner M3-Einlagen in Form von kurzfristigen Termineinlagen, die allerdings in der Regel sehr liquide sind und gewöhnlich über eine kürzere Laufzeit als die Termineinlagen der privaten Haushalte verfügen.

Viertens nimmt die Struktur der von Finanzintermediären gehaltenen M3-Einlagen eine Mittelposition zwischen privaten Haushalten und Unternehmen ein. In einer Hinsicht allerdings unterscheiden sich die Finanzintermediäre von den anderen Sektoren. Im Jahr 2005 waren sie der einzige Sektor, der einen erheblichen Anteil (rund ein Viertel) seiner M3-Einlagen in Gestalt von Pensionsgeschäften hielt. Dieser Anteil ist seit 1991 deutlich gestiegen. Größere Bestände an Repogeschäften gelten als Zeichen der engen Verflechtung zwischen nichtmonetären Finanzintermediären und Kapitalmärkten. Viele der von institutionellen Anlegern angewandten Strategien der modernen Finanzsteuerung sind auf Pensionsgeschäfte angewiesen.

Insgesamt lassen die neuen historischen Daten über die sektoralen Bestände an M3-Einlagen erhebliche Unterschiede in der Entwicklung des Geldhaltungsverhaltens der privaten Haushalte, nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und nichtmonetären Finanzintermediäre erkennen, wodurch sich für die Analyse und Beurteilung der Trends der monetären Aggregate nützliche Zusatzinformationen ergeben können.

HAUPTGEGENPOSTEN ZU M3

Bei den Gegenposten zu M3 verlangsamte sich das Jahreswachstum der MFI-Buchkredite an den privaten Sektor zwar von 11,4 % im Mai auf 11,0 % im Juni, blieb aber dennoch kräftig. In der anhaltend hohen Nachfrage nach Buchkrediten spiegeln sich sowohl der stimulierende Einfluss des niedrigen Zinsniveaus als auch die positivere Konjunktüreinschätzung wider. Hinter der Mäßigung der Gesamtkreditvergabe im Juni verbargen sich indessen unterschiedliche Entwicklungen bei den privaten Haushalten und den nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften.

Tabelle 2 Buchkredite der MFIs an den privaten Sektor

(Quartalszahlen sind Durchschnittswerte; saison- und kalenderbereinigt)

	Bestand in % des Gesamtwerts ¹⁾	Jahreswachstumsraten					
		2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 Q2	2006 Mai	2006 Juni
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	41,5	7,0	7,7	9,2	11,1	11,3	11,5
Bis zu 1 Jahr	30,2	5,6	5,2	6,7	8,5	8,6	8,1
Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	17,9	6,6	8,5	11,5	15,9	16,2	17,9
Mehr als 5 Jahre	51,9	7,9	8,9	10,0	11,0	11,3	11,4
Private Haushalte²⁾	49,9	8,5	9,0	9,6	9,8	9,8	9,6
Konsumentenkredite ³⁾	13,1	6,9	7,8	8,2	8,2	8,4	8,3
Wohnungsbaukredite ³⁾	70,3	10,7	11,1	11,8	12,1	12,1	11,8
Sonstige Kredite	16,6	2,2	2,3	2,1	2,1	2,0	2,0
Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen	1,0	16,5	29,3	32,9	41,2	39,8	32,7
Sonstige nichtmonetäre Finanzinstitute	7,7	15,5	14,1	16,2	19,0	19,8	16,2

Quelle: EZB.

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

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

2) Entspricht der Definition im ESVG 95.

3) Die Abgrenzung der Konsumenten- und Wohnungsbaukredite ist im Euro-Währungsgebiet nicht ganz einheitlich.

Die jährliche Wachstumsrate der Buchkreditvergabe an private Haushalte sank leicht von 9,8 % im Mai auf 9,6 % im Juni. Der weitaus größte Anteil der anhaltend kräftigen Kreditvergabe an Privathaushalte entfiel dabei nach wie vor auf Wohnungsbaukredite, deren Zwölfmonatsrate sich im Juni auf 11,8 % belief (gegenüber 12,1 % im Vormonat). Die rege Aufnahme von Wohnungsbaukrediten ist auf die im gesamten Euroraum niedrigen Hypothekenzinsen und die vielerorts dynamische Immobilienmarktentwicklung zurückzuführen. Die Ergebnisse der im Juli 2006 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft weisen per saldo auf ein leichte Lockerung der Kreditrichtlinien für Wohnungsbaukredite hin, die unter anderem darauf zurückzuführen war, dass die Risiken für die Aussichten am Wohnungsmarkt geringer eingeschätzt wurden (siehe auch Kasten 2). Die jährliche Zuwachsrates der Konsumentenkredite blieb mit 8,3 % im Juni weitgehend stabil (siehe Tabelle 2).

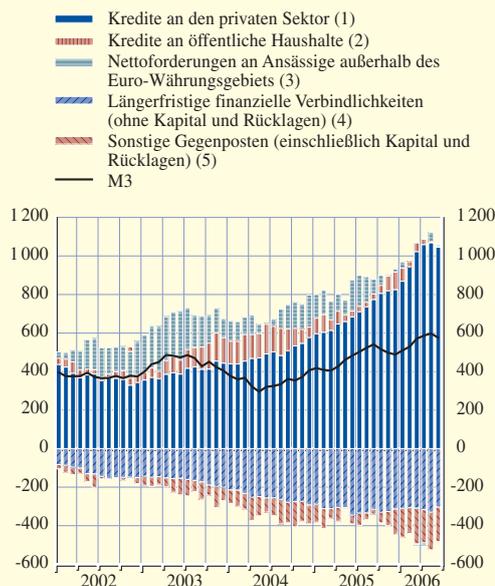
Anders als bei der Kreditvergabe an private Haushalte erhöhte sich die Jahreswachstumsrate der Buchkreditvergabe der MFIs an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften im Berichtsmontat weiter auf 11,5 % und setzte damit ihren seit Anfang 2004 zu beobachtenden Aufwärtstrend fort. Der erneute Anstieg vollzog sich über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg, war aber vor allem dem Wachstum der Buchkredite mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr zuzuschreiben. Die Ergebnisse der im Juli 2006 durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft lassen zwar den Schluss zu, dass die weiterhin starke Nachfrage nach Unternehmenskrediten vor allem den Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen widerspiegelt, doch haben offenbar auch Umschuldungen sowie Fusionen und Übernahmen eine Rolle gespielt.

Bei den übrigen Gegenposten zu M3 verlangsamte sich das Jahreswachstum der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten der MFIs (ohne Kapital und Rücklagen) von 9,1 % im Mai auf 8,2 % im Berichtsmontat. Dieser Rückgang resultiert hauptsächlich aus einem starken Basiseffekt, da die kurzfristige Dynamik der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten relativ kräftig blieb. Dies dürfte darauf hindeuten, dass der geldhaltende Sektor im Euroraum weiterhin dazu neigt, längerfristige Finanzinstrumente des Eurogebiets zu erwerben.

Die Nettoforderungen der MFIs an Gebietsfremde stiegen in den zwölf Monaten bis Ende Juni um 11 Mrd €, verglichen mit 48 Mrd € im Zwölfmonatszeitraum bis Ende Mai; sie hatten damit – zumindest in bilanzieller Hinsicht – einen geringeren positiven Effekt auf das jährliche M3-Wachstum als im Vormonat (siehe Abbildung 6). Im Vormonatsvergleich wurde im Juni hingegen ein Zufluss von 35 Mrd € verzeichnet (gegenüber einem Zufluss von 26 Mrd € im Mai), was dafür spricht, dass die im vierten Quartal 2005 beobachteten Abflüsse, die sich durch eine Aufstockung

Abbildung 6 Gegenposten zu M3

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



der Investitionen Gebietsansässiger im Ausland ergeben hatten, im ersten Halbjahr dieses Jahres anscheinend zu einem Stillstand gekommen sind. Die jüngsten Entwicklungen bei den Nettoforderungen an Gebietsfremde signalisieren ein größeres Interesse von Gebietsansässigen wie auch Gebietsfremden an Finanzanlagen des Euroraums.

Insgesamt deuten die sich aus den Gegenposten ergebenden Informationen darauf hin, dass das niedrige Zinsniveau auch weiterhin für die kräftige MFI-Buchkreditvergabe an den privaten Sektor im Juni maßgeblich war, die wiederum für das anhaltend hohe M3-Jahreswachstum verantwortlich ist. Auch die Entwicklung der längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten wirkte sich im Juni stimulierend auf das jährliche Wachstum von M3 aus, wenngleich dies teilweise durch den dämpfenden Effekt der im Vorjahresvergleich rückläufigen Nettoforderungen des MFI-Sektors an Ansässige außerhalb des Euroraums kompensiert wurde.

Kasten 2

ERGEBNISSE DER IM JULI 2006 DURCHGEFÜHRTEN UMFRAGE ZUM KREDITGESCHÄFT IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In diesem Kasten werden die wichtigsten Ergebnisse der im Juli 2006 vom Eurosystem durchgeführten Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet beschrieben.¹ Im zweiten Quartal 2006 blieben die Richtlinien für die Gewährung von Unternehmenskrediten gegenüber dem Vorquartal per saldo² weitgehend unverändert. Gleichzeitig lockerten die Banken ihre Richtlinien für die Vergabe von Wohnungsbaukrediten, Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte weiter. Nach Auffassung der Banken stieg die Nettonachfrage³ nach Unternehmenskrediten sowie nach Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an Privathaushalte im zweiten Quartal 2006 weiter an, während die Nettonachfrage privater Haushalte nach Wohnungsbaukrediten zwar nach wie vor positiv, aber dennoch weiter rückläufig war.

Für das dritte Quartal 2006 gehen die Banken davon aus, dass die Kreditrichtlinien für Unternehmenskredite und Wohnungsbaukredite an private Haushalte unverändert bleiben, während bei den Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an Privathaushalte eine weitere Lockerung erwartet wird. Was die Nachfrage betrifft, so erwarten die Banken für den Zeitraum von Juli bis September 2006 sowohl bei den Unternehmen als auch bei den privaten Haushalten eine steigende Nettokreditnachfrage.

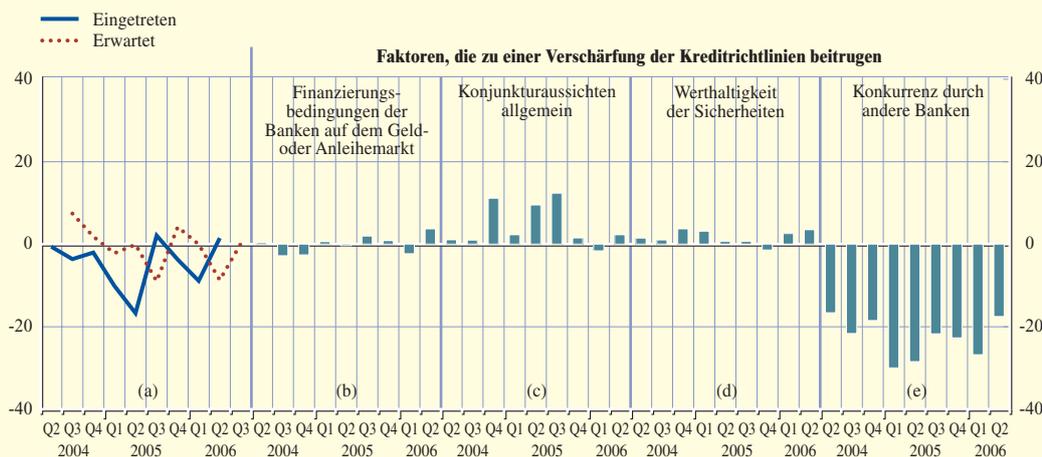
Unternehmenskredite (inklusive Kreditlinien)

Kreditrichtlinien: Für das zweite Quartal 2006 meldeten die Banken, dass die Richtlinien für Unternehmenskredite (inklusive Kreditlinien) weitgehend unverändert blieben (1 % nach -9 % im Quartal zuvor; siehe Abbildung A, erste Grafik). Verantwortlich für die Verschärfung der

- 1 Eine ausführliche Analyse dieser Ergebnisse wurde am 4. August dieses Jahres veröffentlicht und kann auf der Website der EZB abgerufen werden.
- 2 Der prozentuale Saldo ist die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die eine Verschärfung der Kreditrichtlinien melden, und dem Anteil der Banken, die eine Lockerung der Kreditrichtlinien angeben. Ein positiver prozentualer Saldo bedeutet, dass die Banken ihre Kreditrichtlinien insgesamt verschärft haben, während ein negativer prozentualer Saldo darauf hinweist, dass die Kreditrichtlinien insgesamt gelockert wurden.
- 3 Die Nettonachfrage ist die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die einen Anstieg der Kreditnachfrage melden, und dem Anteil der Banken, die einen Rückgang angeben.

Abbildung A Veränderungen der Richtlinien für die Gewährung von Krediten an Unternehmen (inklusive Kreditlinien)

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ dar. Der prozentuale Saldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer Verschärfung geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einer Lockerung geführt hat. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte sind die aus den Antworten der vorherigen Erhebung errechneten prozentualen Salden. So wurden die Banken beispielsweise in der Juli-Umfrage 2006 zu ihren Erwartungen für das dritte Quartal 2006 befragt.

Kreditrichtlinien waren die Eigenkapitalkosten der Banken, ihr Zugang zur Marktfinanzierung sowie die Tatsache, dass die Risiken für die branchen- bzw. firmenspezifischen Aussichten als etwas höher angesehen wurden (siehe Abbildung A, zweite und vierte Grafik). Indessen sprach der Konkurrenzdruck durch andere Banken weiterhin für eine Lockerung der Kreditrichtlinien (siehe Abbildung A, fünfte Grafik), während sich die Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen Konjunkturaussichten wie bereits in den Vorquartalen neutral auswirkten (siehe Abbildung A, dritte Grafik). Mit Blick auf die Kreditkonditionen war ein Rückgang der Zinsmargen für durchschnittliche Kredite und eine Verlängerung der Kreditlaufzeiten (inklusive Kreditlinien) zu verzeichnen, während sich die Margen bei den risikoreicheren Krediten wie in den Quartalen zuvor im Einklang mit der gestiegenen Risikowahrnehmung bezüglich der branchen- und firmenspezifischen Aussichten weiter erhöhten.

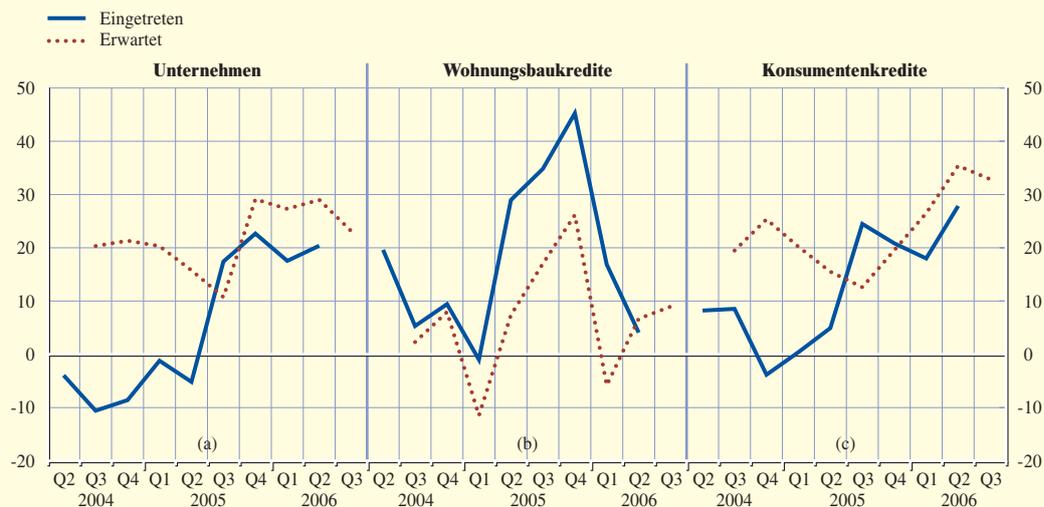
Nach Größe der Kreditnehmer betrachtet meldeten die Banken, dass die Kreditrichtlinien sowohl für kleine und mittlere Unternehmen als auch für Großunternehmen im zweiten Quartal 2006 gegenüber dem Vorquartal weitgehend unverändert blieben. In Bezug auf die Fristigkeit gaben die Banken per saldo eine Lockerung der Richtlinien für kurzfristige wie auch für langfristige Ausleihungen an.

Kreditnachfrage: Die Nettonachfrage nach Unternehmenskrediten blieb im Juli mit 20 % (nach 18 % im April) weiter sehr hoch (siehe Abbildung B, erste Grafik). Bei den Krediten an kleine und mittlere Unternehmen war eine ähnliche Entwicklung zu beobachten, während die Nettokreditnachfrage der Großunternehmen leicht zurückging.

Der Umfrage zufolge hing diese Entwicklung in erster Linie mit dem gestiegenen Finanzierungsbedarf der Unternehmen für Anlageinvestitionen zusammen. Doch auch der Finanzie-

Abbildung B Veränderungen der Nachfrage nach Krediten an Unternehmen und private Haushalte (inklusive Kreditlinien)

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutlich gestiegen“ und „leicht gestiegen“ und der Summe der Angaben unter „leicht gesunken“ und „deutlich gesunken“ dar. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte sind die aus den Antworten der vorherigen Erhebung errechneten prozentualen Salden. So wurden die Banken beispielsweise in der Juli-Umfrage 2006 zu ihren Erwartungen für das dritte Quartal 2006 befragt.

rungsbedarf für Fusionen und Übernahmen, Umstrukturierungen, Vorratsinvestitionen, Betriebskapital und Umschuldungen trug weiter zur Stärkung der Kreditnachfrage bei. Gleichzeitig wurde die Nettokreditnachfrage durch die Verfügbarkeit alternativer Finanzierungsquellen (Verwendung von Innenfinanzierungsmitteln, Inanspruchnahme von Krediten anderer Banken usw.) etwas gedämpft.

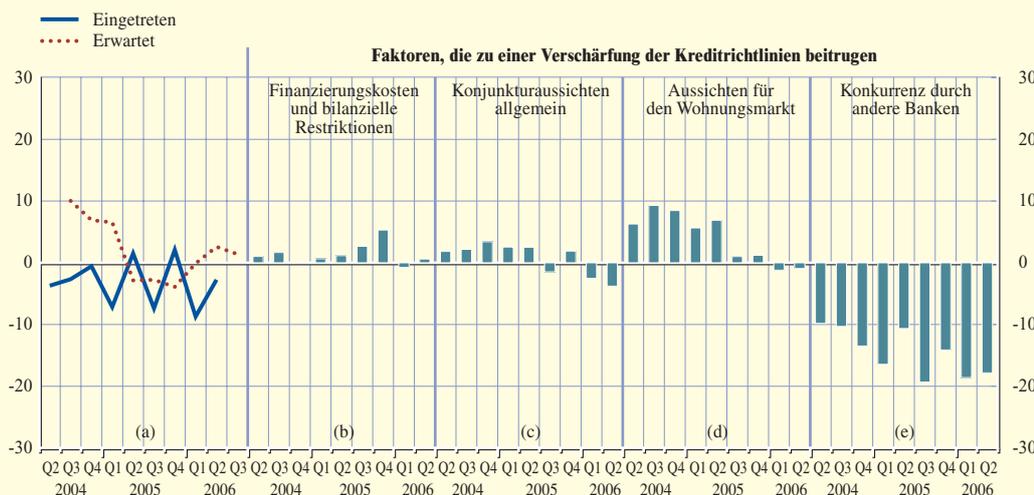
Erwartungen: Die Banken gehen davon aus, dass die Kreditrichtlinien für Unternehmenskredite (inklusive Kreditlinien) unanhängig von der Firmengröße im dritten Quartal 2006 unverändert bleiben (siehe Abbildung A, erste Grafik). Was die Kreditlaufzeiten angeht, so wird für das dritte Quartal 2006 per saldo mit einer Verschärfung der Kreditrichtlinien für langfristige Ausleihungen und einer leichten Lockerung bei den kurzfristigen Krediten gerechnet.

Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Kreditrichtlinien: Die Kreditrichtlinien für Wohnungsbaukredite wurden im zweiten Quartal 2006 weiter gelockert (-3 % im Juli nach -9 % im April; siehe Abbildung C, erste Grafik). Hierzu trug weiterhin der Konkurrenzdruck durch andere Banken bei (siehe Abbildung C, fünfte Grafik). Die Entwicklung wurde aber auch dadurch begünstigt, dass die Banken die Risiken hinsichtlich der Konjunkturaussichten allgemein wie auch hinsichtlich der Aussichten für den Wohnungsmarkt als geringer einschätzten (siehe Abbildung C, dritte und vierte Grafik). Die insgesamt gelockerten Kreditrichtlinien für Wohnungsbaukredite wurden hauptsächlich durch niedrigere Margen für durchschnittliche Kredite sowie durch eine Verlängerung der Kreditlaufzeiten umgesetzt. Gleichzeitig wurden erstmals seit Einführung der Umfrage die Margen für risikoreichere Kredite verringert (-3 % im zweiten Quartal 2006 gegenüber +9 % im Vorquartal).

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

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ dar. Der prozentuale Saldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer Verschärfung geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einer Lockerung geführt hat. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte sind die aus den Antworten der vorherigen Erhebung errechneten prozentualen Salden. So wurden die Banken beispielsweise in der Juli-Umfrage 2006 zu ihren Erwartungen für das dritte Quartal 2006 befragt.

Kreditnachfrage: Die Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten war zwar nach wie vor positiv, fiel aber im zweiten Vierteljahr 2006 deutlich geringer aus als im Quartal zuvor (4 % im Juli gegenüber 17 % im April; siehe Abbildung B, zweite Grafik). Verantwortlich hierfür waren vor allem die Konkurrenz durch andere Banken und in geringerem Maße auch die außerhalb des Wohnungsbaus getätigten Konsumausgaben. Gestützt wurde die Nettokreditnachfrage in- dessen nach wie vor von den Aussichten für den Wohnungsmarkt.

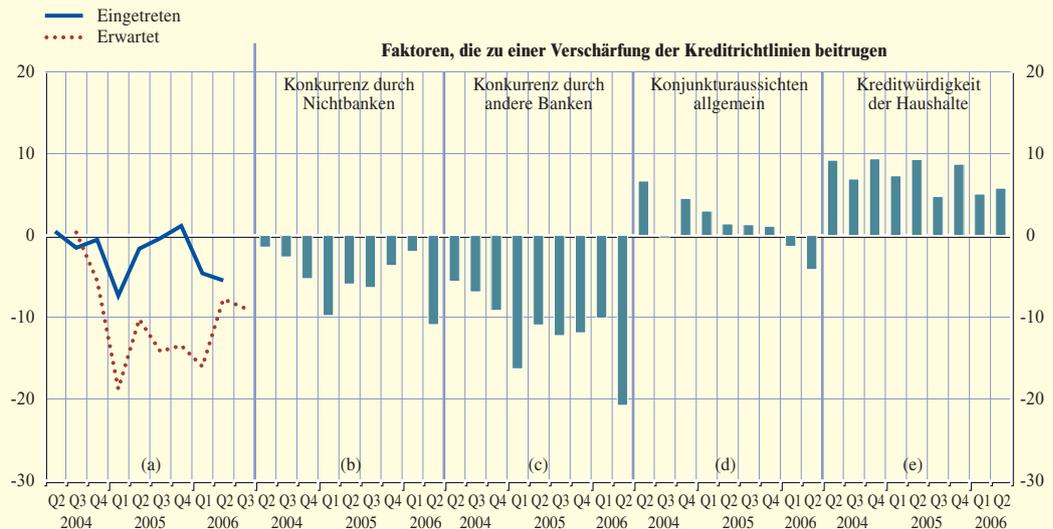
Erwartungen: Für das dritte Quartal 2006 erwarten die teilnehmenden Banken, dass die Richtlinien für Wohnungsbaukredite an private Haushalte weitgehend unverändert bleiben (siehe Abbildung C, erste Grafik) und die Nettonachfrage nach diesen Krediten leicht zunimmt (siehe Abbildung B, zweite Grafik).

Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte

Kreditrichtlinien: Im zweiten Quartal 2006 war bei den Richtlinien für die Gewährung von Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte per saldo eine weitere Lockerung zu beobachten (-6 % im Juli nach -5 % im April; siehe Abbildung D, erste Grafik). Als Hauptgrund hierfür führten die Banken den Konkurrenzdruck sowohl durch andere Banken als auch durch Nichtbanken an (siehe Abbildung D, zweite und dritte Grafik). Aber auch die günstigeren Erwartungen hinsichtlich der allgemeinen Konjunkturlage trugen zur Lockerung der Kreditrichtlinien bei (siehe Abbildung D, vierte Grafik). Was die Kreditkonditionen betrifft, kam die Lockerung der Kreditrichtlinien für Konsumentenkredite und sonstige Kredite an private Haushalte vor allem in veränderten Kreditkosten zum Ausdruck. So wurden insbesondere die Margen für durchschnittliche Kredite erheblich gelockert, während sie für risikoreichere

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

(prozentualer Saldo)



Anmerkung: Der prozentuale Saldo stellt die Differenz zwischen der Summe der Angaben unter „deutliche Verschärfung“ und „leichte Verschärfung“ und der Summe der Angaben unter „leichte Lockerung“ und „deutliche Lockerung“ dar. Der prozentuale Saldo bei der Aufschlüsselung nach Faktoren wird definiert als die Differenz zwischen dem Anteil der Banken, die berichteten, dass der jeweilige Faktor zu einer Verschärfung geführt hat, und dem Anteil der Banken, für die der Faktor zu einer Lockerung geführt hat. „Eingetreten“ bezieht sich auf den Zeitraum, in dem die Umfrage durchgeführt wurde. Die „erwarteten“ Werte sind die aus den Antworten der vorherigen Erhebung errechneten prozentualen Salden. So wurden die Banken beispielsweise in der Juli-Umfrage 2006 zu ihren Erwartungen für das dritte Quartal 2006 befragt.

Kredite leicht gestrafft wurden. Alle anderen Kreditkonditionen blieben gegenüber dem Vorquartal im Wesentlichen unverändert.

Kreditnachfrage: Die Nettonachfrage nach Konsumentenkrediten und sonstigen Krediten an private Haushalte nahm im zweiten Quartal 2006 weiter zu (28 % nach 18 % im April; siehe Abbildung B, dritte Grafik). Diese Entwicklung war in erster Linie auf die Ausgaben für Gebrauchsgüter und in etwas geringerem Maße auf einen positiven Beitrag des Verbrauchervertrauens zurückzuführen.

Erwartungen: Für das dritte Quartal 2006 erwarten die Banken insgesamt eine weitere Lockerung der Kreditrichtlinien (siehe Abbildung D, erste Grafik) sowie eine weiter steigende Nettonachfrage nach diesen Krediten (siehe Abbildung B, dritte Grafik).

Gesonderte Frage zu immobilienbesicherten Krediten an private Haushalte

Die Umfrage vom Juli 2006 enthält erstmals eine gesonderte Frage, durch die einige Ursachen der auffälligen Entwicklung der Wohnungsbaukredite in einer großen Zahl von Ländern geklärt werden sollen. Die Frage bezieht sich auf durch Immobilien besicherte Kredite an private Haushalte, die nicht zum Erwerb eines Hauptwohnsitzes verwendet werden. Unterschieden wird dabei zwischen Krediten zum Erwerb von Zweitwohnsitzen oder Wohnimmobilien zu Investitionszwecken (Immobilienkauf zwecks Vermietung) und Krediten, die für andere Zwecke (z. B. Konsum, Geldvermögensbildung oder Schuldentilgung) verwendet werden. Aufgrund der vereinzelt Hinweise auf eine Ausweitung dieses Phänomens in zumindest einigen Ländern

sollen auf diese Weise qualitative und quantitative Informationen direkt von den Banken eingeholt werden.

Die Frage ist zweigeteilt,⁴ wobei sich die erste Teilfrage mit einer Quantifizierung des Phänomens befasst. Hier werden die Banken gebeten, quantitative Angaben zum Umfang ihrer ausstehenden immobilienbesicherten Kredite an private Haushalte zu machen, die nicht zum Erwerb eines Hauptwohnsitzes verwendet werden, und diese Kredite außerdem als Prozentsatz ihrer Hypothekarkredite insgesamt anzugeben. Dabei wird zwischen zwei Kategorien der Mittelverwendung unterschieden: immobilienbesicherte Kredite an private Haushalte zum Erwerb eines Zweitwohnsitzes bzw. zu Investitionszwecken einerseits und zu sonstigen Zwecken andererseits.⁵ Die zweite Teilfrage betrifft die aktuelle Entwicklung. Hier sollen die Banken angeben, ob sich der Anteil dieser Kredite in den vergangenen zwölf Monaten gegenüber dem vorangegangenen Zwölfmonatszeitraum verändert hat. Die meisten Banken konnten auf die gesonderte Frage antworten.

Fast 50 % der teilnehmenden Banken gaben an, dass weniger als 10 % ihrer Hypothekarkredite zum Erwerb von Zweitwohnsitzen oder Immobilien zu Investitionszwecken verwendet werden. Bei 27 % der Banken lag der Anteil dieser Kredite immerhin zwischen 10 % und 20 %, und 12 % der Banken gaben sogar einen erheblichen Anteil von über 20 % an. Hingegen wird der Umfrage zufolge nur ein relativ geringer Prozentsatz der immobilienbesicherten Kredite an private Haushalte für sonstige Zwecke (z. B. für Konsumausgaben oder zur Geldvermögensbildung) verwendet. So gaben 64 % der teilnehmenden Banken an, dass der Anteil der so verwendeten Kredite bei ihnen bei unter 10 % lag.

Was die zweite Teilfrage betrifft, so gaben die Banken an, dass sich der Anteil der immobilienbesicherten Kredite an private Haushalte zum Erwerb eines Zweitwohnsitzes bzw. zu Investitionszwecken wie auch der Anteil solcher Kredite zu sonstigen Zwecken in den vergangenen zwölf Monaten per saldo um jeweils 14 % erhöht hat.

⁴ Die genaue Formulierung ist den Ergebnissen der Umfrage zum Kreditgeschäft vom Juli 2006 zu entnehmen, die in englischer Sprache auf der Website der EZB abgerufen werden können.

⁵ Letztere Kategorie bezieht sich z. B. auf Kredite zu Konsumzwecken sowie auf Kredite zur Geldvermögensbildung, zur Schuldentilgung oder zur Übertragung von Mitteln auf Nachkommen, um diesen den Wohnungserwerb zu ermöglichen.

2.2 EMISSION VON WERTPAPIEREN

Im Mai 2006 war die jährliche Zuwachsrates der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen weiterhin robust. Dieser Entwicklung lag ein verhältnismäßig kräftiges Jahreswachstum der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften und – in geringerem Umfang – der von MFIs begebenen Schuldverschreibungen zugrunde. Zugleich erhöhte sich die Vorjahrsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten Schuldverschreibungen leicht gegenüber dem sehr niedrigen Niveau der letzten Monate. Die jährliche Wachstumsrate börsennotierter, von Ansässigen im Euroraum begebener Aktien stieg etwas an, war aber nach wie vor moderat.

SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich im Mai 2006 auf 7,8 % (siehe Tabelle 3). Nach Laufzeiten aufgeschlüsselt zeigt sich, dass die Zwölfmonatsrate der kurzfristigen Schuldverschreibungen deutlich auf einen im Vergleich zu den letzten Quartalen recht hohen Wert von 8,9 % anstieg. Die Wachstumsrate der langfristigen Schuldverschreibungen nahm im Mai gegenüber dem Vormonat geringfügig auf 7,7 % zu. Das Jahreswachstum der Emission langfristiger Schuldverschreibungen wurde vor allem durch variabel verzinsliche Schuldverschreibungen bestimmt, deren Jahreswachstumsrate sich im Berichtsmonat auf 17,4 % belief, wohingegen die Vorjahrsrate der festverzinslichen Schuldverschreibungen moderat blieb (4,3 %).

Die Aufgliederung nach Emittentengruppen zeigt, dass die Jahreswachstumsrate der Schuldverschreibungen, die von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften begeben wurden, im Mai kräftig auf 4,1 % zunahm (siehe Abbildung 7). Damit liegt sie im historischen Vergleich immer noch auf einem gemäßigten Niveau, wobei der Anstieg mit der positiven Konjunktorentwicklung im Euroraum im ersten Halbjahr 2006 zusammenhängen dürfte, durch die sich der Finanzierungsbedarf nichtfinanzieller Unternehmen für Anlageinvestitionen und Lagerbestände erhöhte. Darüber hinaus könnte auch die starke Zunahme der Fusionen und Übernahmen im Euro-Währungsgebiet

Tabelle 3 Emission von Wertpapieren durch Ansässige im Euro-Währungsgebiet

Emittentengruppe	Umlauf (in Mrd €) 2006 Mai	Jahreswachstumsraten ¹⁾					
		2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 April	2006 Mai
Schuldverschreibungen	10 695	7,7	7,6	7,5	7,5	7,3	7,8
MFIs	4 352	9,8	10,0	9,2	8,9	8,9	9,9
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	1 002	17,3	19,4	21,7	25,6	27,3	26,6
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	638	4,7	2,3	3,5	3,4	2,8	4,1
Öffentliche Haushalte	4 703	4,9	4,5	4,3	3,8	3,1	3,2
<i>Darunter:</i>							
Zentralstaaten	4 409	4,5	4,0	3,9	3,3	2,6	2,7
Sonstige öffentliche Haushalte	293	12,0	12,2	12,3	11,8	10,2	12,1
Börsennotierte Aktien	5 368	1,0	1,1	1,2	1,2	1,1	1,2
MFIs	900	2,2	2,7	2,2	1,2	1,4	1,9
Nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften	533	2,1	2,5	3,1	3,4	2,0	2,1
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3 934	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9	1,0

Quelle: EZB.

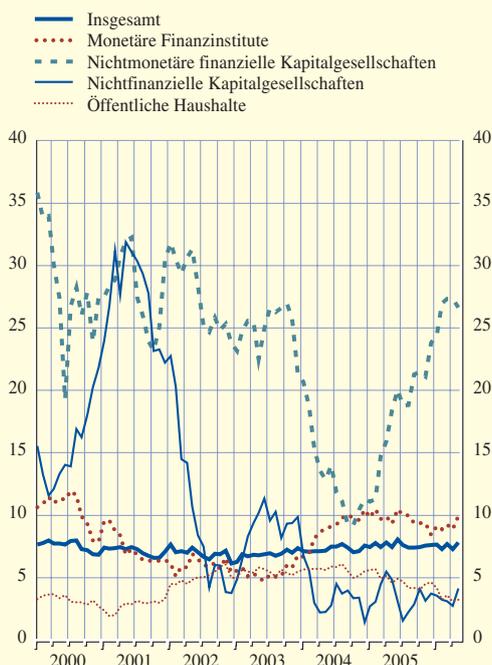
1) Einzelheiten finden sich im „Technischen Hinweis“ zu den Abschnitten 4.3 und 4.4 unter „Statistik des Euro-Währungsgebiets“.

zur höheren Emission von Schuldtiteln im Unternehmenssektor beigetragen haben. In diesem Zusammenhang ist erwähnenswert, dass die Fusionen und Übernahmen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften im Eurogebiet seit der zweiten Jahreshälfte 2004 deutlich zugenommen haben. Im Mai betrug die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten kurzfristigen Schuldverschreibungen -7,9 %, während sie sich bei den langfristigen Schuldverschreibungen auf 6,8 % erhöhte.

Die Jahreswachstumsrate der von MFIs begebenen Schuldverschreibungen nahm von 8,9 % im April auf 9,9 % im Berichtsmonat zu. Dies war vor allem das Ergebnis der anhaltend hohen Emission von kurzfristigen sowie von variabel verzinslichen langfristigen Schuldverschreibungen. Die starke Zunahme der Begebung von Schuldtiteln durch den Bankensektor dürfte mit dessen gestiegener Nachfrage nach Finanzierungsmitteln aufgrund der sehr hohen Nachfrage nach MFI-Buchkrediten seitens der privaten Haushalte und nichtfinanziellen Unternehmen zusammenhängen.

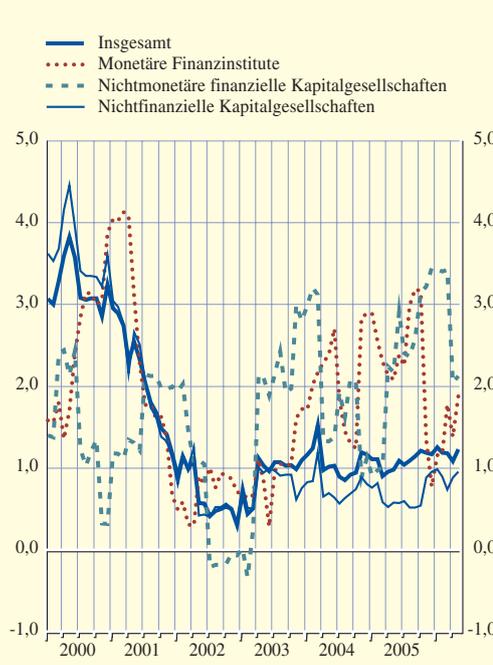
Im Mai 2006 blieb die Jahreswachstumsrate der von nichtmonetären finanziellen Kapitalgesellschaften begebenen Schuldverschreibungen mit 26,6 % sehr hoch. Dies ist zum Großteil darauf zurückzuführen, dass nichtfinanzielle Unternehmen und MFIs ihre Fremdfinanzierung indirekt über nichtmonetäre finanzielle Kapitalgesellschaften wie Finanztöchter und Zweckgesellschaften absichern. Daher spiegelt die rege Emissionstätigkeit nichtmonetärer finanzieller Kapitalgesellschaften teilweise die Aktivität des MFI-Sektors wider, der sich zur Verbriefung eines Teils seines Kreditportefolles zunehmend dieser Unternehmen bedient, um bestimmte Kredite in Form von marktfähigen Schuldverschreibungen an den Finanzmärkten zu platzieren.

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



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

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



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

Die Vorjahrsrate der von öffentlichen Haushalten begebenen Schuldverschreibungen erhöhte sich leicht von 3,1 % im April auf 3,2 % im Mai. Ausschlaggebend hierfür war hauptsächlich die gestiegene Wachstumsrate der Emission durch die sonstigen öffentlichen Haushalte, die von 10,2 % im April auf 12,1 % im Berichtsmonat zunahm.

BÖRSENNOTIERTE AKTIEN

Die Jahreswachstumsrate der von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet begebenen börsennotierten Aktien erhöhte sich im Mai leicht auf 1,2 % nach 1,1 % im April. Eine Aufgliederung nach Emittentengruppen zeigt, dass die Zwölfmonatsrate der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften emittierten börsennotierten Aktien, auf die rund drei Viertel des Umlaufs an börsennotierten Aktien entfallen, im Mai gegenüber dem Vormonat geringfügig auf 1,0 % zunahm (siehe Abbildung 8). Die Jahreswachstumsrate der von MFIs begebenen börsennotierten Aktien erhöhte sich im Berichtsmonat auf 1,9 % gegenüber 1,4 % im April.

2.3 GELDMARKTSÄTZE

Im Juli 2006 stiegen die Geldmarktsätze über das gesamte Laufzeitenspektrum hinweg an, wobei sie im kürzerfristigen Bereich am stärksten zulegten. Die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt flachte sich daher im Berichtsmonat etwas ab.

Im Zeitraum von Ende Juni bis zum 2. August 2006 erhöhten sich die Geldmarktsätze, wobei die Zinsen am kurzen Ende des Laufzeitenspektrums am stärksten anzogen. Gegenüber ihrem Stand von Ende Juni hatten sich die Zinssätze für Ein-, Drei-, Sechs- und Zwölfmonatsgeld bis zum 2. August um 14, 12, 9 und 2 Basispunkte auf 3,04 %, 3,18 %, 3,34 % bzw. 3,53 % erhöht. Infolgedessen flachte sich die Zinsstrukturkurve am Geldmarkt im Berichtszeitraum etwas ab. Die Differenz zwischen dem Zwölfmonats- und dem Einmonats-EURIBOR verringerte sich von Ende Juni bis zum 2. August von 62 auf 49 Basispunkte (siehe Abbildung 9).

Die aus den Preisen der Dreimonats-EURIBOR-Terminkontrakte mit Fälligkeit im Dezember 2006, März 2007 und Juni 2007 abgeleiteten Zinssätze lagen am 2. August bei 3,56 %, 3,65 % bzw. 3,71 %. Gegenüber dem jeweiligen Stand von Ende Juni stellte dies einen Rückgang um 5, 11 bzw. 13 Basispunkte dar.

Nachdem der EONIA in der am 16. Juni begonnenen Mindestreserve-Erfüllungsperiode meist zwischen 2,83 % und 2,84 % gelegen hatte, erhöhte er sich am 30. Juni aufgrund des üblichen Kalendereffekts am Monatsende auf 2,89 %. In den darauf folgenden Tagen (d. h. in der letzten Woche der Erfüllungsperiode) sank der EONIA aufgrund der reichlichen Liquiditätsausstattung wieder und notierte sehr eng am Mindestbietungssatz. Am 11. Juli, dem Reserveultimo, führte die EZB eine Feinsteuerungsoperation durch, um einen erwarteten Liquiditätsüberschuss von 8,5 Mrd € abzuschöpfen und wieder neutrale Liquiditätsbedingungen herzustellen. Das angestrebte Ziel wurde erreicht und der EONIA notierte bei 2,76 %, d. h. nur 1 Basispunkt über dem für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems geltenden Mindestbietungssatz. Zu Beginn der nächsten Mindestreserve-Erfüllungsperiode erhöhte sich der EONIA auf 2,83 % und blieb im weiteren Verlauf der Erfüllungsperiode meist auf diesem Niveau. Der Spread zwischen EONIA und Mindestbietungssatz belief sich demzufolge auf 8 Basispunkte. Gegen Ende des Monats begann der EONIA allerdings angesichts der entspannten Liquiditätslage und der Erwartung, dass diese bis zum Ende der Erfüllungsperiode anhalten würde, zu sinken. Am 2. August erreichte er

Abbildung 9 Geldmarktsätze

(in % p.a.; Tageswerte)

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

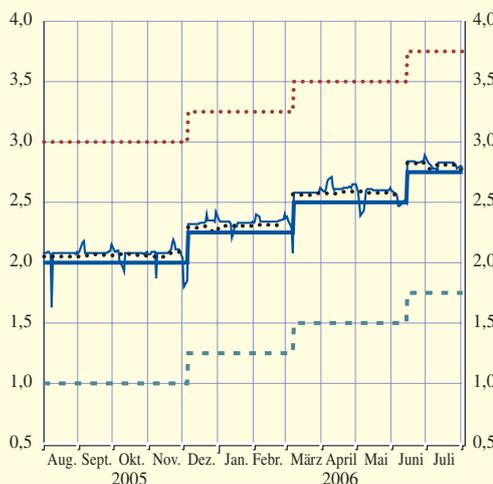


Quellen: EZB und Reuters.

Abbildung 10 EZB-Zinssätze und Tagesgeldsatz

(in % p.a.; Tageswerte)

- Mindestbietungssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften
- ... Spitzenrefinanzierungssatz
- - - Einlagesatz
- Tagesgeldsatz (EONIA)
- ... Marginaler Zuteilungssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften



Quellen: EZB und Reuters.

ein Niveau von 2,77 % und lag damit 2 Basispunkte über dem Mindestbietungssatz (siehe Abbildung 10).

In der am 12. Juli beginnenden Mindestreserveperiode blieben der marginale Zuteilungssatz und der Durchschnittssatz bei den Hauptrefinanzierungsgeschäften des Eurosystems mit 2,81 % bzw. 2,82 % stabil. Nur beim letzten, am 1. August durchgeführten Geschäft gingen sie auf 2,76 % bzw. 2,79 % zurück. Bei dem am 26. Juli abgewickelten längerfristigen Refinanzierungsgeschäft des Eurosystems, dem sechsten Geschäft dieser Art mit einem höheren Zuteilungsvolumen von 40 Mrd €, stiegen der marginale Zuteilungssatz und der gewichtete Durchschnittssatz auf 3,08 % bzw. 3,09 % und lagen damit 8 Basispunkte über den entsprechenden Sätzen des vorangegangenen Geschäfts. Die Zuteilungssätze waren damit 6 bzw. 5 Basispunkte niedriger als der zu diesem Zeitpunkt geltende Dreimonats-EURIBOR.

2.4 ANLEIHEMÄRKTE

Im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen zwischen Ende Juni und Anfang August leicht zurück. Dies könnte teilweise mit der größeren Nachfrage nach sicheren Anlageformen infolge der gestiegenen Spannungen im Nahen Osten in Zusammenhang stehen.

Im Euroraum und in den Vereinigten Staaten war zwischen Ende Juni und Anfang August insgesamt ein Rückgang der (im Juli relativ volatilen) Renditen langfristiger Staatsanleihen zu ver-

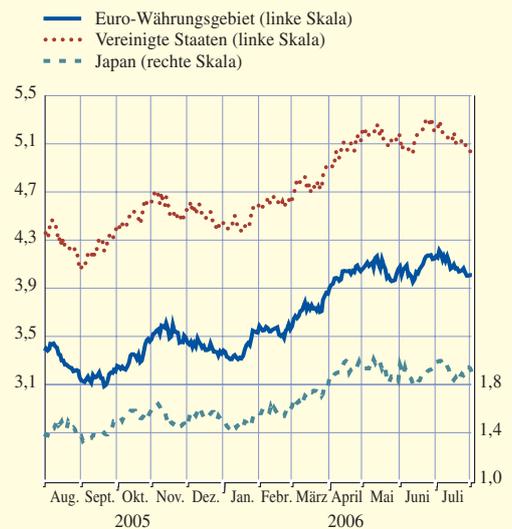
zeichnen (siehe Abbildung 11). Zum Teil sind hierfür Portfolioumschichtungen aus den Aktienmärkten in die Anleihemärkte im Gefolge der gestiegenen geopolitischen Spannungen im Nahen Osten verantwortlich zu machen. Alles in allem gingen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet von Ende Juni bis zum 2. August 2006 um rund 15 Basispunkte auf zuletzt 4,0 % zurück. In den Vereinigten Staaten verringerten sie sich in ähnlicher Größenordnung und lagen am 2. August bei 5,0 %. Infolgedessen blieb die Renditedifferenz zwischen zehnjährigen Staatsanleihen in den USA und im Euroraum weitgehend unverändert und belief sich am 2. August auf rund 100 Basispunkte. Am Ende des Berichtszeitraums lagen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in Japan bei 1,9 % und waren damit gegenüber ihrem Stand von Ende Juni weitgehend unverändert. Die Unsicherheit der Marktteilnehmer hinsichtlich der kurzfristigen Entwicklung an den Anleihemärkten (gemessen an der impliziten Volatilität an diesen Märkten) nahm im Juli sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Euro-Währungsgebiet ab.

In den Vereinigten Staaten gingen die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Juli leicht zurück. Diese Abnahme war hauptsächlich auf die niedrigeren realen Renditen inflationsindexierter Anleihen zurückzuführen. Neben den „Safe-Haven“-Umschichtungen der Investoren im Gefolge des Konflikts im Nahen Osten haben auch revidierte Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich des zukünftigen Kurses der Geldpolitik in den Vereinigten Staaten zu dieser Entwicklung beigetragen. So dämpften die halbjährliche Anhörung des Vorsitzenden der amerikanischen Notenbank vor dem US-Kongress und das Protokoll der Juni-Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank insgesamt die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich der künftigen Entwicklung der US-Leitzinsen. Zudem fielen die veröffentlichten gesamtwirtschaftlichen Daten und Indikatoren des Geschäftsklimas alles in allem etwas ungünstiger aus, als von den Marktteilnehmern erwartet worden war. Diese Ergebnisse dürften Anlass zu einer gewissen Besorgnis über die Aussichten für das künftige Wirtschaftswachstum gegeben haben, was niedrigere Anleiherenditen nach sich zog. Gleichzeitig fielen die Zahlen zu den Erzeugerpreisen und zum Kern-VPI etwas höher als erwartet aus, was den insgesamt zu verzeichnenden Rückgang der US-Anleiherenditen gebremst haben dürfte. Alles in allem gingen die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer in den Vereinigten Staaten – gemessen an den Breakeven-Inflationsraten – im Juli vor allem auf kürzere Sicht zurück und erwiesen sich damit gegenüber den jüngst veröffentlichten Preisdaten nach wie vor als resistent (siehe Abbildung 12).

Im Euro-Währungsgebiet standen die Anleiherenditen im Juli ebenfalls unter dem Einfluss weltweiter Portfolioumschichtungen, die aus den gestiegenen geopolitischen Spannungen im Nahen Osten resultierten. In der Folge gingen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euro-Wäh-

Abbildung 11 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 12 Breakeven-Inflationsraten im Euro-Währungsgebiet und in den Vereinigten Staaten

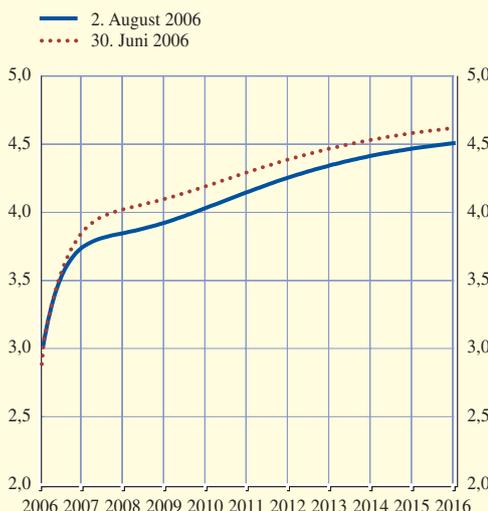
(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: Reuters und EZB-Berechnungen.

Abbildung 13 Implizite Terminzinssätze für Tagesgeld im Euro-Währungsgebiet

(in % p.a.; Tageswerte)



Quellen: EZB-Schätzungen und Reuters.

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 aus Swaps ermittelte Nullkupsätze.

rungsgebiet im Berichtszeitraum leicht zurück. Die Anleiherenditen könnten von den veröffentlichten „harten Daten“ zur Konjunktorentwicklung und Arbeitslosigkeit im Euroraum gestützt worden sein, die sich alles in allem als etwas besser erwiesen als von den Analysten erwartet, wohingegen die „weichen Daten“, d. h. die auf Umfragen basierenden Indikatoren zum Geschäftsklima, uneinheitlicher ausfielen. Insgesamt scheinen die im Juli veröffentlichten Daten die Einschätzung der Marktteilnehmer zu stützen, dass das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet weiterhin nachhaltig ist, was den Anleiherenditen im Euroraum Auftrieb verleiht. Die längerfristigen Breakeven-Inflationsraten im Euroraum als Indikator der langfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer veränderten sich im Juli kaum (siehe Abbildung 12). Die als Renditedifferenz zwischen nominalen und indexierten französischen Staatsanleihen mit Fälligkeit 2015 gemessene längerfristige Breakeven-Inflationsrate blieb im Juli weitgehend unverändert und lag am 2. August bei 2,2 %.

Die implizite Terminzinsstrukturkurve für Tagesgeld blieb im Beobachtungszeitraum bei den kürzeren Horizonten weitgehend unverändert (siehe Abbildung 13). Bei den mittel- bis langfristigen Horizonten hingegen revidierten die Marktteilnehmer ihre Erwartungen mit Blick auf die Leitzinsen der EZB geringfügig nach unten.

2.5 KREDIT- UND EINLAGENZINSEN

Im Mai 2006 setzten die meisten MFI-Zinssätze ihren Aufwärtstrend fort, waren aber nach wie vor relativ niedrig.

Die Mehrzahl der kurzfristigen Zinsen für MFI-Kredite an private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften stieg im Mai 2006 gegenüber dem Vormonat an. Die Zunahmen fielen jedoch geringer aus als bei den entsprechenden Geldmarktsätzen (siehe Tabelle 4 und Abbildung 14). Ausnahmen bildeten vor allem die Zinssätze für Überziehungskredite an nichtfinan-

Tabelle 4 Zinssätze der MFIs im Neugeschäft

(in % p.a.; in Basispunkten; gewichtet ¹⁾)

							Veränderung in Basispunkten bis Mai 2006 ²⁾		
	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1	2006 April	2006 Mai	2005 Okt.	2006 Jan.	2006 April
Einlagenzinsen der MFIs									
Einlagen von privaten Haushalten									
Mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr	1,94	1,96	2,14	2,36	2,40	2,45	48	25	5
Mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	2,19	2,02	2,18	2,43	2,47	2,53	40	10	6
Mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	2,11	1,98	1,97	1,98	2,00	2,00	3	1	0
Mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	2,38	2,29	2,30	2,37	2,42	2,47	20	16	5
Täglich fällige Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften	0,95	0,97	1,03	1,14	1,16	1,18	22	13	2
Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften									
Mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr	2,01	2,04	2,26	2,48	2,52	2,58	54	31	6
Mit vereinbarter Laufzeit von mehr als 2 Jahren	3,63	2,98	3,55	3,34	3,70	3,58	20	16	-12
Kreditzinsen der MFIs									
Konsumentenkredite an private Haushalte									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	6,62	6,97	6,73	6,77	7,15	7,12	38	5	-3
Wohnungsbaukredite an private Haushalte									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,35	3,32	3,48	3,74	3,82	3,91	58	34	9
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 und bis zu 10 Jahren	4,15	4,00	4,03	4,23	4,35	4,41	41	29	6
Überziehungskredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	5,11	5,13	5,14	5,30	5,41	5,36	24	13	-5
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von bis zu 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	3,88	3,81	3,99	4,23	4,34	4,38	49	30	4
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	4,22	4,06	4,10	4,19	4,19	4,27	20	14	8
Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio €									
Mit variabler Verzinsung oder anfänglicher Zinsbindung von bis zu 1 Jahr	2,94	2,97	3,24	3,50	3,51	3,58	65	37	7
Mit anfänglicher Zinsbindung von mehr als 5 Jahren	3,87	3,88	3,98	4,22	4,22	4,35	57	39	13
Nachrichtlich									
Dreimonats-Geldmarktsatz	2,11	2,14	2,47	2,72	2,79	2,89	69	38	10
Rendite zweijähriger Staatsanleihen	2,07	2,21	2,80	3,22	3,37	3,38	93	52	1
Rendite fünfjähriger Staatsanleihen	2,58	2,60	3,07	3,47	3,71	3,74	89	64	3

Quelle: EZB.

1) Die MFI-Zinssätze werden anhand von Ländergewichten ermittelt, die auf Basis des gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitts des Neugeschäftsvolumens berechnet wurden. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Analyse der Zinssätze der MFIs im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2004. Quartalsangaben beziehen sich auf das Quartalsende.

2) Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

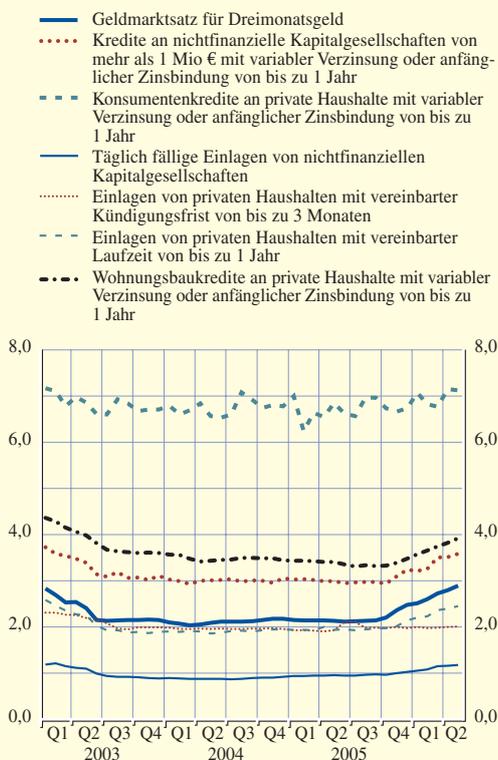
zielle Kapitalgesellschaften und für Konsumentenkredite an private Haushalte mit variabler Verzinsung oder einer anfänglichen Zinsbindung von bis zu einem Jahr, die leicht rückläufig waren.

Blickt man etwas weiter zurück, so haben sich die meisten kurzfristigen MFI-Zinsen im Fahrwasser der entsprechenden Geldmarktsätze erhöht, die seit September 2005 steigen. Die Zinsen für Einlagen privater Haushalte mit einer vereinbarten Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten, die nun fast drei Jahre lang weitgehend unverändert geblieben sind, bilden die größte Ausnahme von diesem allgemeinen Anstieg der kurzfristigen Einlagenzinsen der MFIs.

Im Mai 2006 erhöhten sich die meisten langfristigen MFI-Zinssätze. Davon ausgenommen war der Zinssatz für Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren, der gegenüber April um 12 Basispunkte zurückging (siehe Tabelle 4). Die kurzfristige Entwicklung dieses Zinssatzes ist allerdings mit Vorsicht zu beurteilen, da sie in den letzten Jahren oft relativ volatil war (siehe Abbildung 15).

Abbildung 14 Kurzfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Geldmarktsatz

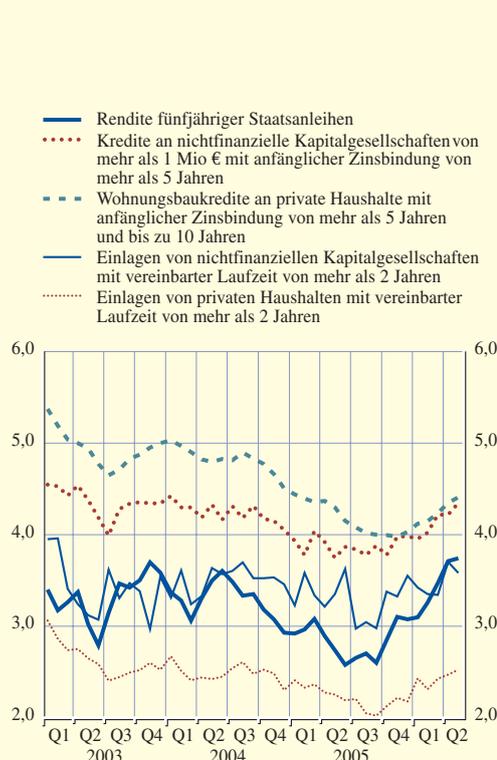
(in % p.a.; Zinssätze im Neugeschäft; gewichtet¹⁾)



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 2003 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 15 Langfristzinsen der MFIs und vergleichbarer Kapitalmarktsatz

(in % p.a.; 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 2003 bis November 2003) berechnet wurden. Weitere Einzelheiten finden sich in: EZB, Analyse der Zinssätze der MFIs im Euro-Währungsgebiet, Kasten 3, Monatsbericht August 2004.

Die Mehrzahl der langfristigen MFI-Zinsen hat sich seit September 2005, als die langfristigen Marktzinsen zu steigen begannen, um rund 20 bis 60 Basispunkte erhöht. Bei den Einlagensätzen legten die MFI-Zinsen für Einlagen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte mit einer vereinbarten Laufzeit von mehr als zwei Jahren am deutlichsten zu – hier war seit September 2005 ein Anstieg von rund 60 bzw. 50 Basispunkten zu verzeichnen. Die Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften von mehr als 1 Mio € mit einer anfänglichen Zinsbindung von mehr als fünf Jahren sind im gleichen Zeitraum um 47 Basispunkte gestiegen. Diese Entwicklung steht mit dem zeitgleichen Anstieg der entsprechenden Kapitalmarktsätze im Einklang, wenngleich der Anstieg bei den MFI-Zinsen deutlich geringer ausfiel. So legten beispielsweise die Renditen zwei- und fünfjähriger Staatsanleihen von September 2005 bis Mai 2006 um 117 bzw. 114 Basispunkte zu.

2.6 AKTIENMÄRKTE

Die Aktienkurse waren im Juli weltweit relativ großen Schwankungen unterworfen. Die ersten Wochen des Berichtszeitraums standen im Zeichen einer erhöhten Risikoaversion unter den Anlegern, die aus den Spannungen im Nahen Osten resultierte und auf den Aktienkursen lastete. In der Folge zogen die Kurse wieder an, worin unter anderem die anhaltend kräftige (tatsächliche wie auch erwartete) Ertragsentwicklung der Unternehmen ihren Niederschlag fand.

Im Juli unterlagen die Aktienkurse weltweit relativ großen Schwankungen. Anfänglich erlitten sie angesichts der zunehmenden Spannungen im Nahen Osten drastische Verluste, um sich dann später, teilweise aufgrund positiver Ertragsentwicklungen bei den Unternehmen, wieder zu erholen (siehe Abbildung 16). In der Zeit von Ende Juni bis zum 2. August legten die Aktienkurse im Euroraum und in den USA gemessen am Dow Jones Euro STOXX bzw. am Standard & Poor's 500 insgesamt leicht zu. In Japan waren sie gemessen am Nikkei 225 am Ende desselben Zeitraums weitgehend unverändert. Unterdessen blieb die Unsicherheit am Aktienmarkt, gemessen an der aus Aktienoptionen abgeleiteten impliziten Volatilität, insgesamt auf einem relativ hohen Niveau (siehe Abbildung 17).

Die Kurse der US-Aktien waren im Juli und Anfang August dem Zusammenspiel verschiedener und teilweise gegenläufiger Einflussfaktoren ausgesetzt. Die Verschärfung der Spannungen in Nahost dürfte die Risikobereitschaft der Anleger gedämpft und somit im Juli zu höheren Aktienrisikoprämien geführt haben. Auch ist davon auszugehen, dass die hohen und volatilen Ölpreise gepaart mit einer verstärkten Besorgnis der Marktteilnehmer über die Wachstumsaussichten in der näheren Zukunft die Aktienkurse in den USA negativ beeinflusst haben. Gleichwohl blieben sowohl die tatsächlichen als auch erwarteten Gewinne recht robust und dürften damit zu den Auftriebskräften am Aktienmarkt gezählt haben. Weitere Unterstützung erhielten die Aktienkurse durch den Rückgang der realen Anleiherenditen, da diese als Diskontierungsfaktor für die künftigen Unternehmenserträge dienen.

Im Euro-Währungsgebiet folgten die Aktienkurse im Beobachtungszeitraum einem ähnlichen Muster wie in den USA. Die geopolitischen Spannungen sowie einige umfragebasierte Datenveröffentlichungen zum Geschäftsklima belasteten die Aktienkurse des Eurogebiets. Gleichzeitig wurden die Konjunktur- und Arbeitslosenzahlen als recht günstig eingestuft, was den Kursrückgang zum Teil wieder wettmachte. Zudem blieben sowohl die erwarteten als auch die tatsächlichen Gewinne im Euroraum auf einem hohen Niveau. So rechneten die Aktienmarktanalysten für die

Abbildung 16 Aktienindizes

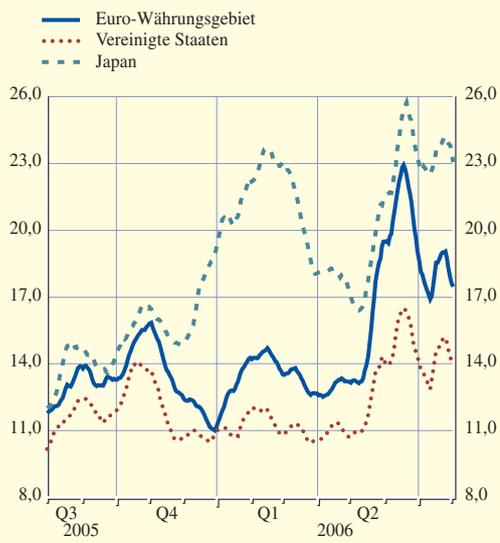
(Index: 1. August 2005 = 100; Tageswerte)



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 für Japan.

Abbildung 17 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.

im Dow Jones Euro STOXX enthaltenen Unternehmen mit einem in den kommenden zwölf Monaten weiterhin robusten Jahreswachstum des Gewinns pro Aktie.

Nach Branchen betrachtet schnitt der – als weniger risikobehaftet geltende – Grundstoffsektor, wie auch der Erdöl- und Erdgassektor, der Finanzsektor und die Versorgungsunternehmen, im Juli besser als der Gesamtindex ab. Der volatilere Technologiesektor hingegen lag am Ende des Berichtszeitraums 8 % unter dem Stand von Ende Juni, was darauf hindeutet, dass der Risikoappetit der Anleger etwas nachgelassen hat.

3 PREISE UND KOSTEN

Die Teuerung im Euro-Währungsgebiet lag nach Schätzungen im Juli 2006 im dritten Monat in Folge bei 2,5 %. In den zurückliegenden Monaten mehrten sich die Hinweise auf indirekte Effekte durch die höheren Rohstoffpreise auf der Erzeuger- und der Verbraucherstufe; eine weitere schrittweise Überwälzung ist zu erwarten. Hinsichtlich des inländischen Kostendrucks lassen die jüngsten Arbeitskostenindikatoren darauf schließen, dass der Lohndruck bis zum ersten Quartal 2006 moderat blieb. Insgesamt dürften die Inflationsraten bis zum Ende des laufenden Jahres sowie im Durchschnitt des Jahres 2007 weiterhin bei über 2 % liegen, und die Risiken haben zugenommen.

3.1 VERBRAUCHERPREISE

VORAUSSCHÄTZUNG FÜR JULI 2006

Der von Eurostat veröffentlichten Vorausschätzung zufolge betrug die am HVPI gemessene Teuerungsrate im Juli 2,5 % und war somit gegenüber Mai und Juni unverändert (siehe Tabelle 5). Da die Daten jedoch vorläufiger Natur sind, ist die Schätzung mit Unsicherheit behaftet. Eine detaillierte Aufgliederung der HVPI-Komponenten wird Mitte August verfügbar sein.

HVPI-INFLATION BIS JUNI 2006

Im Juni 2006 blieb die Teuerungsrate mit 2,5 % insgesamt unverändert. Dahinter verbergen sich jedoch gegenläufige Entwicklungen der Komponenten, nämlich eine sinkende Jahresänderungsrate der Energiepreise sowie steigende Raten bei den meisten anderen HVPI-Komponenten (siehe Abbildung 18).

Im Vormonatsvergleich waren die Energiepreise im Juni 2006 weitgehend stabil, sanken aber im Jahresvergleich auf 11,0 %, was auf einen Basiseffekt aufgrund des Energiepreisanstiegs im Juni 2005 zurückzuführen war. Die Jahresänderungsrate der Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel legte im Juni auf 2,1 % zu, nachdem sich die Preise für Fleisch und Gemüse im Vorjahrsvergleich stärker erhöht hatten.

Die Jahresänderungsrate des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie stieg leicht von 1,4 % im Mai auf 1,5 % im Juni. Dies spiegelte zum Großteil eine Zunahme der Teuerung bei

Tabelle 5 Preisentwicklung

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

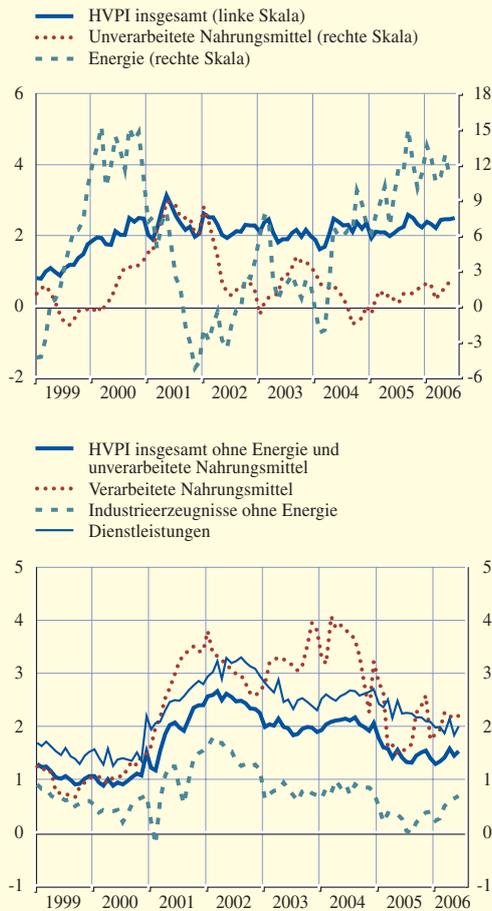
	2004	2005	2006 Febr.	2006 März	2006 April	2006 Mai	2006 Juni	2006 Juli
HVPI und seine Komponenten								
Gesamtindex ¹⁾	2,1	2,2	2,3	2,2	2,4	2,5	2,5	2,5
Energie	4,5	10,1	12,5	10,5	11,0	12,9	11,0	.
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,6	0,8	1,7	0,6	1,2	1,5	2,1	.
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,4	2,0	1,9	2,3	2,2	2,2	2,2	.
Industrieerzeugnisse ohne Energie	0,8	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	0,7	.
Dienstleistungen	2,6	2,3	2,0	1,9	2,2	1,8	2,0	.
Weitere Preisindikatoren								
Industrielle Erzeugerpreise	2,3	4,1	5,4	5,1	5,5	6,1	5,8	.
Ölpreise (in €/Barrel)	30,5	44,6	51,8	52,6	57,6	55,7	55,4	58,8
Rohstoffpreise ohne Energie	10,8	9,4	25,5	20,0	25,4	31,5	22,0	26,7

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

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

Abbildung 18 Teuerungsrate nach dem HVPI: wichtige Komponenten

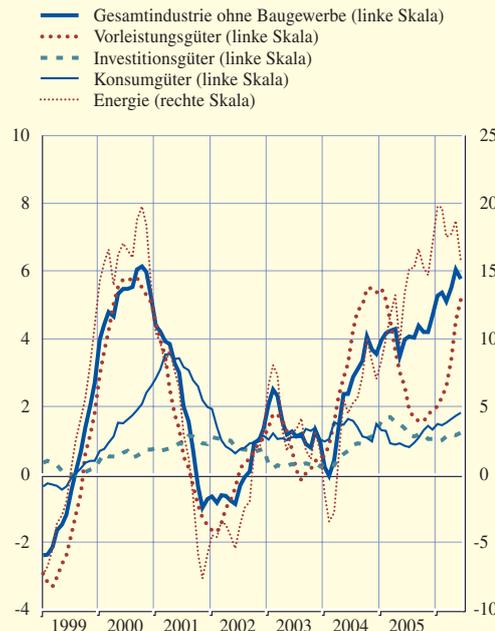
(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quelle: Eurostat.

Abbildung 19 Industrielle Erzeugerpreise

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Monatswerte)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

den Dienstleistungen auf 2,0 % im Juni wider. In letzter Zeit wurde der Preisaufrieb bei den Dienstleistungen insbesondere von der Entwicklung zweier hinsichtlich der Gewichtung relativ kleiner Komponenten beeinflusst, nämlich der Preise für Pauschalreisen und für Beherbergungsdienstleistungen. Beide Komponenten sind für gewöhnlich recht volatil und wurden besonders durch die kalendarische Lage

wichtiger gesetzlicher Feiertage (nämlich Ostern und Pfingsten) beeinflusst, die 2006 weiter nach hinten fielen als im Vorjahr. Darüber hinaus könnten sich die Beherbergungsleistungen aufgrund der starken Nachfrage infolge der Fußballweltmeisterschaft in Deutschland preistreibend ausgewirkt haben. Diese Entwicklung dürfte allerdings die Inflation im Euro-Währungsgebiet, wenn überhaupt, nur geringfügig beeinflusst haben. Lässt man die kurzfristige Volatilität außer Acht, so haben sich bei der Teuerung der Dienstleistungen seit Jahresbeginn keine merklichen Änderungen ergeben. Bei den anderen beiden Komponenten des HVPI ohne unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie erhöhte sich die jährliche Wachstumsrate der Preise für Industrieerzeugnisse (ohne Energie) im Juni ebenfalls leicht auf 0,7 %. Diese Entwicklung scheint zu bestätigen, dass sich auf der Verbraucherstufe allmählich indirekte Effekte höherer Rohstoffpreise (insbesondere der Mineralölpreise) bemerkbar machen. Dagegen lag die Jahresänderungsrate der Preise für verarbeitete Nahrungsmittel im Juni unverändert bei 2,2 %.

3.2 INDUSTRIELLE ERZEUGERPREISE

Im Juni 2006 ging die Jahresänderungsrate der industriellen Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe) leicht auf 5,8 % zurück (Mai: 6,1 %), blieb aber auf hohem Niveau. Ferner erhöhte sich der Preisdruck im verarbeitenden Gewerbe erneut, worauf der Anstieg der Jahresänderungsrate der Erzeugerpreise (ohne Baugewerbe und Energie) auf 3,0 % im Juni gegenüber 2,7 % im Mai hindeutete. Diese Entwicklung resultiert aus den Preiserhöhungen bei Rohstoffen und entsprechenden Importen sowie der stärkeren Preissetzungsmacht der Unternehmen.

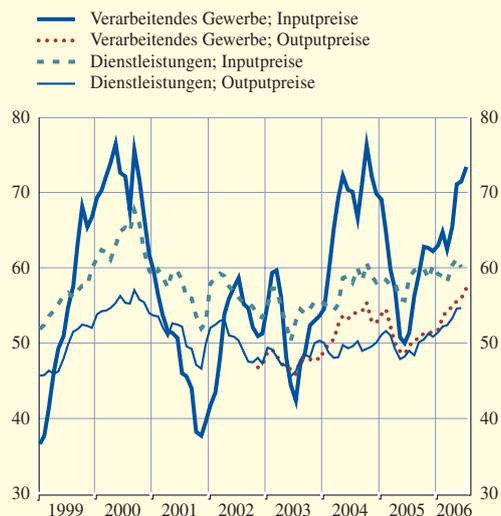
Die jüngste Verringerung des Preisauftriebs bei den Erzeugerpreisen insgesamt ist großenteils auf den sich aus einem Basiseffekt ergebenden Rückgang der Jahreswachstumsrate der Energiepreise um 3,0 Prozentpunkte auf 15,7 % im Juni zurückzuführen. Im Vormonatsvergleich stiegen die Erzeugerpreise für Energie im Juni weiter an, wenn auch weniger rasch als in den vergangenen Monaten. Auch die Jahresraten aller übrigen Hauptkomponenten der industriellen Erzeugerpreise erhöhten sich im Juni erneut (siehe Abbildung 19). Die Jahreswachstumsrate der Vorleistungsgüterpreise bewegte sich weiter deutlich nach oben und lag im Juni bei 5,2 %, nachdem sie in der zweiten Hälfte des Jahres 2005 durchschnittlich 1,7 % betragen hatte. Dies hing im Wesentlichen mit der anhaltenden Verteuerung von Energierohstoffen und anderen Rohstoffen sowie den starken Preisanstiegen bei importierten Vorleistungsgütern zusammen.

Die Jahresänderungsrate der Konsumgüterpreise legte erneut zu, und zwar von 1,7 % im Mai auf 1,8 % im Juni. Diese Entwicklung ergab sich aus einem Anstieg der jährlichen Wachstumsrate der Preise für Verbrauchsgüter, während die Rate der Gebrauchsgüterpreise einen leichten Rückgang aufwies. Die jüngsten Angaben sind dennoch mit der Einschätzung vereinbar, dass die höheren Vorleistungskosten (zu denen die höheren Rohstoffpreise und die entsprechend höheren Importpreise gehören) weiterhin schrittweise auf die späteren Stufen der Produktionskette überwältigt werden. Die Zwölfmonatsrate der Preise für Investitionsgüter bewegte sich im Juni ebenfalls leicht nach oben.

Die jüngsten Umfragedaten lassen auf einen sich weiter verstärkenden Preisauftrieb bei den Vorleistungs- und den Verkaufspreisen im verarbeitenden Gewerbe schließen. Nach Angaben von NTC Economics legte der Index der Vorleistungspreise im verarbeitenden Gewerbe erneut zu und kletterte von 71,5 im Juni auf 73,5 im Juli, womit er den höchsten Stand seit Oktober 2004 und fast seinen historischen Höchstwert erreichte (siehe Abbildung 20). Diese Entwicklung resultierte höchstwahrscheinlich aus dem Preisanstieg bei Energie und Rohstoffen. Der Indikator der Verkaufspreise im verarbeitenden Gewerbe stieg im Juli ebenfalls an; mit 57,3 erreichte er einen neuen historischen Höchststand und lag deutlich über dem Schwellenwert von 50, der einen Anstieg der Verkaufspreise signalisiert. Vor dem Hintergrund einer starken Nachfrage und sich ab-

Abbildung 20 Umfragen zu Input- und Outputpreisen der Erzeuger

(Diffusionsindizes; Monatswerte)

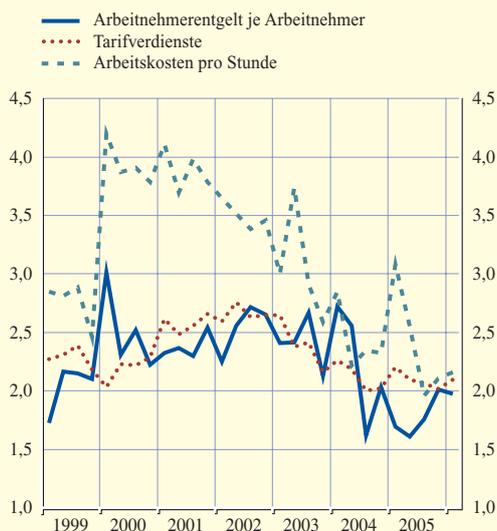


Quelle: NTC Economics.

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

Abbildung 21 Ausgewählte Arbeitskostenindikatoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

zeichnender Begrenzungen der Produktionskapazitäten im verarbeitenden Gewerbe können die Unternehmen offenbar die höheren Vorleistungspreise vermehrt an die Kunden weitergeben. Im Dienstleistungssektor deuten die Umfragen ebenfalls auf einen hohen Kostendruck sowie ein merkliches Überwälzen der Kosten auf die Verkaufspreise hin, denn sowohl der Vorleistungskostenindex als auch der Verkaufspreisindex lagen im Juni auf erhöhtem Niveau.

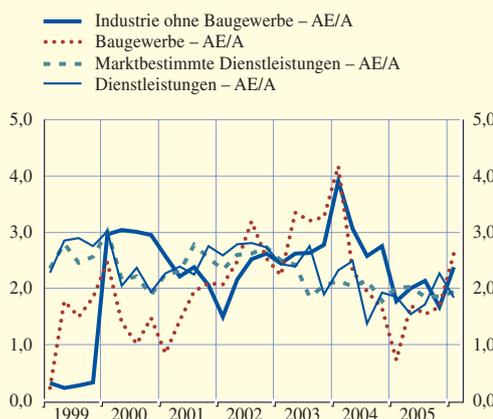
3.3 ARBEITSKOSTENINDIKATOREN

Das sich anhand der jüngsten Entwicklung der (nunmehr vollständig für das erste Quartal 2006 zur Verfügung stehenden) Arbeitskostenindikatoren für den Euroraum abzeichnende Gesamtbild ist nach wie vor mit der Einschätzung vereinbar, dass sich die Löhne bis Anfang 2006 mit einer Rate von rund 2,0 % moderat entwickelt haben (siehe Tabelle 6).

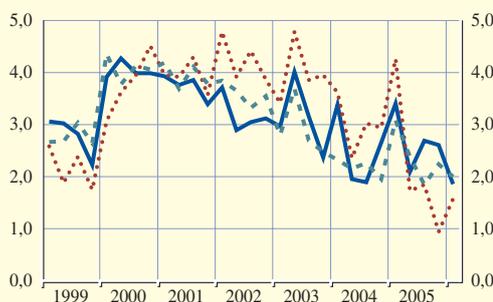
Das jährliche Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer lag im ersten Quartal 2006 bei 2,0 % und war gegenüber dem Schlussquartal 2005 unverändert (die Angaben für das letztgenannte Quartal wurden von 1,9 % leicht nach oben korrigiert). Dies steht im Einklang mit der jüngsten Entwicklung der Wachstumsrate der Tarifverdienste, die im ersten Quartal 2006 nur leicht anstieg, und zwar auf 2,1 % nach 2,0 % im Vorquartal (siehe Abbildung 21). Daraus geht hervor, dass es bislang für das Euro-Währungsgebiet insgesamt zu keinen nennenswerten Zweit-rundeneffekten aufgrund der höheren Energiepreise gekommen ist. Der starke internationale Wettbewerb und die hohen Arbeitslosenquoten waren möglicherweise die wichtigsten Faktoren, die

Abbildung 22 Entwicklung der Arbeitskosten nach Sektoren

(Veränderung gegen Vorjahr in %; Quartalswerte)



— Industrie ohne Baugewerbe – AKI
 Baugewerbe – AKI
 - - - Marktbestimmte Dienstleistungen – AKI



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.
 Anmerkung: AE/A ist das Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer und AKI ist der Arbeitskostenindex je geleistete Arbeitsstunde.

Tabelle 6 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	2,4	2,4	3,1	2,6	2,0	2,1	2,2
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer	2,2	1,8	1,7	1,6	1,8	2,0	2,0
<i>Nachrichtlich:</i>							
Arbeitsproduktivität	1,3	0,7	0,4	0,5	0,9	1,0	1,0
Lohnstückkosten	0,9	1,1	1,3	1,1	0,8	1,0	0,9

Quellen: Eurostat, nationale Statistiken und EZB-Berechnungen.

sich dämpfend auf den Anstieg der Tarifverdienste ausgewirkt haben. Die Jahresänderungsrate der Arbeitskosten pro Stunde im Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft) beschleunigte sich ebenfalls nur leicht, und zwar auf 2,2 % im ersten Jahresviertel nach 2,1 % im Schlussquartal 2005.

Gemäß den auf sektoraler Ebene verfügbaren Daten nahm das jährliche Wachstum des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer in der Industrie im ersten Quartal 2006 zu (siehe Abbildung 22). Bei den marktbestimmten Dienstleistungen war die Veränderungsrate des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer im ersten Quartal 2006 weitgehend stabil. Die entsprechenden Raten in der Industrie bzw. im Dienstleistungssektor liegen insgesamt mit jeweils rund 2,0 % in etwa gleichauf.

Im ersten Quartal 2006 blieb die jährliche Zuwachsrate der Lohnstückkosten vor dem Hintergrund eines relativ gleichbleibenden Wachstums des Arbeitnehmerentgelts je Arbeitnehmer und der Arbeitsproduktivität mit 0,9 % weitgehend stabil.

Insgesamt blieb der von der Entwicklung der Arbeitskosten ausgehende Inflationsdruck bis zum ersten Quartal 2006 begrenzt.

3.4 AUSSICHTEN FÜR DIE INFLATIONSENTWICKLUNG

Das Inflationsprofil wird weiterhin hauptsächlich von der zurückliegenden und künftigen Entwicklung der Ölpreise geprägt, was wohl kurzfristig zu einer gewissen Volatilität der Gesamtinflation führen wird. Die geplante Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland wird sich zu Beginn des Jahres 2007 ebenfalls merklich auf die Inflation des Eurogebiets auswirken. Insgesamt stehen die Inflationsaussichten nach wie vor weitgehend im Einklang mit dem Basisszenario der im Juni 2006 von Experten der EZB erstellten Projektionen, und die Inflationsraten dürften bis zum Ende dieses Jahres und im Durchschnitt des kommenden Jahres bei über 2 % bleiben. Diese Einschätzung wird von den Prognostikern des privaten Sektors geteilt (siehe Kasten 3). Mittelfristig betrachtet dürfte die derzeitige Entwicklung darauf hindeuten, dass – vor allem wegen der sich aus den höheren Rohstoffpreisen ergebenden indirekten Effekte auf der Verbraucherstufe – erneut ein Aufwärtsdruck für die Inflation zu erwarten ist. Allerdings haben sich die Arbeitskosten bislang relativ moderat entwickelt, was den Erwartungen zufolge auch weiterhin der Fall sein wird.

Die Risiken, mit denen die Inflationsaussichten behaftet sind, haben zugenommen; dazu gehören eine weitere Ölverteuerung, ein gegenüber der bisherigen Einschätzung stärkeres Durchwirken vergangener Ölpreiserhöhungen auf die Verbraucherpreise und eine dynamischer als erwartet ausfallende Lohn- und Preisentwicklung aufgrund von Zweitrundeneffekten vergangener Ölpreistei-

gerungen in Zeiten eines sich allmählich erholenden Arbeitsmarkts. Weitere Aufwärtsrisiken sind möglicherweise mit zusätzlichen Erhöhungen administrierter Preise und indirekter Steuern verbunden sowie – zeitweilig – mit höheren Preisen für unverarbeitete Nahrungsmittel aufgrund der heißen und trockenen Witterung in weiten Teilen Europas.

Kasten 3

ERGEBNISSE DES SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTERS DER EZB FÜR DAS DRITTE QUARTAL 2006

Im vorliegenden Kasten werden die Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters der EZB (SPF) für das dritte Quartal 2006 dargestellt, den die EZB vom 17. bis 22. Juli 2006 durchgeführt hat. Im Rahmen dieser Umfrage werden die Erwartungen von Fachleuten aus Finanzinstituten und nichtfinanziellen Instituten in der Europäischen Union in Bezug auf Inflation, Wachstum des realen BIP und Arbeitslosenquote im Euro-Währungsgebiet ermittelt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die aggregierten Ergebnisse des SPF angesichts des breiten Spektrums der Umfrageteilnehmer relativ heterogene und subjektive Meinungen und Annahmen widerspiegeln können.

Inflationserwartungen für die Jahre 2006, 2007 und 2008

Es wird nunmehr davon ausgegangen, dass die durchschnittliche am HVPI gemessene Teuerungsrate 2006¹ bei 2,3 % liegen wird, was gegenüber der vorherigen im April 2006 durchgeführten Umfrage eine Korrektur um 0,2 Prozentpunkte nach oben darstellt (siehe Tabelle). Den Prognosen zufolge wird die Inflation 2007 auf 2,1 % (unverändert gegenüber der vorherigen Umfrage) und 2008 weiter auf 1,9 % zurückgehen, da die SPF-Teilnehmer von einer weiterhin gemäßigten Lohnentwicklung ausgehen. Diese Aussichten dürften stark von der Ölpreisentwicklung und der für Januar 2007 geplanten Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland abhängen. Die Ölpreise gelten als eine der Hauptursachen für einen möglichen Preisauftrieb, insbesondere in den Jahren 2006 und 2007, was auch ein möglicherweise stärkeres Durchwirken auf die Inlandspreise widerspiegelt. Allerdings könnte ihre Wirkung teilweise durch einen stärkeren Euro-Wechselkurs und eine gewisse Wachstumsabschwächung kompensiert werden. Außerdem machten mehrere Umfrageteilnehmer in ihren qualitativen Erläuterungen sehr deutlich, dass sie kein Risiko von Zweitrundeneffekten sehen, und vertraten die Ansicht, dass sich das gemäßigte Lohnwachstum inflationsdämpfend auswirkt. Die sich aus dem SPF ergebenden Inflationserwartungen stehen weitgehend im Einklang mit den jüngsten Schätzungen von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer.

Die SPF-Teilnehmer wurden auch gebeten, ihre Prognosen mit einer Wahrscheinlichkeitsverteilung zu versehen. Dabei handelt es sich um die Zuordnung der Wahrscheinlichkeit (ausgedrückt in Prozent), mit welcher der künftige Wert in ein bestimmtes Intervall fällt. Anhand der Wahrscheinlichkeitsverteilung, die sich aus der Aggregation der Antworten ergibt, lässt sich unter anderem einschätzen, wie die Umfrageteilnehmer im Durchschnitt das Risiko beurteilen, dass das tatsächliche Ergebnis oberhalb oder unterhalb des wahrscheinlichsten Intervalls liegen

1 Weitere Daten stehen auf der Website der EZB unter www.ecb.int/stats/prices/indic/forecast/html/index.en.html zur Verfügung.

Ergebnisse des Survey of Professional Forecasters, von Consensus Economics und des Euro Zone Barometer

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

	Prognosezeitraum					
	2006	Juni 2007	2007	Juni 2008	2008	Längerfristig ²⁾
Teuerung nach dem HVPI						
Q3 2006 SPF	2,3	2,1	2,1	1,9	1,9	1,9
<i>Vorherige Erhebung (Q2 2006 SPF)</i>	2,1	-	2,1	-	-	1,9
Consensus Economics (Juli 2006)	2,2	-	2,1	-	-	1,9
Euro Zone Barometer (Juli 2006)	2,2	-	2,1	-	1,9	1,9
Reales BIP-Wachstum						
Q3 2006 SPF	2,2	2,0	1,8	1,9	2,0	2,1
<i>Vorherige Erhebung (Q2 2006 SPF)</i>	2,1	-	1,9	-	-	2,1
Consensus Economics (Juli 2006)	2,2	-	1,8	-	-	1,9
Euro Zone Barometer (Juli 2006)	2,2	-	1,8	-	1,9	1,9
Arbeitslosenquote ¹⁾						
Q3 2006 SPF	7,9	7,7	7,7	7,5	7,5	7,0
<i>Vorherige Erhebung (Q2 2006 SPF)</i>	8,1	-	7,9	-	-	7,2
Consensus Economics (Juli 2006)	8,0	-	7,7	-	-	-
Euro Zone Barometer (Juli 2006)	8,0	-	7,8	-	7,7	7,3

1) In Prozent der Erwerbspersonen.

2) In der aktuellen SPF-Umfrage beziehen sich die längerfristigen Erwartungen auf das Jahr 2011. In der vorherigen SPF-Umfrage und beim Euro Zone Barometer beziehen sich die längerfristigen Prognosen auf das Jahr 2010. Die Prognose von Consensus Economics erstreckt sich auf den Zeitraum von 2012 bis 2016 (Daten veröffentlicht in der Consensus Economics-Umfrage vom April 2006).

wird. Aus Abbildung A, die die aggregierten Wahrscheinlichkeitsverteilungen der letzten drei Umfragerunden für die jahresdurchschnittlichen HVPI-Inflationsraten im Jahr 2006 zeigt, geht hervor, dass im Einklang mit der Aufwärtskorrektur der Punktschätzung in der letzten SPF-Umfrage eine deutliche Risikoverschiebung nach oben stattgefunden hat. Im Durchschnitt beziffern die Umfrageteilnehmer die Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation 2006 durchschnittlich bei 2 % oder darüber liegen wird, nunmehr auf fast 90 %, verglichen mit 60 % in der im ersten Quartal 2006 durchgeführten SPF-Umfrage. Auch für 2007 erhöhte sich die aggregierte Wahrscheinlichkeit einer bei oder über 2 % liegenden Inflation, und zwar auf rund 70 %, verglichen mit gut 50 % in der ersten Umfragerunde im laufenden Jahr.

Indikatoren für die längerfristigen Inflationserwartungen

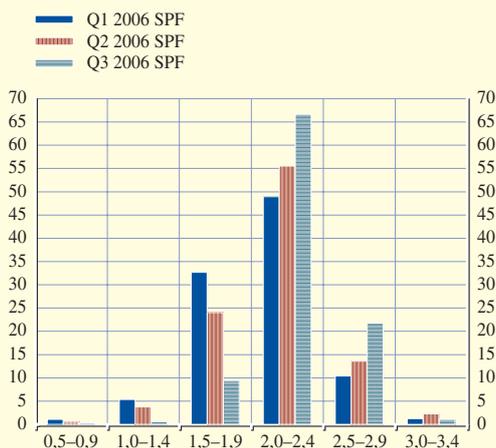
Die Erwartungen für die Inflation in fünf Jahren (für 2011) blieben in der 19. Umfrage in Folge unverändert bei 1,9 %. Diese Erwartungen entsprechen den jüngsten Schätzungen von Consensus Economics für die Inflation in sechs bis zehn Jahren und den im Juli 2006 veröffentlichten Schätzungen des Euro Zone Barometer für 2010.

Verglichen mit der vorherigen SPF-Runde hat sich die den längerfristigen Inflationsprognosen zugeordnete Wahrscheinlichkeitsverteilung leicht zugunsten niedrigerer Ergebnisse verschoben. Im Einklang damit ging die Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation längerfristig bei 2 % oder darüber liegen wird, auf 43,5 % zurück, nachdem sie in der vorherigen Umfragerunde auf 47,3 % gestiegen war; dies lässt auf eine etwas entspanntere Einschätzung der Risiken für die längerfristige Inflation schließen (siehe Abbildung B).

Die SPF-Umfrageergebnisse können auch mit der Breakeven-Inflationsrate verglichen werden, die als Indikator der längerfristigen Inflationserwartungen der Marktteilnehmer dient und als Renditedifferenz zwischen nominalen und inflationsindexierten Anleihen berechnet wird. Wie

Abbildung A Bei den letzten drei SPF-Umfragen ermittelte Wahrscheinlichkeitsverteilung der durchschnittlichen Inflation im Jahr 2006¹⁾

(in %)

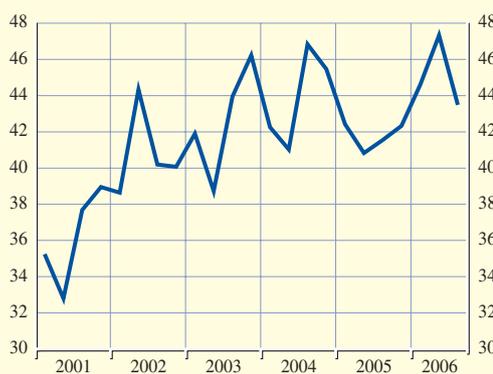


Quelle: EZB.

1) Entspricht der Aggregation jeder einzelnen von den SPF-Teilnehmern angegebenen Wahrscheinlichkeitsverteilung.

Abbildung B Wahrscheinlichkeit, dass die Inflation in fünf Jahren bei oder über 2 % liegen wird

(in %)



Quelle: EZB.

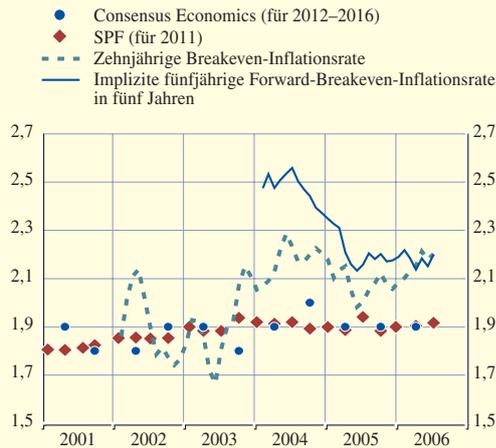
im Aufsatz „Messung der Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet“ im Monatsbericht vom Juli dieses Jahres beschrieben, ermöglicht die verstärkte Emission von inflationsindexierten Anleihen im Euro-Währungsgebiet jetzt die Berechnung von Breakeven-Inflationsraten für konstante Restlaufzeiten, was den Vergleich von Breakeven-Inflationsraten mit aus Umfragen gewonnenen Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen erleichtert. Wie in Abbildung C gezeigt wird, ist die fünfjährige Forward-Breakeven-Inflationsrate in fünf Jahren seit April 2006 im Wesentlichen stabil geblieben. Auch die zehnjährigen Breakeven-Inflationsraten, die anhand französischer, an den HVPI (ohne Tabakwaren) des Euroraums gebundener Staatsanleihen mit Fälligkeit 2015 ermittelt werden, blieben in diesem Zeitraum weitgehend unverändert. Allerdings sollten die Breakeven-Inflationsraten nicht als direkte Messgröße für die Inflationserwartungen angesehen werden, da sie auch verschiedene Risikoprämien (wie Inflationsrisiko- und Liquiditätsprämien) abbilden können. Daher kann ihre Entwicklung teilweise auch die jeweilige Unsicherheit der Anleger bezüglich der zukünftigen Teuerung sowie die daraus resultierende Bereitschaft widerspiegeln, unterschiedliche Prämien für ein Absicherungsgeschäft zu zahlen.

Erwartungen für das Wachstum des realen BIP

Verglichen mit der vorherigen SPF-Umfragerunde wurden die Erwartungen für das Wachstum des realen BIP für 2006 um 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert und liegen jetzt bei 2,2 %. Diese Aufwärtskorrektur spiegelt im Wesentlichen die Einschätzung wider, dass das außenwirtschaftliche Umfeld sich günstiger entwickelt hat, was die Exporte und die Binnennachfrage (insbesondere den privaten Verbrauch und die Investitionen) ankurbeln sollte. Nach Meinung mehrerer Umfrageteilnehmer dürfte das Wachstum der privaten Konsumausgaben überdies von den verbesserten Arbeitsmarktbedingungen, den Auswirkungen der Fußballweltmeisterschaft und teilweise auch von vorgezogenen Ausgaben in der zweiten Jahreshälfte 2006 im Vorfeld der für Januar 2007 geplanten Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland profitieren. Was das

Abbildung C Aus Umfragen und Breakeven-Inflationsraten gewonnene längerfristige Inflationserwartungen

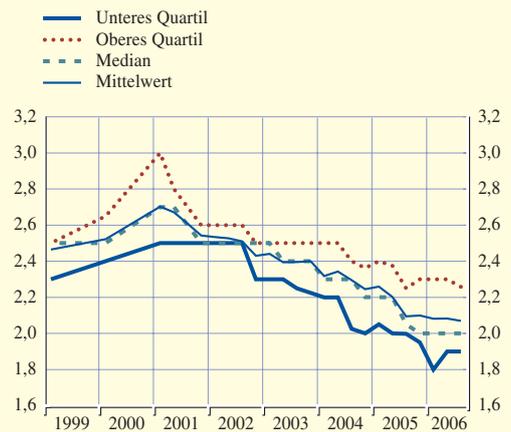
(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: Consensus Economics, EZB, Reuters und EZB-Berechnungen.
Anmerkung: Die zehnjährige Breakeven-Inflationsrate beruht bis März 2005 auf Anleihen mit Fälligkeit 2012 und anschließend auf Anleihen mit Fälligkeit 2015.

Abbildung D Längerfristige Erwartungen aus der SPF-Umfrage für das BIP-Wachstum – Punktschätzungen

(Veränderung gegenüber Vorjahr in %)



Quelle: EZB.

außenwirtschaftliche Umfeld angeht, so erwarteten die Prognostiker, dass die Weltwirtschaft 2006 robust bleiben und die Investitionen und Exporte des Euroraums stützen dürfte. Für 2007 und 2008 wird erwartet, dass das Wachstum des realen BIP leicht auf 1,8 % bzw. 2,0 % zurückgehen wird, was hauptsächlich auf die hohen Ölpreise und eine Abkühlung der Weltkonjunktur zurückgeführt wird. Während für 2006 die Risikosituation als weitgehend neutral eingeschätzt wird, überwiegen in den Jahren 2007 und 2008 die Abwärtsrisiken. Die sich aus dem SPF ergebenden Wachstumserwartungen für 2006, 2007 und 2008 stehen weitgehend im Einklang mit den von Consensus Economics und vom Euro Zone Barometer veröffentlichten Ergebnissen.

Die längerfristigen Wachstumserwartungen (für 2011) bleiben unverändert bei durchschnittlich 2,1 %. Nach Ansicht der meisten Prognostiker hängen diese Aussichten größtenteils von weiteren Strukturreformen der Arbeitsmärkte und der Sozialversicherungssysteme ab. Sie gehen allgemein davon aus, dass flexiblere und effizientere Märkte zu einer gesteigerten Arbeitsproduktivität und höherem Wirtschaftswachstum führen werden. Was die Entwicklung der von den SPF-Teilnehmern angegebenen Punktschätzungen für das längerfristige Wachstum des realen BIP sowie die Variationen bei den Schätzungen der verschiedenen Teilnehmer angeht (siehe Abbildung D), so sind die Erwartungen für das längerfristige Wachstum nicht nur von einem Niveau von rund 2,5 % im Jahr 2001 allmählich zurückgegangen, sondern sind auch heterogener geworden. Allerdings weist die Abwärtsbewegung bei den Antworten für das 25. Perzentil (unteres Quartil) wie auch für das 75. Perzentil (oberes Quartil) darauf hin, dass diese pessimistischere Einschätzung relativ weit verbreitet ist. Außerdem war der Median stabil und etwas niedriger als der Mittelwert in den letzten fünf SPF-Umfragerunden, was den Schluss nahelegt, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt zahlreiche Umfrageteilnehmer pessimistischere Erwartungen bezüglich der längerfristigen Wirtschaftsentwicklung haben.

Erwartete Entwicklung der Arbeitslosigkeit im Euroraum

Die Erwartungen bezüglich der Arbeitslosenquote für 2006 und 2007 wurden gegenüber der vorherigen Umfrage um 0,2 Prozentpunkte nach unten revidiert und belaufen sich jetzt auf 7,9 % bzw. 7,7 %. Die Abwärtskorrekturen werden hauptsächlich mit der verbesserten Konjunkturlage im Jahr 2006 und den positiven Auswirkungen der jüngsten Arbeitsmarktreformen auf die Jahre 2006 und 2007 erklärt. Allerdings können auch einige Abwärtskorrekturen zurückliegender Daten eine Rolle gespielt haben. Es wird erwartet, dass die Arbeitslosenquote weiter sinkt, und zwar auf 7,5 % im Jahr 2008 und 7,0 % im Jahr 2011. Die Umfrageteilnehmer betonen weiterhin, dass der Rückgang der Arbeitslosenquote längerfristig von weiteren Arbeitsmarktreformen abhängt und dass bei Ausbleiben solcher Reformen die Arbeitslosenquote höher sein wird als vorausgesagt.

4 PRODUKTION, NACHFRAGE UND ARBEITSMARKT

Das Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) im Euro-Währungsgebiet beschleunigte sich im ersten Quartal 2006 sektorübergreifend. Die verfügbaren Umfrageindikatoren deuten darauf hin, dass sich die dynamische Entwicklung in der Industrie und im Dienstleistungssektor im zweiten Vierteljahr 2006 und zu Beginn des dritten Quartals fortgesetzt hat. Auch die Lage am Arbeitsmarkt scheint sich in den letzten Monaten weiter allmählich verbessert zu haben. Alles in allem bestätigen diese Informationen, dass die Erholung nachhaltig und mittlerweile auch breiter angelegt ist. Gestützt vom binnen- und außenwirtschaftlichen Umfeld sind die Voraussetzungen für ein anhaltendes Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet weiterhin gegeben. Die Risiken, mit denen diese Aussichten behaftet sind, halten sich auf kürzere Sicht weitgehend die Waage. Mittel- bis längerfristig überwiegen die Abwärtsrisiken, die sich vor allem aus einem potenziellen weiteren Ölpreisanstieg, einer ungeordneten Korrektur der weltweiten Ungleichgewichte und Protektionismusbestrebungen ergeben.

4.1 PRODUKTION UND NACHFRAGE

DAS REALE BIP UND SEINE VERWENDUNGSKOMPONENTEN

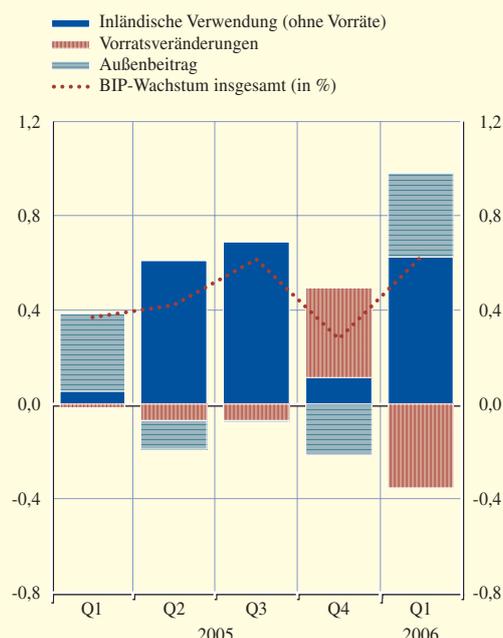
Die zweiten, im Juli von Eurostat veröffentlichten Daten zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) bestätigten, dass sich das reale BIP des Euroraums im ersten Jahresviertel 2006 um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal erhöhte, verglichen mit einem Wachstum von 0,3 % im Schlussquartal 2005 (siehe Abbildung 23). Allerdings ergaben sich mit der zweiten Datenveröffentlichung einige Korrekturen bei den einzelnen Verwendungskomponenten.

Am stärksten wurde die Schätzung zum Investitionswachstum im ersten Vierteljahr 2006 revidiert, und zwar um 0,6 Prozentpunkte nach oben auf nunmehr 0,9 % im Quartalsvergleich. Zeitgleich wurde eine Aufschlüsselung der Investitionstätigkeit im ersten Quartal 2006 veröffentlicht. Daraus geht hervor, dass das Baugewerbe mit 0,3 Prozentpunkten und der Bereich „Metallerzeugnisse und Maschinen“ mit 0,7 Prozentpunkten positive Beiträge zu den Gesamtinvestitionen leisteten, während von den Verkehrsinvestitionen mit -0,1 Prozentpunkten ein negativer Impuls ausging. Haupttriebfeder waren die Investitionen in Metallerzeugnisse und Maschinen, die – abgesehen von einem Rückgang im Schlussquartal 2005 – seit Vorjahresbeginn durchweg einen positiven Beitrag zum Quartalswachstum leisteten.

Ferner wurden die Schätzungen zum Wachstum der privaten und staatlichen Konsumausgaben im ersten Jahresviertel geringfügig nach unten korrigiert. Der Beitrag der inländischen Nachfrage (ohne Vorratsveränderungen) zum Quartalswachstum des BIP blieb jedoch mit 0,6 Prozentpunkten unverändert. Gleichzeitig wurde der Wachstumsbeitrag des Außenhandels etwas

Abbildung 23 Beiträge zum Wachstum des realen BIP

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



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

nach oben und der Vorratsveränderungen nach unten revidiert.

SEKTORALE WERTSCHÖPFUNG UND INDUSTRIEPRODUKTION

Die zweite Schätzung zu den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das Anfangsquartal 2006 bestätigte, dass das kräftigere Wirtschaftswachstum im Euroraum relativ breit fundiert ist. Gegenüber dem Vorquartal beschleunigte sich der Wertschöpfungszuwachs in diesem Zeitraum sowohl in der Industrie (ohne Baugewerbe) als auch im Dienstleistungssektor. Zugleich war die Wertschöpfung im Baugewerbe bedingt durch die Entwicklung in Deutschland rückläufig, wo die Bautätigkeit von dem ungewöhnlich strengen Winter gebremst worden sein dürfte. Solche Sonderfaktoren, die die VGR-Daten beeinflussen, werden durch die Saison- und Kalenderbereinigung nicht ausgeschaltet (siehe Kasten 4).

Insgesamt deuten die jüngsten Angaben zur Industrieproduktion in Verbindung mit Umfrageergebnissen auf eine weitere Konjunkturbelebung in dieser Branche im zweiten Quartal hin (siehe Abbildung 24). Die industrielle Erzeugung (ohne Baugewerbe) wurde im Mai um 1,6 % gegenüber dem Vormonat ausgeweitet, nachdem sie im April rückläufig gewesen war. Dieser Anstieg war länderübergreifend in fast allen Sektoren zu beobachten, mit Ausnahme der Energiebranche, die einen Rückgang auswies. Betrachtet man die Entwicklung der Industrieproduktion (ohne Baugewerbe) im schwankungsärmeren zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt, ergibt sich ein Anstieg von 0,9 % im April nach 0,5 % im März.

Die Auftragseingänge deuten ebenfalls auf eine positive Entwicklung in der Industrie hin. Zwar verringerte sich die Zuwachsrate der Gesamtbestellungen in diesem Sektor gemessen am zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt im April um 0,3 % und im Mai um 0,9 %, doch scheint sich der seit März 2005 verzeichnete Aufwärtstrend in bereinigter Betrachtung, das heißt nach Ausschaltung des besonders schwankungsanfälligen Auftragseingangs im sonstigen Fahrzeugbau (der den Wasser-, Schienen- und Luftfahrzeugbau umfasst), fortgesetzt zu haben.

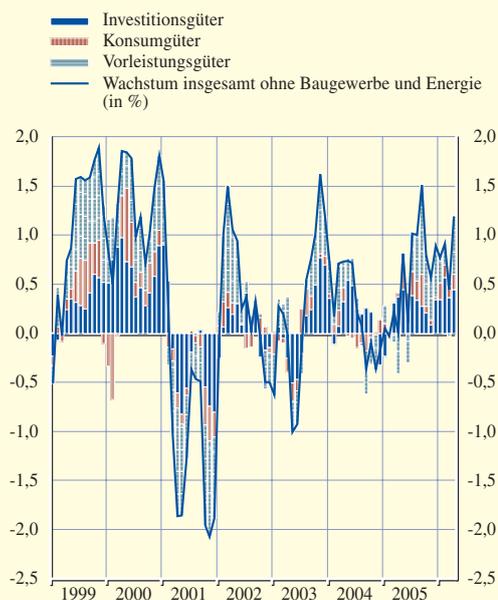
KASTEN 4

DER EINFLUSS VON SAISON- UND KALENDERFAKTOREN AUF DAS BIP IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Jahreszeitlich bedingte Schwankungen und Kalenderunregelmäßigkeiten haben einen erheblichen Einfluss auf das vierteljährliche BIP. Um die wirtschaftliche Grunddynamik herausfiltern zu können, müssen diese Effekte ausgeschaltet werden. So betrug beispielsweise die vierteljährliche Wachstumsrate des realen BIP im Euro-Währungsgebiet für das erste Quartal 2006

Abbildung 24 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.

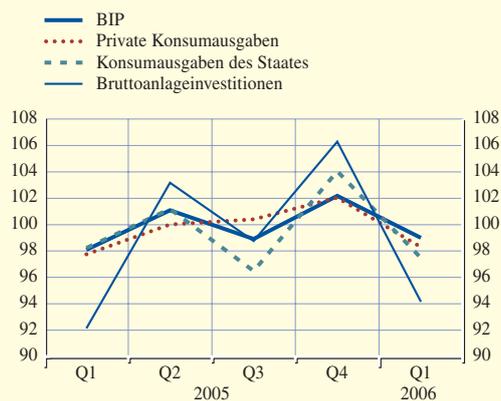
in bereinigter Rechnung 0,6 %, während die unbereinigten Zahlen im selben Zeitraum einen Wachstumsrückgang von 2,5 % auswiesen. Im vorliegenden Kasten werden die wichtigsten Bestimmungsfaktoren der Saison und Kalenderschwankungen dargelegt und deren Auswirkungen auf das reale BIP im Euroraum und auf ausgewählte Verwendungskomponenten sowie auf das BIP in den vier größten Euro-Ländern erörtert.

Unbereinigte BIP-Reihen weisen zumeist regelmäßige saisonale Muster auf, die insbesondere durch Witterungsbedingungen, sozioökonomische Verhaltensweisen und Gewohnheiten sowie administrative Regelungen und Vereinbarungen (z. B. verlängerte Ladenöffnungszeiten vor Weihnachten) bedingt sind. Darüber hinaus werden die Statistiken zur Entstehungs-, Verwendungs- und Verteilungsseite durch die unterschiedliche Zahl der Arbeits- und Geschäftstage¹ beeinflusst, wenn auch nicht so stark wie durch saisonale Faktoren.² In einigen Quartalen ist jedoch die Schwankung der Zahl der Arbeits- oder Geschäftstage größer, wenn beispielsweise aufgrund spezieller Kalenderkonstellationen die Weihnachtsfeiertage auf ein Wochenende fallen oder die Osterfeiertage im ersten bzw. zweiten Quartal eines Jahres liegen. Das durch Kalenderunregelmäßigkeiten verursachte Verlaufsmuster ist daher komplexer als jenes, dem alljährlich zur selben Zeit wiederkehrende saisonale Einflüsse zugrunde liegen. Unterschiedliche Kalenderkonstellationen in den einzelnen Ländern und deren Auswirkungen können auf uneinheitliche Feiertagsregelungen zurückgeführt werden. Beim vierteljährlichen BIP kann der Einfluss eines zusätzlichen Arbeitstages in den verschiedenen Euro-Ländern zwischen 0,1 % und 0,4 % betragen.

Abbildung A zeigt den Gesamteinfluss von Saison- und Kalendereffekten auf das vierteljährliche reale BIP im Euro-Währungsgebiet und auf ausgewählte Verwendungskomponenten seit 2005 (Vorratsveränderungen, Exporte und Importe sind nicht ausgewiesen). Werte über (unter) 100 bedeuten, dass saison- und kalenderbedingte Schwankungen zusammengenommen einen Aufwärtsdruck (Abwärtsdruck) auf die Entwicklung der Zeitreihen ausübten und die Kalender- und Saisonbereinigung dementsprechend ein niedrigeres (höheres) Niveau der Zeitreihen zur Folge hat. Die Bereinigung erfolgt mittels Schätzung der durchschnittlichen Auswirkungen der Saisonfiguren und Kalenderkonstellationen über mehrere Jahre. Bei der Kalenderbereinigung wird der geschätzte durchschnittliche Einfluss eines zusätzlichen Arbeitstages auf den tatsächlichen, für den ausgewiesenen Zeitreihenwert relevanten Kalenderverlauf angewandt. Im Allgemeinen werden bei der Saison- und Kalenderbereinigung die regelmäßigen, durchschnittlichen Saison- und Kalendereinflüsse ausgeschaltet, nicht jedoch Sonderfaktoren wie etwa ein sehr kalter oder ungewöhnlich langer Winter oder außergewöhnliche Feiertagskonstellationen.

Abbildung A Einfluss von Saison- und Kalendereffekten auf das BIP im Euro-Währungsgebiet und ausgewählte Verwendungskomponenten

(Index: 100 = null Einfluss¹⁾)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Der Einfluss wird berechnet als das Verhältnis der unbereinigten zu den bereinigten Daten.

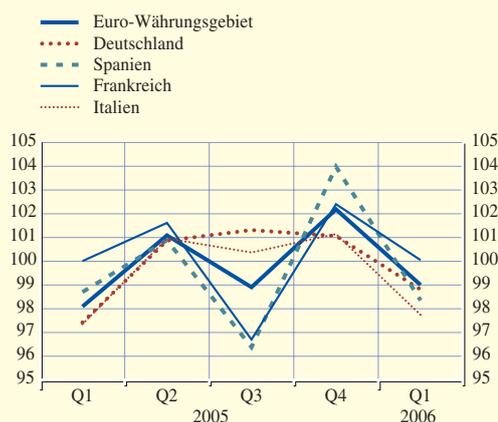
1 Als Arbeitstage gelten Montag bis Freitag (ohne Feiertage), während zu den Geschäftstagen auch der Samstag zählt.

2 Zu den Kalendereffekten und deren Einfluss auf das BIP siehe EZB, Der Einfluss der Zahl der Arbeitstage auf das BIP des Euro-Währungsgebiets im Jahr 2004, Kasten 6, Monatsbericht Juni 2004.

Im Jahresverlauf 2005 fiel das unbereinigte reale BIP des Euroraums allein infolge von Saison- und Kalendereffekten im Quartalsvergleich um 2 % höher bzw. niedriger aus. Im ersten Quartal wurde das BIP im Eurogebiet durch jahreszeitlich bedingte Einflüsse um etwa 2 % gedämpft. Dies ist zum Teil auf das ausgeprägte Saisonmuster der Bruttoanlageinvestitionen zurückzuführen. Die verhaltene Baukonjunktur im Winter verringert den Zeitreihenwert um 6 % bis 8 %. Im vierten Quartal ergab sich durch Saisoneffekte ein Anstieg des BIP um rund 2 %. Hierin spiegeln sich unter anderem die saisonalen Spitzen bei den Bruttoanlageinvestitionen (6 %) und den Konsumausgaben des Staates (4 %) wider. Die privaten Konsumausgaben, die mehr als die Hälfte des gesamten BIP ausmachen, weisen einen recht engen Gleichlauf mit dem BIP auf.

Abbildung B Einfluss von Saison- und Kalenderfaktoren auf das BIP in den vier größten Ländern des Euro-Währungsgebiets

(Index: 100 = null Einfluss¹⁾)



Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

1) Der Einfluss wird berechnet als das Verhältnis der unbereinigten zu den bereinigten Daten.

Bei den vierteljährlichen Veränderungsdaten ist der größte Aufwärtsdruck in der Regel zwischen dem dritten und dem vierten Quartal zu beobachten; das vierteljährliche Wachstum des unbereinigten BIP im Euroraum erhöhte sich dadurch in den letzten Jahren um etwa 3 Prozentpunkte. Daran schließt sich ein Abwärtstrend der Wachstumsrate zwischen dem vierten Quartal und dem ersten Quartal des Folgejahres an, der sich üblicherweise zwischen 3 und 3½ Prozentpunkten bewegt. Bei den jährlichen Wachstumsraten bilden Kalendereffekte die Hauptursache für Differenzen zwischen den bereinigten und den nicht bereinigten Ergebnissen.³ So fiel Ostern 2005 beispielsweise in das erste Quartal, im laufenden Jahr hingegen in das zweite. Dementsprechend wurde das reale BIP im ersten Vierteljahr 2005 durch Saison- und Kalendereinflüsse zusammengenommen um etwa 2 % nach unten gedrückt, im ersten Quartal 2006 hingegen nur um rund 1 %. Folglich wurde die jährliche Wachstumsrate für das erste Jahresviertel 2006 von 2,9 % in unbereinigter Rechnung auf 2,0 % in bereinigter Rechnung nach unten korrigiert.

In Abbildung B wird der Einfluss von saisonalen Schwankungen und Kalenderunregelmäßigkeiten auf das reale BIP in den vier größten Ländern des Euroraums verglichen. Dabei sind nur im zweiten Vierteljahr relativ ähnliche Auswirkungen zu beobachten. Die höchste Differenz zwischen den vier Ländern ergibt sich im dritten Quartal, in welchem der Einfluss um nahezu 5 Prozentpunkte variiert.

Die Größenordnung und Unterschiedlichkeit der Saisonfiguren in den BIP-Statistiken der Euro-Länder erfordern eine sorgfältige und vergleichbare Bereinigung der nationalen Daten um Saison- und Kalendereffekte. Dies ist eine Voraussetzung für qualitativ hochwertige euroraumweite Daten, da die saison- und kalenderbereinigten BIP-Reihen von Eurostat mittels Aggregation bereinigter nationaler BIP-Statistiken erstellt werden. Die nationalen Statistik-

³ Zudem können die Saisonfiguren und deren Einfluss auf eine Zeitreihe im Zeitverlauf variieren, wodurch sich die Unterschiede zwischen den bereinigten und nicht bereinigten Jahreswachstumsraten noch geringfügig vergrößern können.

ämter im Euroraum und in der EU haben europäische Standards entwickelt und schrittweise umgesetzt. Im Sinne einer Verbesserung der Datenqualität für das Euro-Währungsgebiet wäre es wünschenswert, wenn zusätzlich nur kalenderbereinigte Zeitreihen veröffentlicht würden, um zwischen Bereinigungen um Saisoneinflüsse und um Kalendereffekte unterscheiden zu können.

UMFRAGEN IN DER INDUSTRIE UND IM DIENSTLEISTUNGSSEKTOR

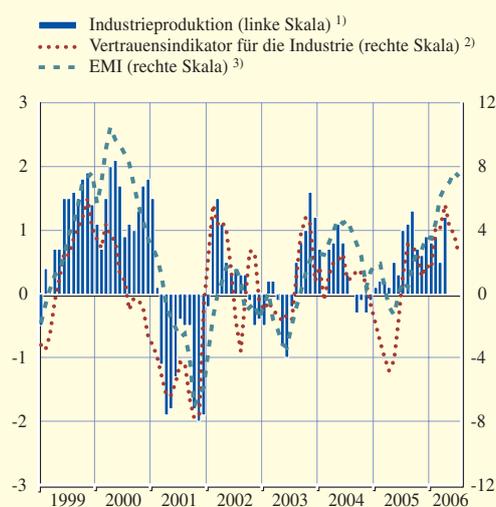
Sowohl für die Industrie als auch für den Dienstleistungssektor deuten die bis Juli 2006 verfügbaren Umfrageergebnisse weiterhin auf eine positive Wirtschaftsentwicklung zu Beginn des dritten Quartals hin.

Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Industrie stieg im Juli 2006 erneut an und setzte damit den seit Mitte 2005 verzeichneten Aufwärtstrend fort. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe ging im Juli zwar leicht zurück, blieb jedoch oberhalb des Schwellenwerts von 50 Indexpunkten und signalisiert somit nach wie vor eine Konjunkturerholung in diesem Sektor (siehe Abbildung 25). Der Anstieg des Vertrauensindikators der Kommission war vor allem auf die bessere Beurteilung der Auftragslage und die höheren Produktionserwartungen zurückzuführen. Bei der Beurteilung der Fertigwarenlager ergaben sich dagegen keine Änderungen. Eine Aufschlüsselung nach industriellen Hauptgruppen zeigt, dass sich die Stimmung bei den Vorleistungsgüterproduzenten am stärksten aufgehellt hat, während sie sich in der Konsumgüterindustrie eintrübte und in der Investitionsgüterbranche unverändert blieb. Aus der vierteljährlich von der Europäischen Kommission durchgeführten Erhebung im verarbeitenden Gewerbe geht zudem hervor, dass die Kapazitätsauslastung in allen Teilsektoren im dritten Quartal 2006 weiter gestiegen ist. Verglichen mit der April-Umfrage scheint sich der Arbeitskräfte- und Ausrüstungsmangel mittlerweile stärker bemerkbar zu machen. Dagegen spielen aus der Nachfrageschwäche resultierende Produktionshemmnisse nun eine geringere Rolle.

Der von der Europäischen Kommission errechnete Vertrauensindikator für den Dienstleistungssektor blieb im Juli weitgehend unverändert. Er liegt nach wie vor knapp über seinem historischen Durchschnitt und deutet auf eine positive Konjunkturerholung in diesem Bereich hin. Einer besseren Beurteilung des Geschäftsklimas und des Beschäftigungstrends der letzten Monate sowie höheren Nachfrageerwartungen stand ein Rückgang der Beschäftigungserwartungen gegenüber. Im zweiten Quartal 2006 waren sowohl der Indikator der Kommission als auch der EMI für den Dienstleistungssektor gestiegen.

Abbildung 25 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.

INDIKATOREN DER PRIVATEN KONSUMAUSGABEN

Der private Verbrauch im Euroraum entwickelte sich im ersten Quartal des laufenden Jahres mit einer vierteljährlichen Wachstumsrate von 0,6 % besser als im Vorquartal. Ausschlaggebend hierfür war die Ausgabenkomponente, die nicht den Einzelhandel enthält. Die Einzelhandelsumsätze gingen im Mai um 0,3 % gegenüber dem Vormonat zurück, nachdem sie im April um 0,9 % gestiegen waren. Im zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt verringerte sich das Umsatzvolumen im April somit um 0,1 %. Nach einer seit Jahresbeginn zu beobachtenden dynamischen Zunahme waren die Pkw-Neuzulassungen im Juni rückläufig. Im zentrierten gleitenden Dreimonatsdurchschnitt betrachtet fällt das Wachstum jedoch weiterhin kräftig aus.

Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Vertrauensindikator für die Verbraucher erhöhte sich im Juli und liegt weiterhin knapp über seinem historischen Durchschnitt (siehe Abbildung 26). Ursächlich dafür waren optimistischere Erwartungen im Hinblick auf die allgemeine Wirtschafts- und Finanzlage sowie die Ersparnisbildung.

Alles in allem gehen von den jüngsten Angaben zu den Einzelhandelsumsätzen in Verbindung mit den Pkw-Neuzulassungen und anderen Hinweisen aus Umfragen und Arbeitsmarktindikatoren – unter Berücksichtigung der hohen Volatilität bei Monatswerten – weiterhin positive Signale für die Konsumententwicklung im zweiten Quartal 2006 aus.

4.2 ARBEITSMARKT

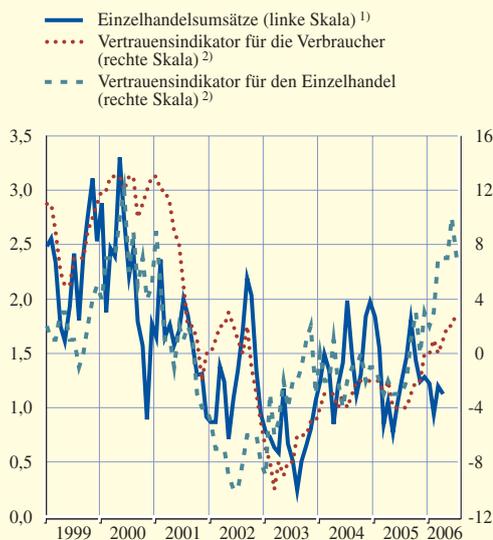
Die verfügbaren Indikatoren für den Arbeitsmarkt deuten weiterhin auf eine anhaltende Aufhellung der Arbeitsmarktlage im Euro-Währungsgebiet hin. Bestätigt wird dieser Eindruck insbesondere durch die weiter sinkende Arbeitslosenquote für den Euroraum und die seit Beginn dieses Jahres steigenden Beschäftigungserwartungen.

ARBEITSLOSIGKEIT

Die Arbeitslosenquote für das Euro-Währungsgebiet setzte im Juni 2006 den seit Mitte 2004 zu beobachtenden rückläufigen Trend fort und sank auf 7,8 % (siehe Abbildung 27). Die Zahl der Arbeitslosen verringerte sich im Berichtsmonat um rund 55 000; der Rückgang fiel damit allerdings geringer aus als in den Vormonaten. Insgesamt deuten die Angaben zur Arbeitslosigkeit auf eine weitere Verbesserung der Arbeitsmarktlage im Euroraum hin. Hierfür spricht auch, dass die im Rahmen des Survey of Professional Forecasters der EZB erhobenen Erwartungen bezüglich der Arbeitslosenquote für das dritte Quartal 2006 nach unten korrigiert wurden (siehe Kasten 3).

Abbildung 26 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.

Die Daten sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da die Entwicklung der Arbeitslosigkeit immer noch durch statistische Faktoren beeinflusst wird.

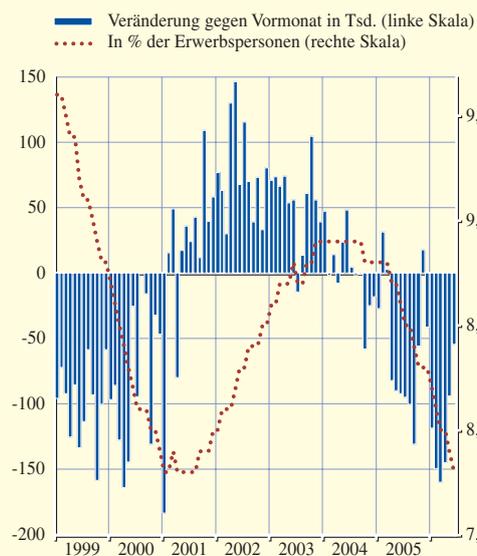
BESCHÄFTIGUNG

Wie bereits im letzten Monatsbericht dargelegt, nahm die Beschäftigung im ersten Vierteljahr 2006 ebenso wie im Quartal zuvor um 0,3 % zu (siehe Tabelle 7). Der sektoralen Aufschlüsselung der Beschäftigungsentwicklung zufolge, die nun für das erste Quartal dieses Jahres vorliegt, war in allen Sektoren außer der Landwirtschaft ein Beschäftigungsaufbau zu verzeichnen, der in den Dienstleistungsbranchen am stärksten ausfiel. Der Beschäftigungszuwachs in der Industrie (ohne Baugewerbe) blieb unverändert, nachdem er seit 2001 kontinuierlich rückläufig gewesen war. Das gemeinhin recht volatile Beschäftigungswachstum im Baugewerbe fiel indes geringer aus als im Schlussquartal 2005.

Das Wachstum der Arbeitsproduktivität lag im ersten Jahresviertel 2006 im Vorjahrsvergleich bei 1,0 % und war damit unverändert gegenüber dem Vorquartal. Durch die Veröffentlichung sektoraler Beschäftigungsdaten ist nun eine Aufschlüsselung der Produktivität nach Sektoren möglich. In der Landwirtschaft und in der Industrie war im ersten Quartal eine Zunahme der Arbeitsproduktivität zu verzeichnen, wobei beide Wirtschaftszweige gleichermaßen zum gesamten Produktivitätszuwachs beitrugen. Im Dienstleistungssektor hingegen ging das Arbeitsproduktivitätswachstum leicht zurück, am stärksten bei den nicht marktbestimmten Dienstleistungen.

Abbildung 27 Arbeitslosigkeit

(Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: Eurostat.

Tabelle 7 Beschäftigungswachstum

(Veränderung gegen Vorperiode in %; saisonbereinigt)

	Vorjahrsraten		Quartalsraten				
	2004	2005	2005 Q1	2005 Q2	2005 Q3	2005 Q4	2006 Q1
Gesamtwirtschaft	0,6	0,7	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3
<i>Darunter:</i>							
Landwirtschaft und Fischerei	-1,4	-1,0	-0,8	0,1	0,1	-0,3	-0,3
Industrie	-0,8	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,2
Ohne Baugewerbe	-1,7	-1,2	-0,5	-0,3	-0,1	-0,2	0,0
Baugewerbe	1,5	2,3	0,8	0,4	0,0	1,0	0,4
Dienstleistungen	1,2	1,1	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4
Handel und Verkehr	0,7	0,7	0,4	0,2	-0,1	0,2	0,3
Finanzierung und Unternehmensdienstleister	1,7	1,8	0,3	0,2	0,6	0,9	0,6
Öffentliche Verwaltung	1,3	1,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

Die in den Umfragen der Europäischen Kommission erhobenen Beschäftigungserwartungen deuten auf eine weitere Verbesserung der Arbeitsmarktlage im Juli hin. Der Teilindex für die Beschäftigungserwartungen in der Industrie blieb auf dem Stand vom Vormonat, während der entsprechende Teilindex für den Dienstleistungssektor geringfügig gesunken ist.

4.3 KONJUNKTURAUSSICHTEN

Die Analyse der jüngsten Konjunktorentwicklung im Euroraum liefert weitere Belege dafür, dass das Wirtschaftswachstum in der ersten Jahreshälfte 2006 breiter fundiert und dauerhafter angelegt ist. Die aktuellen Daten bestätigen die recht günstigen Aussichten, die aus den Umfrageergebnissen der letzten Quartale abzulesen sind. Die verbesserte Arbeitsmarktsituation und die optimistischen Beschäftigungserwartungen stützen die Annahme einer weiterhin positiven Entwicklung der privaten Konsumausgaben. Dies steht auch im Einklang mit den Ergebnissen des Survey of Professional Forecasters der EZB. Gegenüber der vorherigen Umfragerunde wurde das reale BIP-Wachstum für 2006 um 0,1 Prozentpunkte nach oben korrigiert (siehe Kasten 3). Die Risiken, mit denen diese Konjunkturaussichten behaftet sind, halten sich auf kürzere Sicht weitgehend die Waage. Mittel- bis längerfristig überwiegen die Abwärtsrisiken, die sich vor allem aus einem potenziellen weiteren Ölpreisanstieg, einer ungeordneten Korrektur der weltweiten Ungleichgewichte und Protektionismusbestrebungen ergeben.

5 WECHSELKURS- UND ZAHLUNGSBILANZ-ENTWICKLUNG

5.1 WECHSELKURSE

Im Juli und zu Beginn des Monats August bewegte sich der effektive Wechselkurs des Euro weiterhin innerhalb einer engen Bandbreite. Insgesamt verharrte er auf seinem Ende Juni verzeichneten Stand.

US-DOLLAR/EURO

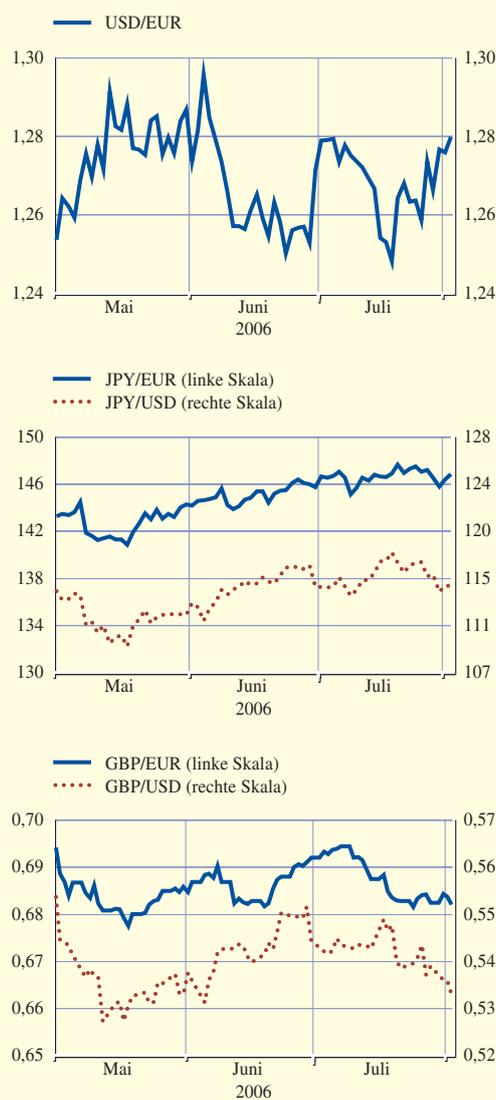
Im Juli und Anfang August blieb der Euro trotz einiger Schwankungen gegenüber dem US-Dollar nahezu unverändert. In den ersten drei Juliwochen wertete er im Verhältnis zur US-Währung ab, notierte dann aber wieder fester und lag schließlich etwas über seinem Stand von Ende Juni (siehe Abbildung 28). Der Abschwächung des Euro in den ersten Wochen des Juli lag vor allem die Besorgnis der Marktteilnehmer bezüglich der geopolitischen Unwägbarkeiten zugrunde, die sich offenbar zugunsten der US-Währung auswirkte. Die darauf folgende Aufwertung des Euro schien dagegen mit der Veröffentlichung von unerwartet schwachen Zahlen zur US-Konjunktur zusammenzuhängen, die insbesondere eine Abkühlung am Immobilienmarkt anzeigten und die vorläufigen BIP-Ergebnisse für das zweite Quartal 2006 betrafen. Gleichzeitig hat auch die jüngste Entwicklung der Markterwartungen bezüglich des Niveaus der Kurzfristzinsen in beiden Wirtschaftsräumen dem Euro tendenziell Auftrieb verliehen. Im Ergebnis notierte der Euro am 2. August bei 1,28 USD und damit 0,7 % über seinem Stand von Ende Juni und 2,9 % über seinem Durchschnittsniveau des Jahres 2005.

JAPANISCHER YEN/EURO

In den ersten drei Juliwochen legte der Euro gegenüber dem japanischen Yen zu und erreichte am 20. Juli einen historischen Höchststand von 147,68 JPY (siehe Abbildung 28). Im weiteren Monatsverlauf sowie Anfang August schwankte er um ein etwas niedrigeres Niveau. Die Abschwächung des Yen in den ersten Wochen des Juli vollzog sich trotz positiver Konjunkturperspektiven für Japan und des Beschlusses der japanischen Zentralbank vom 14. Juli, den Leitzins in ihrem ersten Zinsschritt seit fünf Jahren von null auf 0,25 % anzuheben. Am 2. August notierte der Euro bei 146,9 JPY und damit 0,8 % höher als Ende Juni und 7,3 % über seinem Vorjahrsdurchschnitt.

Abbildung 28 Wechselkursentwicklung

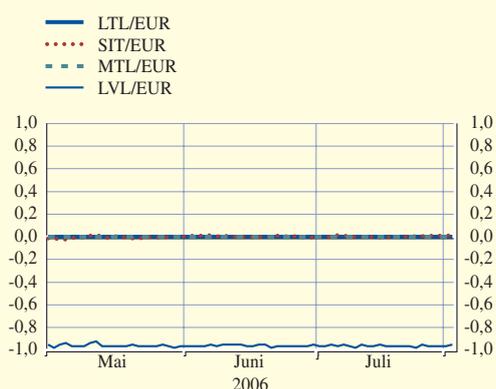
(Tageswerte)



Quelle: EZB.

Abbildung 29 Wechselkursentwicklung im WKM II

(Tageswerte; Abweichung vom Leitkurs in Prozentpunkten)

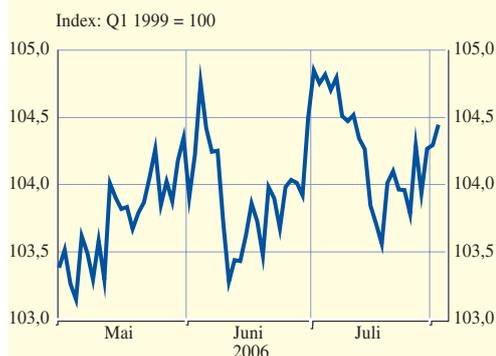


Quelle: EZB.

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

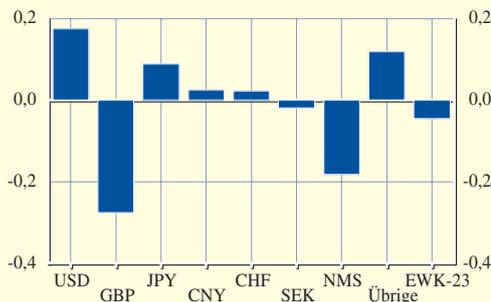
Abbildung 30 Effektiver Wechselkurs des Euro und seine Zusammensetzung ¹⁾

(Tageswerte)



Beiträge zur Veränderung des effektiven Wechselkurses ²⁾

30. Juni bis 2. August 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 zu den Veränderungen des EWK-23-Index werden einzeln für die Währungen der sechs wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets dargestellt. Die Kategorie „NMS“ bezieht sich auf den aggregierten Beitrag der Währungen der zehn neuen Mitgliedstaaten, die der EU am 1. Mai 2004 beitraten. 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.

WÄHRUNGEN DER EU-MITGLIEDSTAATEN

Die meisten der am WKM II teilnehmenden Währungen entwickelten sich im Juli stabil und wurden nach wie vor zu oder nahe bei ihrem jeweiligen Leitkurs gehandelt (siehe Abbildung 29). Die slowakische Krone stand in der ersten Monathälfte weiter unter Druck; dieser ging in erster Linie von Marktunsicherheiten hinsichtlich des Wirtschaftsprogramms der neuen Regierung und der zukünftigen Ausrichtung der Finanzpolitik aus. Die Národná banka Slovenska intervenierte Mitte Juli zur Stützung der Krone an den Devisenmärkten und erhöhte am 25. Juli ihren Zinssatz für zweiwöchige Repogeschäfte um 50 Basispunkte. Am 2. August notierte die slowakische Krone 0,9 % über ihrem Leitkurs im WKM II.

Was die Währungen der anderen EU-Mitgliedstaaten angeht, so wertete der Euro gegenüber dem Pfund Sterling ab. Am 2. August notierte er bei 0,68 GBP, womit er 1,4 % unter seinem Stand von Ende Juni und ungefähr auf der Höhe seines Durchschnitts des Jahres 2005 lag (siehe Abbildung 28). Im Verhältnis zur schwedischen und tschechischen Krone hingegen blieb er stabil. Gegenüber den Währungen Ungarns und Polens verlor der Euro erheblich an Boden. So beliefen sich seine Kursverluste zum ungarischen Forint und zum polnischen Zloty auf 3,6 % bzw. 3,0 %, womit die starke Aufwertung vom Juni teilweise wieder zunichte gemacht wurde.

Am 11. Juli verabschiedete der EU-Rat einen Beschluss, mit dem es Slowenien gestattet wurde, ab dem 1. Januar 2007 den Euro als Währung einzuführen. Gleichzeitig beschloss er, den gegenwärtigen WKM-II-Leitkurs von 239,640 slowenischen Tolar für 1 Euro als Umrechnungskurs beizubehalten (siehe Kasten 5).

Kasten 5

EINFÜHRUNG DES EURO IN SLOWENIEN ZUM 1. JANUAR 2007

Nachdem die nationalen Behörden Sloweniens und Litauens eine Prüfung ihrer Fortschritte bei der Erfüllung des Vertrags von Maastricht (Artikel 122 Absatz 2) im Hinblick auf die Einführung des Euro beantragt hatten, erstellten die EZB und die Europäische Kommission ihre jeweiligen Konvergenzberichte, die am 16. Mai 2006 veröffentlicht wurden. Aufgrund dieser Prüfung wurde festgestellt, dass Slowenien die notwendigen Voraussetzungen für die Einführung der Gemeinschaftswährung erfüllt. Daraufhin fasste der EU-Rat am 11. Juli 2006 einen Beschluss, der Slowenien gestattet, ab dem 1. Januar 2007 dem Euro-Währungsgebiet beizutreten und den Euro als Landeswährung einzuführen.

Der EU-Rat verabschiedete auch eine Verordnung, die den unwiderruflichen Wechselkurs des slowenischen Tolar zum Euro festlegt. Dieser Kurs beträgt 239,640 Tolar für 1 Euro und entspricht dem Leitkurs, der am 28. Juni 2004, als der slowenische Tolar sich dem Wechselkursmechanismus II (WKM II) anschloss, vereinbart wurde. Innerhalb des WKM II wurde der Leitkurs der slowenischen Währung gegenüber dem Euro nicht abgewertet, und der Tolar-Euro-Kurs blieb nahe bei seinem Leitkurs. Die Entscheidung, den aktuellen Leitkurs als Umrechnungskurs bei der Euro-Einführung zu verwenden, wurde von der EZB unterstützt. Nach der Festlegung des Euro-Umrechnungskurses des slowenischen Tolar werden die EZB und die Banka Slovenije die Entwicklung des Marktkurses des slowenischen Tolar gegenüber dem Euro im Rahmen des WKM II bis Ende 2006 überwachen.

Die Erweiterung des Euro-Währungsgebiets um Slowenien wird ein Meilenstein sein. Slowenien wird damit als erster der zehn Mitgliedstaaten, die seit dem 1. Mai 2004 zur Europäischen Union gehören, dem Euro-Währungsgebiet beitreten. Mit der Einführung des Euro wird Slowenien in der Lage sein, an den Vorteilen der Gemeinschaftswährung teilzuhaben, die die Wechselkursunsicherheit innerhalb der Währungsunion beseitigt und einen glaubwürdigen geldpolitischen Rahmen zur Wahrung von Preisstabilität in einem Umfeld niedriger langfristiger Zinsen, voller Preis- und Kostentransparenz, geringerer Transaktions- und Informationskosten und größerer Widerstandsfähigkeit gegenüber wirtschaftlichen und finanziellen Schocks bietet. Damit die mit der Euro-Einführung verbundenen Vorteile möglichst umfassend genutzt werden können, hat der EU-Rat Slowenien ermutigt, weiterhin geeignete Maßnahmen zu er-

greifen, insbesondere hinsichtlich Haushaltssolidität, Strukturreformen und Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit seiner Wirtschaft. Um die Vorzüge des Euro voll ausschöpfen zu können und ein effizientes Wirken der Anpassungsmechanismen im erweiterten Euroraum zu ermöglichen, wird es gleichzeitig notwendig sein, dass Slowenien voll in die WWU integriert wird und alle noch verbleibenden Barrieren beseitigt werden, darunter auch jene in Bezug auf die Arbeitskräftemobilität. In der Tat sind offene, wettbewerbsfähige und flexible Märkte für das Funktionieren der Wirtschaft im Eurogebiet und die reibungslose Durchführung der einheitlichen Geldpolitik von besonderer Bedeutung.

ANDERE WÄHRUNGEN

Im Zeitraum von Ende Juni bis zum 2. August wertete der Euro gegenüber dem australischen Dollar um 2,4 % ab, gewann aber gegenüber dem kanadischen Dollar (+2,2 %) und den meisten an den US-Dollar gekoppelten asiatischen Währungen an Boden. Im Verhältnis zum chinesischen Renminbi blieb er insgesamt stabil, und zur norwegischen Krone schwächte er sich mit 0,8 % geringfügig ab.

EFFEKTIVER WECHSELKURS DES EURO

Vor dem Hintergrund der genannten Entwicklung der bilateralen Euro-Wechselkurse lag der nominale effektive Wechselkurs des Euro – gemessen an den Währungen der 23 wichtigsten Handelspartner des Euro-Währungsgebiets – am 2. August in etwa auf seinem Stand von Ende Juni bzw. 1,5 % über seinem 2005 verzeichneten Durchschnittswert (siehe Abbildung 30).

5.2 ZAHLUNGSBILANZ

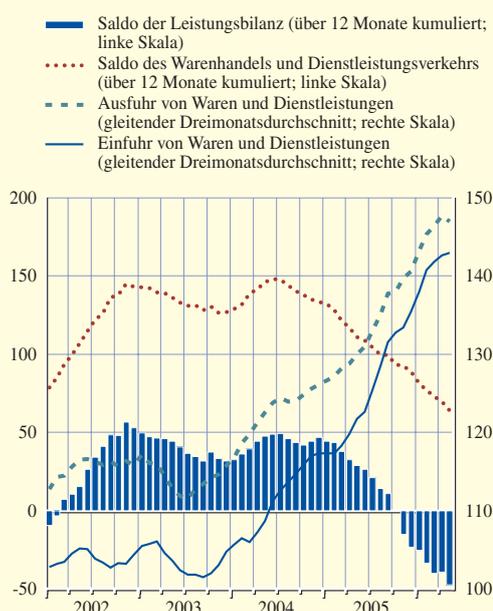
Den aktuellen Zahlungsbilanzdaten für Mai 2006 zufolge hat sich die Zunahme der Ein- und der Ausfuhren bei Betrachtung des gleitenden Dreimonatsdurchschnitts verlangsamt. Die über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanz wies im Mai ein Defizit aus, verglichen mit einem Überschuss im entsprechenden Vorjahrsmonat. Dieser Umschwung war hauptsächlich auf einen niedrigeren Überschuss beim Warenhandel zurückzuführen, der seinerseits vor allem durch die steigenden Kosten der Ölimporte bedingt war. In der Kapitalbilanz steigen die über zwölf Monate kumulierten Nettokapitalzuflüsse bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen seit Anfang des laufenden Jahres, worin sich in erster Linie höhere Nettokapitalzuflüsse bei den Wertpapieranlagen widerspiegeln.

WARENHANDEL, DIENSTLEISTUNGSVERKEHR UND LEISTUNGSBILANZ

Den jüngsten Zahlungsbilanzdaten für Mai 2006 zufolge wachsen die Einfuhren und Ausfuhren

Abbildung 31 Saldo der Leistungsbilanz sowie des Warenhandels und Dienstleistungsverkehrs des Euro-Währungsgebiets

(in Mrd €; Monatswerte; saisonbereinigt)



Quelle: EZB.

Tabelle 8 Hauptposten der Zahlungsbilanz des Euro-Währungsgebiets

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

			Gleitende Dreimonatsdurchschnitte bis				Über 12 Monate kumulierte Werte bis	
	2006 April	2006 Mai	2005 Aug.	2005 Nov.	2005 Febr.	2006 Mai	2005 Mai	2006 Mai
<i>in Mrd €</i>								
Leistungsbilanz	0,9	-8,2	-2,1	-6,8	-2,9	-4,1	28,8	-47,6
Saldo des Warenhandels	1,5	-0,5	3,9	2,9	0,9	1,1	80,7	26,2
Ausfuhr	113,8	111,0	102,0	105,1	110,0	112,3	1 148,4	1 288,1
Einfuhr	112,4	111,5	98,1	102,2	109,1	111,2	1 067,7	1 261,9
Saldo der Dienstleistungen	3,4	2,3	2,7	3,4	3,7	2,9	30,4	38,0
Einnahmen	34,7	35,3	33,2	34,6	35,4	34,7	371,7	413,4
Ausgaben	31,3	33,0	30,5	31,2	31,6	31,8	341,3	375,4
Saldo der Erwerbs- und Vermögenseinkommen	2,0	-4,7	-3,6	-7,2	-1,9	-2,1	-22,1	-44,3
Saldo der laufenden Übertragungen	-6,0	-5,2	-5,0	-5,9	-5,6	-6,0	-60,2	-67,5
Kapitalbilanz ¹⁾	4,9	36,5	5,0	7,5	1,6	36,0	68,3	150,2
Direktinvestitionen und Wertpapieran- lagen zusammengenommen	-7,1	47,5	18,6	-10,6	-17,7	32,7	36,4	68,9
Nettodirektinvestitionen	-1,9	-1,1	-34,9	-4,1	-11,5	2,8	-47,3	-143,2
Nettowertpapieranlagen	-5,2	48,6	53,5	-6,5	-6,2	29,9	83,8	212,0
Aktien und Investmentzertifikate	-12,2	5,0	54,3	-6,4	10,5	5,6	46,4	191,9
Schuldverschreibungen	7,0	43,6	-0,8	-0,2	-16,7	24,4	37,4	20,2
Anleihen	5,5	43,4	-1,4	-6,7	-16,7	26,9	28,1	6,3
Geldmarktpapiere	1,5	0,2	0,6	6,5	0,0	-2,5	9,3	13,9
<i>Veränderungen gegenüber der Vorperiode in %</i>								
Waren und Dienstleistungen								
Ausfuhr	1,7	-1,5	3,9	3,4	4,1	1,1	8,1	11,9
Einfuhr	2,2	0,6	5,7	3,7	5,5	1,6	11,8	16,2
Waren								
Ausfuhr	1,6	-2,5	3,9	3,1	4,6	2,1	7,8	12,2
Einfuhr	2,4	-0,8	6,4	4,2	6,8	1,9	13,4	18,2
Dienstleistungen								
Einnahmen	1,9	1,8	4,2	4,2	2,3	-2,0	9,0	11,2
Ausgaben	1,1	5,4	3,5	2,2	1,5	0,4	7,2	10,0

Quelle: EZB.

Anmerkung: Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen.

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

im Handel mit Ländern außerhalb des Euroraums weiter, wenn auch in einem etwas langsameren Tempo als in den vorherigen Monaten (siehe Abbildung 31). Der gleitende Dreimonatsdurchschnitt des Werts der Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen erhöhte sich im Mai gegenüber dem entsprechenden Stand von Februar um 1,1 %. Die Einfuhren wiesen demgegenüber mit 1,6 % ein etwas höheres Wachstum auf. Die Ein- und Ausfuhren von Waren nahmen um rund 2 % zu. Im Dienstleistungsverkehr erhöhten sich die Ausgaben geringfügig, während die Einnahmen rückläufig waren (siehe Tabelle 8).

Die Aufschlüsselung des Warenhandels mit Ländern außerhalb des Euro-Währungsgebiets nach Volumen und Preisen (die bis April 2006 vorliegt) zeigt, dass sich der Anstieg der Exportpreise seit Beginn des laufenden Jahres beschleunigt; dies hängt teilweise damit zusammen, dass die Exporteure aufgrund der Verteuerung von Öl und sonstigen Rohstoffen höhere Kosten zu tragen haben. Allerdings stiegen dank der günstigen weltweiten Wachstumsbedingungen auch die Ausfuhrvolumen, insbesondere bei den Konsum- und Vorleistungsgütern, während sich die Exporte von Investitionsgütern auf den hohen Ständen von Ende 2005 einpendelten. Nach Absatzregionen

betrachtet waren die Ausfuhren nach Asien – vor allem China – und in die neuen Mitgliedstaaten der EU aufgrund der anhaltend regen Nachfrage in diesen Wirtschaftsräumen besonders kräftig.

Was die Wareneinfuhr angeht, so lässt sich die seit Jahresbeginn starke Zunahme der Importwerte teilweise mit der Entwicklung der Weltmarktpreise für Energie und Rohstoffe und deren unmittelbaren Auswirkungen auf die Importpreise des Eurogebiets erklären. Darüber hinaus scheinen die Rohstoffpreissteigerungen bei der Einfuhr gewerblicher Erzeugnisse einen Preisauftrieb ausgelöst zu haben, wodurch der preissenkende Effekt der zunehmenden Importe aus Niedriglohnländern aufgezehrt wird (siehe Kasten 6). Eine Betrachtung der Warenkategorien im verarbeitenden Gewerbe zeigt, dass die Einfuhrpreise bei Vorleistungsgütern, gefolgt von den Investitionsgütern, am stärksten stiegen, während die Konsumgüter den geringsten Anstieg aufwiesen.

Über einen längeren Zeitraum gesehen verzeichnete die über zwölf Monate kumulierte Leistungsbilanz bis Mai 2006 ein Defizit von 47,6 Mrd € (rund 0,6 % des BIP), verglichen mit einem Überschuss von 28,8 Mrd € (0,4 % des BIP) im entsprechenden Vorjahrsmonat. Dieser Umschwung war hauptsächlich auf eine Abnahme des Überschusses beim Warenhandel um 54,5 Mrd € zurückzuführen, die wiederum großenteils durch die deutlich teureren Ölimporte bedingt war. So ist das über zwölf Monate kumulierte Ölhandelsdefizit des Euroraums den jüngsten (bis April 2006 vorliegenden) Angaben zufolge binnen Jahresfrist um 45,5 Mrd € auf 163,5 Mrd € gestiegen.

Kasten 6

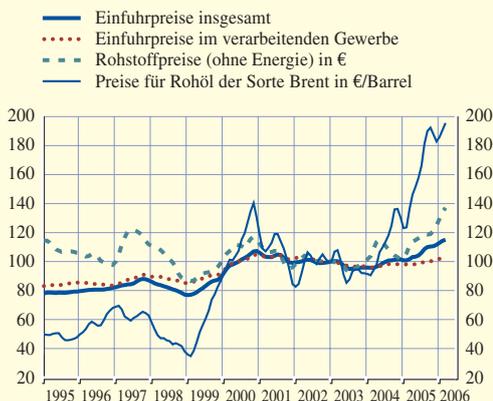
DIE AUSWEITUNG DES HANDELS MIT NIEDRIGKOSTENLÄNDERN UND IHRE FOLGEN FÜR DIE IMPORTPREISE IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Die zunehmende internationale Wirtschaftsverflechtung über Handels-, Produktions- und Finanzmarktbeziehungen, kurz die Globalisierung, hat sich unterschiedlich auf die Importpreise und damit auch auf den Verbraucherpreisanstieg im Eurogebiet ausgewirkt. Einerseits hatten die Globalisierung und der damit einhergehende Ausbau der Handelsbeziehungen mit Schwellen- und Entwicklungsländern insbesondere im verarbeitenden Gewerbe einen dämpfenden Einfluss auf die Importpreise, weil die Einfuhren aus diesen Niedrigkostenländern ausgeweitet wurden. Andererseits sind durch die erhöhte Weltnachfrage in Verbindung mit erheblichen Lieferengpässen die Rohstoffpreise und vor allem die Energiepreise gestiegen (siehe Abbildung). In diesem Kasten wird der Versuch unternommen, den erstgenannten Effekt zu quantifizieren.

Die stärkere internationale Wirtschaftsverflechtung wie auch die rasche Integration mehrerer Schwellenländer in den Welthandel und die globale Produktionskette haben zweifelsohne den Wettbewerb an den heimischen Märkten angekurbelt sowie zur Intensivierung und Diversifizierung der Handelsbeziehungen

Preise für Wareneinfuhren des Euro-Währungsgebiets aus Drittländern

(Monatswerte; Indizes: Jan. 2003 = 100; gleitender Dreimonatsdurchschnitt)



Länderanteile der Einfuhren des verarbeitenden Gewerbes aus Drittländern ¹⁾

	Hochkostenländer Darunter:	Vereinigte Staaten	Japan	Vereinigtes Königreich	Niedrigkostenländer Darunter:	China	Neue EU-Mitgliedstaaten
1995	65,7	16,1	10,7	20,3	34,3	5,0	8,0
1997	65,2	17,7	9,6	21,2	34,8	5,8	8,4
1999	64,1	18,4	9,8	19,6	35,9	6,3	9,8
2001	60,2	18,1	8,5	18,6	39,8	7,9	11,6
2003	55,1	15,1	7,8	16,6	44,9	11,0	14,0
2005	50,7	13,9	6,7	15,0	49,3	14,8	13,1
Veränderung 1995-2005	-15,0	-2,2	-4,0	-5,3	15,0	9,8	5,1

Quellen: Eurostat (Comext-Datenbank) und EZB-Berechnungen auf der Basis von Werten in EUR.

1) Es werden 25 Ursprungsländer (bzw. -ländergruppen) betrachtet, die Handelspartner des Euro-Währungsgebiets sind. Diese Länder werden anhand ihres Pro-Kopf-BIPs in zwei Gruppen unterteilt, nämlich in Hochkostenländer und Niedrigkostenländer. Zu den Hochkostenländern zählen Australien, Dänemark, Japan, Kanada, Neuseeland, Norwegen, Schweden, Schweiz, das Vereinigte Königreich und die Vereinigten Staaten. Die Niedrigkostenländer umfassen 15 Länder bzw. Ländergruppen: ASEAN, China, die EU-Beitrittskandidaten, GUS, Indien, Mittelamerika und Karibik, südlicher Mittelmeerraum (MEDA ohne Malta, Türkei und Zypern), Naher Osten, die neuen EU-Mitgliedstaaten, Nordafrika, das restliche Afrika, das restliche Asien, Südamerika, Südkorea und Taiwan.

des Euroraums beigetragen. Seit Mitte der Neunzigerjahre hat sich die geografische Zusammensetzung der Importe des Euroraums aus Drittländern merklich verändert. Im Jahr 1995 stammten zwei Drittel der Einfuhren des verarbeitenden Gewerbes aus Industrieländern (nachfolgend als Hochkostenländer bezeichnet), während der Anteil 2005 auf nur noch etwa die Hälfte geschrumpft war. Von diesem Rückgang sind alle traditionellen Haupthandelspartner des Euro-Währungsgebiets (das Vereinigte Königreich, Japan und die Vereinigten Staaten) betroffen. Dagegen profitieren von der Verschiebung der Einfuhren zugunsten der preiswerten Schwellenländer in erster Linie China und in geringerem Maß die neuen EU-Mitgliedstaaten (siehe Tabelle).

Der direkte preisdämpfende Einfluss der höheren Einfuhren aus Niedrigkostenländern lässt sich ermitteln, indem man den geschätzten Preisniveau-Unterschied zwischen den Importen aus Niedrigkostenländern und Hochkostenländern mit der Änderung der Importanteile der beiden Ländergruppen multipliziert. Darüber hinaus wird die Änderung der Importpreise des Euroraums berechnet, die durch die unterschiedlichen Einfuhrpreissteigerungen in den Niedrigkostenländern und den Hochkostenländern bedingt ist. Diese beiden Faktoren zusammengekommen hatten den Schätzungen zufolge im Zeitraum von 1996 bis 2005 mit jahresdurchschnittlich rund 2 Prozentpunkten eine stark dämpfende Wirkung auf die gesamte Importpreis-inflation im Euroraum.¹

Neben diesen direkten Folgen können auch Zweitrundeneffekte auftreten. So führen steigende Einfuhren aus Niedrigkostenländern möglicherweise zu einer Dämpfung der Importpreise und der Preisauflage für Waren, die aus Hochkostenländern importiert werden, wenn diese Waren durch Konkurrenzprodukte aus den Niedrigkostenländern ersetzbar sind und die Kosteneffizienz durch globalisierungsbedingt niedrige Preise für Vorleistungen gesteigert werden kann.

¹ Das Schätzverfahren ist angelehnt an S. B. Kamin, M. Marazzi und J. W. Schindler, Is China exporting deflation?, International Financial Discussion Paper Nr. 791 des Board of Governors of the Federal Reserve System, 2004.

Alles in allem hat das Gefälle, das sowohl in Bezug auf das Niveau als auch auf den Anstieg der Importpreise zwischen den Hoch- und den Niedrigkostenländern besteht, einen großen und nachhaltig dämpfenden Einfluss auf die gesamte Einfuhrpreisentwicklung der letzten zehn Jahre genommen. Längerfristig dürfte dieser mäßigende Effekt tendenziell nachlassen, es sei denn, die Ausfuhrpreise der Niedrigkostenländer bleiben deutlich unter dem weltweiten Preisniveau und die Verschiebung der Importanteile zugunsten dieser Länder und zulasten der Hochkostenländer setzt sich fort. Abgesehen von den Folgen für die Einfuhrpreise hat sich die zunehmende Integration der Schwellenländer in den Welthandel auch über andere Kanäle (wie die Lohnmäßigung und den stärkeren Wettbewerb an den Gütermärkten) dämpfend auf den Verbraucherpreisanstieg ausgewirkt. Diese Einflüsse werden jedoch teilweise durch den starken Preisauftrieb bei den Rohstoffen ausgeglichen, welcher sich wiederum aus der gestiegenen Nachfrage der Schwellenländer und den hartnäckigen Lieferengpässen ergibt.

KAPITALBILANZ

Im Dreimonatszeitraum bis Mai 2006 waren im Euro-Währungsgebiet bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen Nettokapitalzuflüsse in Höhe von 32,7 Mrd € zu verzeichnen (siehe Tabelle 8), die sich in erster Linie durch Nettokapitalzuflüsse von 5,6 Mrd € bei den Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten und 24,4 Mrd € bei den Anlagen in Schuldverschreibungen ergaben. Auch bei den Direktinvestitionen des Eurogebiets wurden im gleichen Zeitraum Mittelzuflüsse von per saldo 2,8 Mrd € verbucht.

Bei Betrachtung der über zwölf Monate kumulierten Daten ergeben sich bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen für Mai 2006 Nettokapitalzuflüsse in Höhe von 68,9 Mrd €, verglichen mit Nettokapitalzuflüssen von 36,4 Mrd € im entsprechenden Vorjahrszeitraum. Die Kapitalströme bei den Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen zusammengenommen weisen seit 2005 recht starke Schwankungen auf. So waren die Nettokapitalzuflüsse ausgehend von dem in der ersten Jahreshälfte 2005 hohen Niveau im darauf folgenden Halbjahr stark rückläufig, bevor sie im laufenden Jahr wieder anstiegen (siehe Abbildung 32). Ausschlaggebend hierfür war in erster Linie die Entwicklung der Nettokapitalströme bei den Wertpapieranlagen, vor allem den Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten.

Die Nettokapitalzuflüsse bei den Anlagen in Aktien und Investmentzertifikaten, die seit August 2005 rückläufig waren, erholten sich im Februar 2006 wieder und beliefen sich im Zwölfmonatszeitraum bis Mai 2006 auf 191,9 Mrd €. Die Zunahme der Nettokapitalzuflüsse hing unter anderem damit zusammen, dass die Unternehmensgewinne und Aktienrenditen im Euroraum stärker als in den Vereinigten Staaten zulegten. Darüber hinaus können auch die sich seit Jahresbeginn mehrenden Hinweise auf eine Aufhellung der Konjunkturaussichten im Eurogebiet Grund für diese Entwicklung gewesen sein.

Auch bei den Anlagen in Schuldverschreibungen wurden im Zwölfmonatszeitraum bis Mai 2006 per saldo Mittelzuflüsse verzeichnet, wofür die Nettokapitalzuflüsse bei den Anleihen (6,3 Mrd €) und Geldmarktpapieren (13,9 Mrd €) ausschlaggebend waren. Nachdem Ende 2005 bei den Anleihen per saldo noch Mittelabflüsse zu verzeichnen waren, halten sich die Kapitalströme in diesem Bereich allmählich wieder die Waage. Dies ging mit dem jüngsten Anstieg der gesamten Anleiherenditen im Euroraum im Verhältnis zu denen von US-Schuldverschreibungen einher.

Über zwölf Monate kumuliert sind die Nettokapitalabflüsse bei den Direktinvestitionen seit Juli 2005 mit einem Wert von rund 150 Mrd € recht stabil (siehe Abbildung 32).

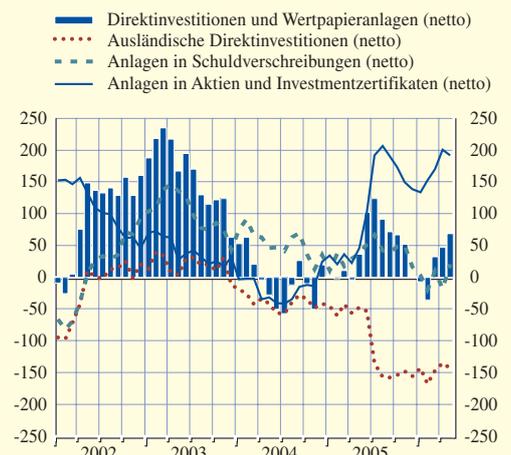
Die geografische Aufschlüsselung der Kapitalbilanz des Euroraums zeigt, dass die Nettokapitalabflüsse aus Direktinvestitionen des Eurogebiets im Zwölfmonatszeitraum bis März 2006 vor allem in das Vereinigte Königreich (93,8 Mrd €) und in „andere Staaten“ (42,6 Mrd €) gingen (siehe Tabelle 7.3 im Abschnitt „Statistik des Euro-Währungsgebiets“). Bei den Wertpapieranlagen des Euroraums in Drittstaaten wurde der stärkste Anstieg bei Schuldverschreibungen des Vereinigten Königreichs sowie bei Aktien und Investmentzertifikaten wie auch Schuldverschreibungen der Vereinigten Staaten und „anderer Staaten“ verzeichnet.

Der Auslandsvermögensstatus des Euro-Währungsgebiets gegenüber der übrigen Welt wies Ende des ersten Quartals 2006 Nettoverbindlichkeiten in Höhe von 1 215 Mrd € aus (-14,6 % gemessen am BIP des Euroraums).

Verglichen mit dem Jahresende 2005 sind die Nettoverbindlichkeiten damit um 153,9 Mrd € gestiegen. Diese Veränderung ist in erster Linie auf eine Zunahme der Nettopassiva bei den Wertpapieranlagen sowie den übrigen Anlagen zurückzuführen, die nur teilweise durch eine Erhöhung der Nettoaktiva bei den Direktinvestitionen ausgeglichen wurde. Der Anstieg der Nettoverbindlichkeiten war unter anderem auf zahlungsbilanzwirksame Transaktionen zurückzuführen, wobei auch andere Effekte (insbesondere Neubewertungen aufgrund von Wechselkurs- und Vermögenspreisänderungen) zum Tragen kamen.

Abbildung 32 Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen des Euro-Währungsgebiets zusammengenommen

(in Mrd €; Monatswerte; über zwölf Monate kumulierte Werte)



Quellen: EZB.

AUFSÄTZE

SEKTORALE GELDHALTUNG: BESTIMMUNGSGRÖSSEN UND JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN



Die Bestimmung der Einflussfaktoren für die Geldnachfrage des privaten Sektors und deren Verständnis ist ein zentrales Element der monetären Analyse. Sie bildet einen wichtigen Bestandteil des Rahmens zur Ableitung der von der monetären Entwicklung ausgehenden Risiken für die Preisstabilität auf mittlere bis längere Sicht. Die Analyse der aggregierten Geldhaltung kann jedoch verhaltensmäßige Unterschiede zwischen privaten Haushalten und Unternehmen verdecken. Eine Betrachtung einzelner, homogenerer Sektoren dürfte daher das Verständnis der Entwicklung und der Bestimmungsgrößen der Geldnachfrage insgesamt fördern und somit die Ableitung der für die Geldpolitik relevanten Signale hinsichtlich der zukünftigen Preisentwicklung erleichtern. Im Hinblick auf die jüngste Entwicklung der sektoralen Geldnachfrage ist festzustellen, dass das Geldmengenwachstum in den einzelnen Sektoren zwar in der Vergangenheit unterschiedlich ausfiel, seit Mitte 2004 jedoch eine sektorübergreifende Beschleunigung des jährlichen Wachstums der Geldmenge M3 stattgefunden hat.

I EINLEITUNG

Die monetäre Analyse bildet einen wichtigen Bestandteil der geldpolitischen Strategie der EZB. Ziel dieser Analyse ist es, aus der Geldmengenentwicklung Informationen in Echtzeit zu gewinnen, die für die Beurteilung der Risiken für die mittel- bis längerfristige Preisstabilität relevant sind. Um derartige Signale herausfiltern zu können, erfolgt eine detaillierte Analyse der Entwicklung des weit gefassten Geldmengenaggregats M3 einschließlich einer eingehenden Beurteilung der Entwicklung seiner Komponenten, Gegenposten und sektoralen Zusammensetzung. Die Analyse beruht sowohl auf statistischen Verfahren als auch auf institutionellen Informationen. Der vorliegende Artikel betrachtet die Geldmengenentwicklung in einer Aufschlüsselung nach Sektoren auf der Grundlage historischer Daten zur sektoralen Geldhaltung, die seit kurzem verfügbar sind.

Das Verständnis der Bestimmungsfaktoren der Geldnachfrage des privaten Sektors im Euro-Währungsgebiet ist ein zentraler Baustein der monetären Analyse. Besonders wichtig für das Verständnis ist es dabei, die Entwicklung der Geldnachfrage aus sektoraler Sicht zu betrachten, da sich dadurch leichter feststellen lässt, welche Wirtschaftssektoren zu welchem Zeitpunkt zum Geldmengenwachstum insgesamt beitragen, und sich genauere Erkenntnisse über die Bestimmungsfaktoren dieser Entwicklung gewinnen lassen. Ein solcher Ansatz kann somit die Analyse der Geldmengenaggregate durch

die Vermittlung zusätzlicher Informationen über das Verhalten der geldhaltenden Sektoren vertiefen.

Private Haushalte und Unternehmen (zu denen sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Unternehmen gehören) halten zu ganz unterschiedlichen Zwecken Geld. Allen Sektoren gemein ist die Haltung von Geld als Tausch- und Wertaufbewahrungsmittel. Welche Bedeutung dem jeweiligen Zweck zukommt, kann jedoch von Sektor zu Sektor unterschiedlich sein. Dies führt dann im Verlauf des Konjunkturzyklus zu einer divergierenden Entwicklung der sektoralen Komponenten der Geldmenge. Auch die ökonomischen Variablen, die die verschiedenen Motive für die Geldhaltung erfassen, können aufgrund unterschiedlicher Ziele und Beschränkungen in den einzelnen Sektoren variieren. Eine sektorspezifische Betrachtung kann daher zu einer umfassenderen Erklärung der Einflussgrößen der monetären Entwicklung und damit zu einem besseren Verständnis des Zusammenhangs zwischen Geldmengen- und Preisentwicklung beitragen.

Der vorliegende Aufsatz ist in vier Abschnitte gegliedert. Zunächst wird erläutert, wie sektorale M3-Aggregate für den Euroraum auf Basis von (für den Zeitraum seit 1991 verfügbaren) Angaben zu den kurzfristigen Einlagen erstellt werden, und es werden stilisierte Fakten zur längerfristigen Entwicklung dieser Aggregate angeführt. Anschließend werden eine Reihe allgemeiner konzeptioneller Fragen bezüglich der

Bestimmung der Determinanten der Geldnachfrage auf aggregierter und sektoraler Ebene dargelegt. Anknüpfend an diese konzeptionellen Überlegungen und empirischen Daten wird die jüngste Entwicklung der sektoralen Geldmengenaggregate beleuchtet. Am Ende wird unter Berücksichtigung der Tatsache, dass Schätzungen der nach Sektoren aufgeschlüsselten Geldhaltung zwangsläufig mit einer gewissen Unsicherheit behaftet sind, ein kurzes Fazit gezogen.

2 SEKTORALE GELDHALTUNG: EINIGE STILISIERTE FAKTEN

Die EZB-Definitionen der Geldmengenaggregate im Euro-Währungsgebiet basieren auf einer harmonisierten Abgrenzung der geldschöpfenden und geldhaltenden Sektoren. Der geldschöpfende Sektor besteht aus den im Euroraum ansässigen monetären Finanzinstituten (MFIs).¹ Zum geldhaltenden Sektor zählen alle im Eurogebiet ansässigen Nicht-MFIs mit Ausnahme der Zentralstaaten. Er umfasst somit private Haushalte, nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften, Finanzinstitute ohne MFIs, regionale und lokale Gebietskörperschaften sowie Sozialversicherungen.

Bei der Analyse der Geldnachfrage der verschiedenen Sektoren muss die längerfristige Entwicklung betrachtet werden, um aussagekräftige ökonomische Zusammenhänge ableiten zu können; der Zeitraum seit der Euro-Einfüh-

rung im Jahr 1999 wäre dafür zu kurz. Zeitreihen für das am weitesten gefasste Aggregat von M3-Komponenten im Euro-Währungsgebiet, das sich nach Haltergruppen aufschlüsseln lässt und mehr als 80 % des M3-Gesamtbestands ausmacht, nämlich die kurzfristigen Einlagen und Repogeschäfte, sind für die einzelnen Sektoren für den Zeitraum seit dem ersten Quartal 1991 verfügbar (siehe Kasten 1 in Abschnitt 2.1 dieses Monatsberichts). Diese Zeitreihen werden als sektorale M3-Einlagen bezeichnet.

Wenngleich die Angaben zu den in M3 enthaltenen Einlagen bereits wertvolle Erkenntnisse über zahlreiche Aspekte der Geldnachfrage liefern, müssen bei der Beurteilung der Geldmengenentwicklung insgesamt auch die nach Sektoren aufgeschlüsselten restlichen M3-Komponenten (d. h. Bargeldumlauf und marktfähige Wertpapiere) berücksichtigt werden. Bei einer ausschließlichen Betrachtung der in M3 enthaltenen Einlagen wird die erhebliche Substitution, die zwischen diesen Einlagen und dem Bargeldumlauf bzw. den marktfähigen Wertpapieren stattfinden kann, außer Acht gelassen. So erhöhten beispielsweise die privaten Haushalte im Vorfeld der Euro-Bargeldumstellung im Januar 2002 ihren Bestand an in M3 enthaltenen kurzfristigen Einlagen, da sie in Erwar-

¹ Obwohl die Zentralstaaten nach allgemeiner Auffassung nicht zum geldschöpfenden Sektor zählen, werden deren Verbindlichkeiten mit monetärem Charakter (z. B. Einlagen von privaten Haushalten bei der Post) als Sonderposten in die Abgrenzung der monetären Aggregate einbezogen, da sie über eine hohe Liquidität verfügen.

Kasten

DIE SCHÄTZUNG SEKTORALER M3-AGGREGATE

Die weit gefasste Geldmenge M3 setzt sich zusammen aus Bargeldumlauf, kurzfristigen Einlagen (einschließlich Pensionsgeschäften) bei MFIs und Einrichtungen der Zentralstaaten, Geldmarktfondsanteilen sowie MFI-Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren. Zwar können MFIs ihre kurzfristigen Einlagen und Pensionsgeschäfte detailliert nach Branchen aufschlüsseln und melden, sie sind aber nicht in der Lage, Aufschluss über die Eigenstruktur der von ihnen emittierten marktfähigen Wertpapiere zu geben, da sich diese Instrumente im Handel befinden und die MFIs nicht notwendigerweise Kenntnis von den Inhabern

haben. Ähnlich verhält es sich mit den Haltern in Umlauf befindlichen Bargelds, deren Identität ebenfalls nicht leicht festzustellen ist. Der Kasten bietet einen Überblick über die Informationen und statistischen Instrumente, die für die Erstellung von sektorspezifischen Schätzungen des Bargeldumlaufs und Bestands an marktfähigen Finanzinstrumenten zur Verfügung stehen, und erläutert, wie die dem Aufsatz zugrunde liegenden sektoralen Aggregate konstruiert wurden.¹

Aufschlüsselung des Bargeldumlaufs

Der Anteil des Bargeldumlaufs an der Geldmenge M3 belief sich im ersten Vierteljahr 2006 auf 7,4 %. Außerhalb des Bankensektors im Euroraum ist der Weg des Bargelds im Allgemeinen schwer nachzuverfolgen. Die Anonymität des Bargeldbesitzers ist in der Tat eines der wichtigsten Merkmale von Banknoten und Münzen, wodurch sich ihre – ungeachtet zahlreich vorhandener höher rentierlicher Alternativen – weit verbreitete Verwendung erklärt. In der Vergangenheit unternommene Versuche, die Bargeldbestände nach Sektoren direkt zu erfassen (z. B. mittels Umfragen), sind gescheitert, da nur ein sehr geringer Teil der Bargeldreserven lokalisiert werden konnte. Folglich ist von den verfügbaren Untersuchungen zu dieser Frage keine unmittelbare Hilfestellung zu erwarten.

Anekdotische Hinweise und Schätzungen deuten darauf hin, dass sich ein nicht unerheblicher Anteil des Euro-Bargelds außerhalb des Euro-Währungsgebiets in Umlauf befindet, wenngleich es keine Belege gibt, dass die gebietsfremden Euro-Bargeldbestände deutlich rascher anwachsen als die Bargeldbestände von Ansässigen im Euroraum.² Aus Schätzungen geht hervor, dass zum gegenwärtigen Zeitpunkt zwischen 10 % und 20 % des Bestands an Euro-Bargeld von Gebietsfremden gehalten werden.

Wie sich die Bargeldbestände im Euro-Währungsgebiet über die einzelnen Wirtschaftssektoren hinweg verteilen, kann anhand von Informationen aus dem Vorfeld der Euro-Bargeldumstellung im Januar 2002 grob geschätzt werden. Der drastische Rückgang der Bargeldbestände im Jahr 2001 schlug sich spiegelbildlich in einem entsprechenden Anstieg der täglich fälligen Einlagen nieder. Da für Letztere Quartalsdaten vorliegen, die branchenspezifisch nach Haltergruppen untergliedert sind, ist es möglich, einen Einblick in die sektorale Aufschlüsselung zu gewinnen. Dazu werden außergewöhnliche Entwicklungen beim Bargeldbestand und bei den täglich fälligen Einlagen während der letzten drei Quartale des Jahres 2001 intersektoral miteinander verglichen. Erfasst werden die außergewöhnlichen Entwicklungen in jener Zeit durch die so genannte irreguläre Komponente, die man aus einer Zerlegung der Zeitreihen der Einlagenbestände erhält. Die irreguläre Komponente stellt jenes Element der Zeitreihen über die Einlagen dar, das nicht durch Trend- oder saisonale Verlaufsmuster erklärt werden kann. Mit ihrer Hilfe lässt sich also gewissermaßen die Substitution der Bargeldbestände durch Einlagen – in Vorwegnahme des Einzugs der Altwährungen und ihres Ersatzes durch Euro-Banknoten und -Münzen – erfassen. Um unregelmäßige Schwankungen von Umschichtungen zwischen M1 und weiter gefassten Geldmengenaggregaten zu unterscheiden, ist eine normative Messgröße für

1 In einigen Fällen sind für einen Teil des Beobachtungszeitraums unmittelbare sektorale Informationen verfügbar. Für den übrigen Beobachtungszeitraum und dort, wo keine sektoralen Informationen vorliegen, wurden die aggregierten Bestände in konstante Anteile untergliedert.

2 Neueste Schätzungen sind in der EZB-Publikation „Review of the international role of the euro, December 2005“ veröffentlicht. Eine genaueren Überblick bieten B. Fischer, P. Köhler und F. Seitz in: The demand for euro area currencies: past, present and future, Working Paper Nr. 330 der EZB, 2004.

die M1-Entwicklung erforderlich. Als Referenz wurde hierzu ein Modell von Stracca (2003) herangezogen.³

In der Abbildung weist die irreguläre Komponente des Bargelds im Vorfeld der Euro-Bargeldumstellung im Jahr 2001 ein stark nach unten tendierendes Muster auf, das sich in einer gegenläufigen Entwicklung der täglich fälligen Einlagen in allen Sektoren widerspiegelt. Für die täglich fälligen Einlagen sind Informationen über die relative Größenordnung der irregulären Komponenten in den verschiedenen Sektoren verfügbar. Diese relative Größenordnung in den letzten drei Quartalen des Jahres 2001 wird zur Ableitung der entsprechenden Sektoranteile am Bargeldumlauf herangezogen. Der Ansatz führt zu folgendem Befund:

Erstens entfällt offenbar der größte Anteil am Bargeldbestand der Ansässigen im Euro-Währungsgebiet mit 80 % auf die privaten Haushalte, was sich in deren vor der Bargeldumstellung sprunghaft angestiegenen Einlagenbeständen widerspiegelt. Überdies scheinen die privaten Haushalte mit der Substitution ihrer Bargeldbestände durch täglich fällige Einlagen schon in einem deutlich früheren Stadium vor der Euro-Bargeldumstellung begonnen zu haben.

Zweitens weist die kleinere Spitze bei den Einlagen der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften im Vorfeld der Bargeldumstellung auf einen Anteil dieser Unternehmen am Bargeldumlauf im Euro-Währungsgebiet in Höhe von 15 % hin. Hier war die Bildung von Einlagen in Euro-Vorgängerwährungen offenbar auf das letzte Vierteljahr 2001 konzentriert.

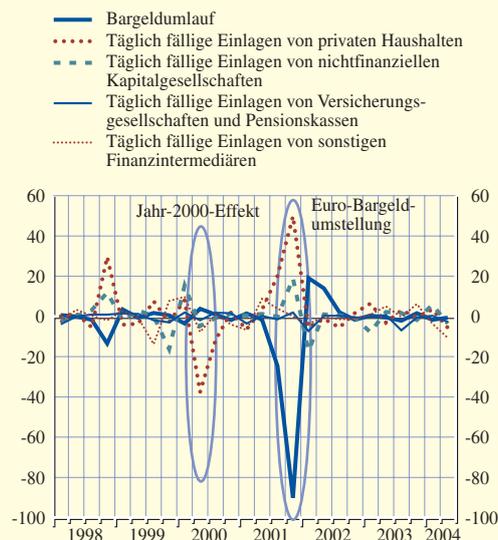
Schlussendlich legt der Ansatz die Vermutung nahe, dass Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und sonstige nichtmonetäre Finanzintermediäre über keine umfangreichen Bargeldreserven verfügen (insgesamt 3 %).⁴ In diesen Sektoren ist die Spitze bei den täglich fälligen Einlagen im vierten Quartal 2001 und der Rückgang im ersten Quartal 2002 – was auf einen erheblichen Substitutionseffekt zwischen Bargeld und täglich fälligen Einlagen hindeuten würde – nicht zu erkennen.

Sektorale Allokation der marktfähigen Wertpapiere

Geldmarktfondsanteile waren im ersten Quartal 2006 mit 8,5 % am M3-Bestand beteiligt. Seit Dezember 1997 weisen die Finanzierungsrechnungen für die Währungsunion (Monetary Union Financial Accounts – MUFA) die von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen Geldmarktfondsanteile aus. Es wird angenommen, dass im Zeitraum von März 1991 bis

Irreguläre Komponente des Bargeldumlaufs und der täglich fälligen Einlagen

(in Mrd €)



Quelle: EZB-Schätzungen.

³ L. Stracca, The functional form of the demand for euro area M1, in: The Manchester School, Band 71 (2), März 2003, S. 172–204.

⁴ Der übrige Anteil von rund 2 % wird von den öffentlichen Haushalten (ohne Zentralstaaten) gehalten. Dieser Sektor wird im vorliegenden Aufsatz nicht behandelt.

September 1997 Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen insgesamt 8 % der Geldmarktfondsanteile des geldhaltenden Sektors im Portefeuille hatten. Auf Grundlage der verfügbaren Daten zu sonstigen nichtmonetären Finanzintermediären (SFIs) – das heißt ohne Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen – wird geschätzt, dass auf diese SFIs 5 % der Geldmarktfondsanteile des geldhaltenden Sektors im Euroraum entfallen.

Die aus Umfragen unter Finanzinvestoren des privaten Sektors⁵ gewonnenen nationalen Daten untermauern die Annahme, dass der Anteil der von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gehaltenen Geldmarktfondsanteile im Schnitt bei rund 30 % liegen könnte. Die restlichen 70 %, so wird angenommen, werden von privaten Haushalten gehalten.

MFI-Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren hatten im ersten Quartal 2006 einen Anteil von 2,1 % am M3-Bestand. Anhand der MUFA-Daten lassen sich die von Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen gehaltenen kurzfristigen Schuldverschreibungen (d. h. mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr) beziffern. Obzwar diese Wertpapiere nicht unbedingt von MFIs begeben werden, dürften sie sich gut als Ersatzindikator für die Nachfrage nach kurzfristigen Schuldverschreibungen in Relation zur Nachfrage nach Geldmarktfondsanteilen eignen. Auf der Grundlage dieser Informationen wird das Verhältnis zwischen den gehaltenen Geldmarktfondsanteilen und den Schuldverschreibungen berechnet und zur Schätzung des Bestands an MFI-Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren verwendet.

Seit dem vierten Quartal 1998 weisen die SFI-Statistiken den Anteil der von Investmentfonds gehaltenen kurzfristigen Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu einem Jahr aus. Obwohl diese Schuldverschreibungen nicht notwendigerweise von MFIs begeben werden, sollten sie doch als guter Näherungswert für die Nachfrage dieses Sektors nach MFI-Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren taugen. Für den Zeitraum davor wird für diese MFI-Schuldverschreibungen ein konstanter Anteil von 17 % angenommen.

Da diese Wertpapiere in großen Stückelungen vorliegen und strukturierte Produkte sind, wird davon ausgegangen, dass nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte im Besitz von 62,5 % bzw. 37,5 % jener MFI-Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren sind, die nicht von nichtmonetären Finanzintermediären gehalten werden.

Wie bereits beschrieben ist die Schätzung dieser sektoralen M3-Aggregate auf der Grundlage einer großen Bandbreite an Informationen erfolgt. Dessen ungeachtet ist bei der Interpretation ihrer Entwicklung Vorsicht geboten. Um die Robustheit der geschätzten sektoralen M3-Reihen zu prüfen, wurden die Annahmen und die geschätzten Anteile für die sektoralen Bestände an Bargeld und marktfähigen Wertpapieren stark variiert. Die Auswirkung auf die Jahreswachstumsrate der jeweiligen sektoralen M3-Aggregate war allerdings marginal und betraf das Niveau, nicht jedoch das Verlaufsmuster der Wachstumsraten.

⁵ Siehe z. B. den vierteljährlich erscheinenden Bericht mit dem Titel „Les placements en valeurs mobilières des agents économiques“ im Bulletin der Banque de France auf der Grundlage ihrer „Enquête-titre“-Umfrage.

tung der Einführung von Euro-Banknoten und -Münzen ihre Bestände an Euro-Vorläuferwährungen einzahlten. Dadurch überzeichnete die Wachstumsrate der M3-Einlagen privater Haushalte in dieser Phase die Gesamtnachfrage die-

ses Sektors nach M3, da der Anstieg weitgehend eine Umschichtung zwischen Bargeldumlauf und täglich fälligen Einlagen widerspiegelte. Im Mittelpunkt dieses Beitrags steht daher eine Analyse der Schätzungen zur sektoralen Geld-

Geldhaltung nach Sektoren

(Jahreswachstumsrate von M3 nach Sektoren; in %; Q1 1992–Q1 2006)

	Nichtmonetäre Finanzinter- mediäre	Nichtfinan- zielle Kapital- gesellschaften	Private Haushalte
Durchschnitt	11	6	5
Minimum	3	1	1
Maximum	24	13	9
Standard- abweichung	5	3	2

Quelle: EZB-Berechnungen.

haltung für das gesamte Geldmengenaggregat M3, die im Wesentlichen auf der Grundlage von Angaben zu den sektoralen Einlagen erstellt wurden (siehe den Kasten „Die Schätzung sektoraler M3-Aggregate“).

Aus der Aufschlüsselung von M3 nach Sektoren geht hervor, dass die privaten Haushalte (einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck) mit etwa zwei Dritteln des Gesamtbestands die größte M3-Haltergruppe bilden. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften halten knapp ein Fünftel und nichtmonetäre Finanzintermediäre² rund ein Zehntel des M3-Bestands, während auf die öffentlichen Haushalte ohne Zentralstaaten nur ein sehr geringer Anteil entfällt.

Aus einer Analyse der Jahreswachstumsraten der sektoralen M3-Reihen im verfügbaren Referenzzeitraum von 1992 bis 2005 ergeben sich eine Reihe stilisierter Fakten (siehe Tabelle). Die M3-Bestände der nichtmonetären Finanzintermediäre wiesen mit rund 11 % die höchste durchschnittliche Zwölfmonatsrate auf, während die entsprechenden Bestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte mit 6 % bzw. 5 % weniger stark zunahm.³

Eine Betrachtung unterschiedlicher Messgrößen der Variabilität des sektoralen Geldmengenwachstums (wie etwa der Spanne zwischen dem niedrigsten und höchsten jährlichen Zuwachs oder der Standardabweichung der Wachs-

tumsraten im Zeitraum vom ersten Quartal 1992 bis zum ersten Quartal 2006) zeigt, dass die größten Schwankungen in der Geldmengenentwicklung bei den nichtmonetären Finanzintermediären zu verzeichnen waren. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte wiesen ein weit stabileres Wachstumsmuster auf, was sich mit der Einschätzung deckt, dass das Geldnachfrageverhalten dieser beiden Sektoren nicht so stark von kurzfristigen Entwicklungen beeinflusst wird.

Bedingt durch den hohen Anteil der Privathaushalte am Gesamtbestand von M3 ist das seit 1992 verzeichnete jährliche Wachstum des Geldmengenaggregats M3 im Eurogebiet zum Großteil auf die Entwicklung im Haushaltssektor zurückzuführen, und zwar sowohl was die Höhe als auch den Verlauf des Wachstums angeht (siehe Abbildung 1).

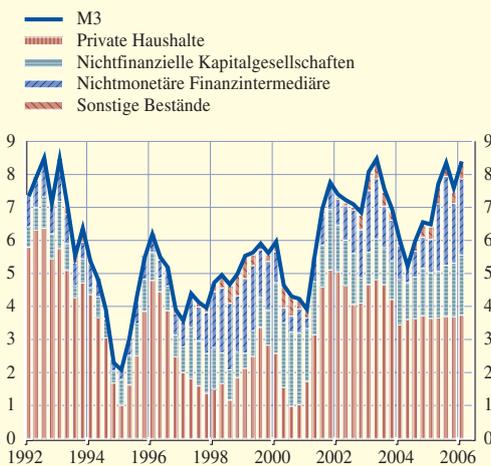
Der gesamte Betrachtungszeitraum lässt sich in verschiedene Teilperioden untergliedern. Von Anfang der Neunzigerjahre bis Mitte 1996 wurde die Entwicklung des M3-Wachstums in erster Linie von den privaten Haushalten bestimmt. Ab Mitte 1996 indes erhöhte sich in einem Umfeld steigender Aktienkurse, sinkender Opportunitätskosten der Geldhaltung und einer sich aufhellenden Stimmung in der Wirtschaft der Beitrag der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und nichtmonetären Finanzintermediäre zum jährlichen M3-Wachstum erheblich. Gleichzeitig sackte der Beitrag der privaten Haushalte auf ein niedriges Niveau ab.

Ab der zweiten Jahreshälfte 1998 erhöhte sich vor dem Hintergrund volatiler Finanzmärkte der Anteil der privaten Haushalte am

- 2 Obwohl die Sektoren „Sonstige nichtmonetäre Finanzintermediäre“ und „Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen“ eine Vielzahl unterschiedlicher Wirtschaftseinheiten mit verschiedenen Geschäftsmodellen umfassen, werden sie im Rahmen der hier durchgeführten Analyse unter dem Begriff „Nichtmonetäre Finanzintermediäre“ zusammengefasst, da sie vorwiegend im Bereich der Vermögensverwaltung für private Haushalte tätig sind und finanzielle Mittlertätigkeiten ausüben.
- 3 Eine Berechnung der Jahreswachstumsraten über den Konjunkturzyklus hinweg, der sich vom Tiefstand Anfang der Neunzigerjahre bis zum Tiefstand zu Beginn dieses Jahrzehnts erstreckt, führt zu deutlich niedrigeren durchschnittlichen Jahreswachstumsraten als in der Tabelle ausgewiesen.

Abbildung 1 Beiträge zum M3-Jahreswachstum nach Sektoren

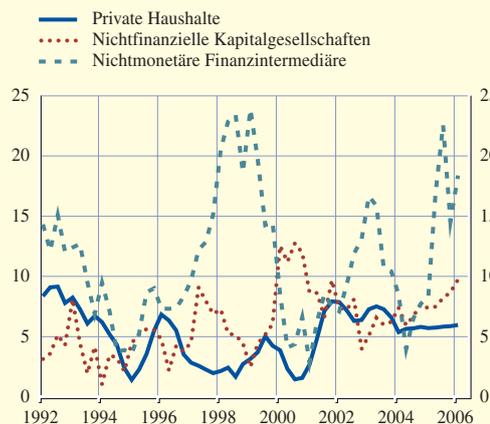
(Beiträge in Prozentpunkten; Veränderung von M3 gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB-Schätzungen.
Anmerkung: „Sonstige Bestände“ umfassen hauptsächlich Einlagen und Bargeldbestände der öffentlichen Haushalte (ohne Zentralstaaten) sowie Bargeldbestände außerhalb des Euro-Währungsgebiets.

Abbildung 2 Entwicklung der sektoralen M3-Aggregate

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB-Schätzungen.

M3-Wachstum wieder, blieb jedoch etwas unter dem Niveau von 1994 und 1996, als die jährliche M3-Wachstumsrate jeweils zwischen 5 % und 6 % gelegen hatte. Maßgeblich für das Geldmengenwachstum waren somit weiterhin die nichtmonetären Finanzintermediäre und später die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften. Dies zeigte sich besonders deutlich im Verlauf des Jahres 2000, als im Zuge einer konjunkturellen Belebung und einer hohen Geldvermögensbildung das M3-Wachstum vor allem von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften getragen wurde. Privathaushalte und nichtmonetäre Finanzintermediäre stockten ihre Geldbestände in diesem Zeitraum nur geringfügig auf (siehe Abbildung 2).

Von 2001 bis Mitte 2003 wurde die monetäre Dynamik in einem Umfeld erhöhter finanzieller, wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheit weitgehend von den privaten Haushalten geprägt, die ihr Vermögen von Aktien hin zu in M3 enthaltenen sicheren und liquiden monetären Anlageformen umschichteten.⁴ Auch die nichtmonetären Finanzintermediäre stockten

ihre M3-Bestände auf. Gleichzeitig verlangsamte sich die Zunahme der Geldbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften angesichts eines sich abschwächenden Wirtschaftswachstums, steigender Renditedifferenzen bei Unternehmensanleihen und der Notwendigkeit zur Restrukturierung der Unternehmensbilanzen.

Seit Anfang 2004 sind in allen Sektoren hohe Jahreswachstumsraten der M3-Aggregate zu verzeichnen, zu denen die nichtmonetären Finanzintermediäre und die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften besonders stark beigetragen haben. Im Gegensatz zu früheren Perioden, in denen die nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und die privaten Haushalte eine gegenläufige Entwicklung aufwiesen, haben sich die Beiträge aller drei Sektoren zum aggregierten jährlichen M3-Wachstum in den letzten Jahren – wenn auch in unterschiedlichem Maße – erhöht.

⁴ Siehe EZB, Geldnachfrage und Unsicherheit, Monatsbericht Oktober 2005.

3 BESTIMMUNGSGRÖSSEN DER GELDNACHFRAGE IN SEKTORALER BETRACHTUNG

Um die Entwicklung der sektoralen M3-Aggregate zu beurteilen, ist es sinnvoll, kurz auf die möglichen Determinanten der Geldnachfrage aus mikro- und makroökonomischer Sicht einzugehen. Die mikroökonomische Geldnachfragetheorie führt drei Motive für die Geldhaltung von Privatpersonen an: erstens das Transaktionsmotiv, das sich aus der Notwendigkeit ableitet, Zahlungen zu leisten; zweitens das Spekulationsmotiv, das die Geldhaltung als Teil eines Anlageportfolios betrachtet, mit dem die gewünschte Kombination aus Risiko und Rendite erreicht werden soll, und das somit von den Opportunitätskosten der Geldhaltung (d. h. der Differenz zwischen der erwarteten Rendite für alternative Anlageformen und der Verzinsung der Geldbestände) abhängt;⁵ und drittens das Vorsichtsmotiv, welches aus der Notwendigkeit resultiert, Geldbestände zur Absicherung gegen ungewisse Zahlungsströme aufgrund der asynchronen und unvorhersehbaren Entwicklung von Zahlungseingängen und -ausgängen sowie der Kursunsicherheit alternativer Anlagen zu halten. Diese Segmentierung nach Motiven im Rahmen der Analyse bedeutet nicht, dass sich die Geldnachfrage eines Privathaushalts durch einfache rechnerische Addition ermitteln lässt. Geldbestände, die aus einem bestimmten Motiv heraus gehalten werden, können auch ohne Weiteres zu anderweitig motivierten Zwecken eingesetzt werden.

Die Geldtheorie liefert verschiedene konzeptionelle Modelle für das Verständnis der Entscheidungen privater Haushalte zur Geldhaltung, etwa indem sie diese Entscheidungen mit dem gewählten Konsumniveau in Beziehung setzt. Analog hierzu bietet die Finanztheorie einige Erklärungen dafür, warum nichtfinanzielle Unternehmen liquide Vermögenswerte halten – beispielsweise als Puffer zum Ausgleich von Cashflow-Schwankungen oder als Teil der Entscheidung zur Haltung eines Anlageportfolios (einschließlich Sachwerten). Ausgangspunkt für jede dieser Theorien sind die bereits genannten Motive, die der Geld-

nachfrage von Privatpersonen zugrunde liegen. Der theoretische Hintergrund für die Geldhaltungsentscheidungen nichtmonetärer Finanzintermediäre stellt dagegen insoweit Neuland dar, als er noch nicht umfassend erforscht worden ist. Allgemein wird davon ausgegangen, dass hier nicht so sehr das Transaktionsmotiv als vielmehr Portfolioüberlegungen im Vordergrund stehen.

Auf der makroökonomischen Ebene wird die Geldnachfrage üblicherweise in Form einer Geldnachfragegleichung modelliert, die die Geldhaltung als Funktion einer begrenzten Reihe ökonomischer Variablen beschreibt. Zur Abbildung des Transaktionsmotivs für die Geldhaltung wird das Einkommensniveau als Ersatzindikator für Umfang und Variabilität der Transaktionen herangezogen. Das Spekulationsmotiv wird im Allgemeinen durch Berücksichtigung der Opportunitätskosten der Geldhaltung erfasst. Aus empirischen Gründen können weitere Erklärungsfaktoren wie etwa Messgrößen der Unsicherheit einbezogen werden, die das Vorsichtsmotiv abbilden. Schließlich dient im Zuge von Portfolioüberlegungen auch das Gesamtvermögen als Bestimmungsgröße der Geldnachfrage.

Aufgrund des Aggregationsniveaus der betrachteten Sektoren entsprechen die Erklärungen für die Höhe der Geldbestände der einzelnen Haltergruppen in etwa dem auf der makroökonomischen Ebene verwendeten einfacheren Ansatz. Dennoch kann eine nach Sektoren aufgeschlüsselte Betrachtung genauere und konsistentere Erklärungen der Einflussfaktoren des Geldmengenwachstums liefern. Die Triebkräfte der Geldnachfrage in den verschiedenen Sektoren können im Einzelnen recht unterschiedlich sein.

Die empirische Evidenz für eine Reihe von Ländern und Zeiträumen stützt die Erkenntnis, dass die sektorale Geldhaltung unterschiedlich stark auf verschiedene Messgrößen für Trans-

⁵ C. A. E. Goodhart, *Money, Information and Uncertainty*, 2. Auflage, MacMillan, 1989, S. 51.

aktionen und Opportunitätskosten reagiert.⁶ Im Allgemeinen lassen sich Differenzen im Geldnachfrageverhalten der einzelnen Sektoren auf zwei Faktoren zurückführen.

Zum einen können die Sektoren über ein unterschiedliches Spektrum alternativer nichtmonetärer Anlagemöglichkeiten verfügen, was insbesondere unter Berücksichtigung steuerlicher Aspekte zu unterschiedlichen Opportunitätskosten der Geldhaltung führt. Darüber hinaus halten zwar alle Sektoren Geld für Transaktionszwecke, doch hängt das Transaktionsniveau von den jeweils relevanten ökonomischen Variablen ab (z. B. bei privaten Haushalten vom Konsum, bei Unternehmen vom Betriebskapital bzw. der Produktion).

Zum anderen können auch die Beschränkungen, denen der Entscheidungsprozess hinsichtlich der Geldhaltung unterliegt, von Sektor zu Sektor stark variieren. So müssen beispielsweise private Haushalte abgesehen von Budgetrestriktionen in der Regel nur geringe Beschränkungen bei ihren Entscheidungen zur Geldhaltung berücksichtigen, während nichtmonetäre Finanzintermediäre wie etwa Investmentfonds einem verbindlichen aufsichtsrechtlichen Rahmen und Corporate-Governance-Regelungen unterworfen sind. Dies könnte in Bezug auf dieselben Determinanten zu unterschiedlichen Geldnachfrageelastizitäten führen. Ebenso ist auch die Notwendigkeit, Waren- und Dienstleistungstransaktionen zu tätigen, in den einzelnen Wirtschaftssektoren unterschiedlich ausgeprägt, woraus sich divergierende Einkommenselastizitäten der Geldnachfrage ergeben.

4 JÜNGSTE ENTWICKLUNG DER SEKTORALEN GELDMENGENAGGREGATE

Auf Basis des dargelegten allgemeinen Geldnachfragemodells wird im Folgenden auf die empirische Evidenz eingegangen, die die Entwicklung der geschätzten sektoralen Geldmenge M3 mit der Entwicklung an den Finanzmärkten und der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage in Beziehung setzt.

PRIVATE HAUSHALTE

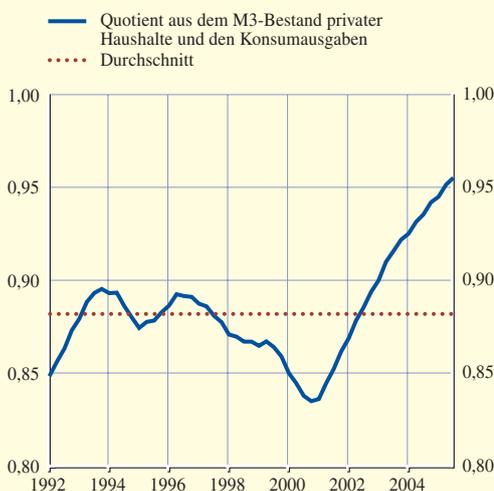
Langfristig betrachtet spricht das Transaktionsmotiv der Geldhaltung dafür, dass sich reale Konsumausgaben und reale Geldbestände der Privathaushalte im Gleichlauf entwickeln sollten. Darüber hinaus wäre zu erwarten, dass sich die gleichen wirtschaftlichen Determinanten simultan auf Geldhaltung und Konsumententscheidungen der privaten Haushalte auswirken.

Anhand einer sehr einfachen Messgröße dieses langfristigen Zusammenhangs – dem Verhältnis zwischen Geldbeständen und Konsumausgaben privater Haushalte – lässt sich feststellen, ob die Geldhaltung der Privathaushalte mit der zurückliegenden Entwicklung im Einklang steht. Abbildung 3 zeigt, dass sich Konsum und Geldhaltung über weite Strecken der Neunzigerjahre

6 J. Butkiewicz und M. M. McConnell, The stability of the demand for money and M1 velocity: evidence from the sectoral data, in: The Quarterly Review of Economics and Finance, Band 35, Nr. 3, 1995, S. 233–243; P. Jain und C.-G. Moon, Sectoral money demand: a cointegration approach, in: Review of Economics and Statistics, 1994, S. 196–202; A. Brigden, A. Chrystal und P. Mizen, Money, lending and spending: a study of the UK non-financial corporate sector and households, Bank of England, Quarterly Bulletin, Mai 2000, S. 159–167.

Abbildung 3 Verhältnis des M3-Bestands privater Haushalte zu den Konsumausgaben

(zentrierter gleitender Fünfquartalsdurchschnitt)

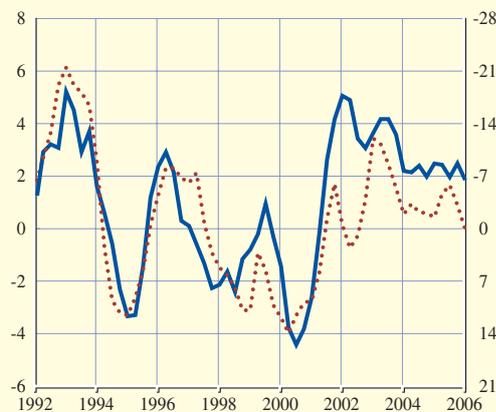


Quelle: EZB-Schätzungen.

Abbildung 4 M3-Bestand privater Haushalte, Konsumausgaben und wirtschaftliche Aussichten

(Veränderung gegen Vorjahr in %; normierte Salden)

— M3-Bestand privater Haushalte abzüglich Konsumausgaben (linke Skala)
 Einschätzung der allgemeinen wirtschaftlichen Situation in den nächsten 12 Monaten durch die Verbraucher (rechte Skala, invertiert)



Quellen: EZB-Schätzungen, Eurostat, EU-Kommission.

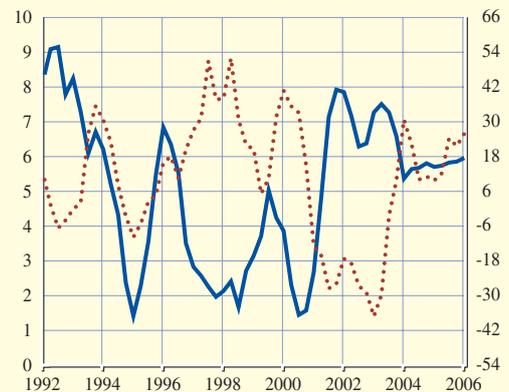
tatsächlich weitgehend parallel entwickelten. In den Jahren 1999 und 2000 ist jedoch eine Abschwächung dieser Beziehung zu beobachten, da dem Anstieg des Konsums keine entsprechende Zunahme der Geldbestände gegenüberstand. Seit 2001 hat sich die Entwicklung umgekehrt, sodass die privaten Haushalte offenbar inzwischen mehr Geld halten, als für die Finanzierung ihres aktuellen Konsumniveaus – zumindest im Vergleich mit den historischen Durchschnittsniveaus – notwendig ist. Dabei ist allerdings zu beachten, dass das Verhältnis zwischen Konsumausgaben und Geldbeständen im Zeitverlauf durch Finanzinnovationen und/oder eine strukturelle Veränderung des Zinsniveaus beeinflusst werden kann. Ohne derartige Veränderungen sollte das Verhältnis zwischen Geldbeständen und Konsum auf sein längerfristiges Niveau zurückkehren. Dazu wäre entweder eine Verringerung der M3-Bestände oder ein Anstieg der Konsumausgaben erforderlich.

Eine Erklärung für das hohe Niveau der Geldbestände in Relation zu den Konsumausgaben liefert Abbildung 4. Sie zeigt einen bemerkenswerten kurzfristigen Gleichlauf zwischen dem Überschusswachstum der M3-Bestände privater

Abbildung 5 M3-Bestand privater Haushalte und Aktienmarktentwicklung

(Veränderung gegen Vorjahr in %)

— M3-Bestand privater Haushalte (linke Skala)
 Dow-Jones-Euro-STOXX-Index (rechte Skala)



Quellen: EZB-Angaben und -Schätzungen.

Haushalte – gemessen an der Differenz zwischen dem Geldmengenwachstum und dem Konsumwachstum – und den wirtschaftlichen Vertrauensindikatoren. Hierin dürfte sich die Geldnachfrage des Haushaltssektors aus Vorsichtsgründen widerspiegeln. Zwischen dem Überschusswachstum der Geldmenge und der Beurteilung der allgemeinen Konjunkturaussichten seitens der Verbraucher besteht ein enger, inverser Zusammenhang. Die M3-Bestände privater Haushalte wachsen gegenwärtig rascher, als die Erwartungen der Konsumenten hinsichtlich der wirtschaftlichen Lage in den nächsten zwölf Monaten vermuten lassen. Daher dürfte sich mit zunehmendem Verbrauchervertrauen der Abstand zwischen Konsum und Geldmengenwachstum verringern.

Geld ist Teil des Anlageportfolios privater Haushalte, zu dem auch Anleihen, Aktien und Wohnimmobilien gehören. Ein höheres Gesamtvermögen veranlasst private Haushalte in der Regel dazu, einen größeren Geldbestand zu halten. Für die Stärke und Geschwindigkeit der Zunahme spielt jedoch möglicherweise auch eine Rolle, ob der Vermögenszuwachs auf finanzielle oder nichtfinanzielle Aktiva zurück-

zuführen ist. In Anbetracht dessen hängt die spekulationsbedingte Geldnachfrage vom Ertrags-Risiko-Verhältnis eines breiten Spektrums finanzieller und nichtfinanzieller Vermögenswerte ab, beispielsweise von den Zinssätzen, Anleiherenditen und Wohnungsmieten.

In den vergangenen Jahren scheint die Entwicklung an den Aktienmärkten einen besonders großen Einfluss auf die Geldmengenentwicklung gehabt zu haben. In Abbildung 5 sind die Jahreswachstumsrate der M3-Bestände privater Haushalte und die am Dow-Jones-Euro-STOXX-Index gemessene Aktienkursentwicklung im Euro-Währungsgebiet ausgewiesen. Eine gute Aktienmarktperformance kann zu einer Zunahme oder auch Abnahme der Geldhaltung privater Haushalte führen. Einerseits nimmt durch hohe Kurssteigerungen das Vermögen der Privathaushalte zu, und ein Teil des Kapitalzuwachses wird möglicherweise in Form von Geld gesichert. Andererseits können hohe Aktienrenditen Substitutionseffekte, nämlich Umschichtungen vom Geld- in den Aktienmarkt, begünstigen.⁷ Während der außergewöhnlichen Hausse und dem anschließenden Einbruch an den Aktienmärkten Ende der Neunzigerjahre und Anfang dieses Jahrzehnts ist ein inverser Zusammenhang zwischen Geldmengenwachstum und Aktienkursveränderungen zu beobachten. Demnach führte die dynamische Entwicklung an den Aktienmärkten des Euroraums zu einer Wachstumsverlangsamung der M3-Bestände privater Haushalte, was auf eine Substitution zwischen Geld- und Aktienbeständen schließen lässt.

Im Zeitraum von 1996 bis 2000 wirkte sich die Aktienmarktentwicklung spürbar dämpfend auf das Wachstum der Geldbestände privater Haushalte aus, während in der Phase erhöhter wirtschaftlicher und finanzieller Unsicherheit zwischen 2001 und 2003 Portfolioumschichtungen von Aktien in Geldbestände das Geldmengenwachstum erheblich beschleunigten. Aus Abbildung 5 geht jedoch hervor, dass die verbesserte Aktienmarktperformance im Eurogebiet zwischen Anfang 2004 und Anfang 2006 das jährliche Wachstum der M3-Bestände privater

Haushalte nicht so stark abschwächte, wie unter der Annahme einer Substitutionsbeziehung zu erwarten gewesen wäre. Dies spricht dafür, dass der dämpfende Effekt des sich normalisierenden Anlageverhaltens auf das Geldmengenwachstum durch andere, stimulierende Einflüsse ausgeglichen worden ist.

NICHTFINANZIELLE KAPITALGESELLSCHAFTEN

Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften sind der zweitgrößte geldhaltende Sektor. Die moderne finanzwirtschaftliche Literatur bietet zwei alternative Erklärungen für die Geldnachfrage von Unternehmen. In der passiven Betrachtung setzen nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften ihre Geldbestände dazu ein, Einkommens- und Ausgabenschocks aufzufangen, und gleichen ihre Bestände erst auf längere Sicht wieder aus. Dagegen geht die aktive Betrachtungsweise der Geldnachfrage davon aus, dass nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften die Opportunitätskosten der Haltung liquider Anlageformen (z. B. die Differenz zwischen Einlagenzinsen und längerfristigen Marktzinsen) zu minimieren versuchen. Dennoch müssen sie eine bestimmte Geldmenge halten, um Transaktionen zu tätigen und die Kosten der Illiquidität, d. h. mangels unmittelbar verfügbarer Mittel verpasste Anlage- oder Produktionschancen, zu vermeiden.⁸

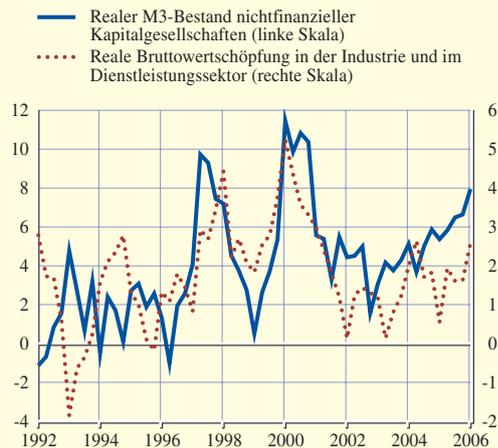
Die Geldnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften zu Transaktionszwecken resultiert aus der Notwendigkeit, Transaktionen wie etwa Lohnzahlungen und den Kauf von Vorleistungsgütern für die Produktion zu finanzieren. Abbildung 6 zeigt die Jahreswachstumsrate der realen M3-Bestände nichtfinanzieller Unternehmen zusammen mit der Entwicklung der realen Bruttowertschöpfung in der Industrie und der Dienstleistungsbranche als Indikator

7 Eine genaue Beschreibung des Zusammenhangs zwischen Geldmenge und Aktienkursen findet sich zum Beispiel in: M. Friedman, Money and the stock market, in: The Journal of Political Economy, Band 96, Nr. 2, 1988, S. 221–245, sowie in: EZB, Geldnachfrage und Unsicherheit, Monatsbericht Oktober 2005.

8 W. Bruinshoofd und C. Kool, Dutch corporate liquidity management – new evidence on aggregation, De Nederlandsche Bank, Staff Report, Nr. 124, 2004.

Abbildung 6 M3-Bestand nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und Bruttowertschöpfung

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quellen: EZB-Angaben und Eurostat.
 Anmerkung: Die M3-Bestände von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften wurden mit dem impliziten Bruttowertschöpfungsdeflator für die Industrie und den Dienstleistungssektor preisbereinigt.

Abbildung 7 M3-Bestand nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und Ertragsvolatilität

Legend:
 — Veränderung des M3-Bestands nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften gegen Vorjahr in % (linke Skala)
 Ertragsvolatilität (rechte Skala)



Quellen: EZB-Schätzungen und Thomson Financial Datastream.
 Anmerkung: Die Messgröße für die Ertragsvolatilität wird als zentrierte Standardabweichung eines Index der Unternehmenserträge über 13 Monate konstruiert.

für die Wirtschaftsaktivität im Unternehmenssektor. Die beiden Zeitreihen weisen ein ähnliches konjunkturelles Verlaufsmuster auf, was darauf schließen lässt, dass das Wachstum der Geldbestände von Unternehmen zu einem erheblichen Teil durch die Entwicklung der Transaktionen bedingt ist. Zurzeit jedoch nehmen die Geldbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften möglicherweise etwas stärker zu, als allein anhand der konjunkturellen Dynamik zu vermuten wäre.

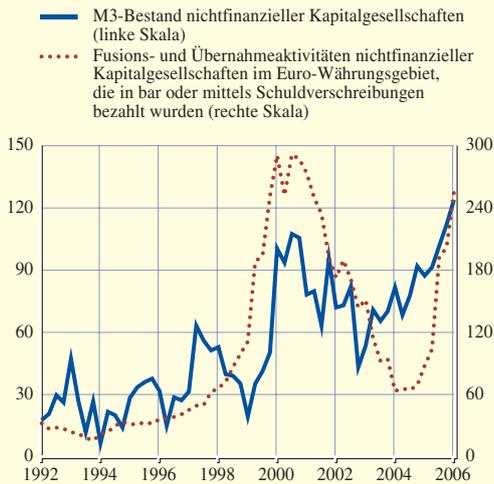
In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zwar ihre Ausgaben relativ gut kalkulieren können, aber wegen der unsicheren Einnahmementwicklung gezwungen sind, liquide Einlagen zu halten. Diese Geldnachfrage aus Vorsichtsgründen dient dazu, Opportunitätskosten aufgrund verpasster Anlagemöglichkeiten und/oder die Kosten der Außenfinanzierung im Falle eines unerwarteten Bargeldbedarfs zu vermeiden. Sie kann durch Informationsasymmetrien zwischen nichtfinanziellen Unternehmen und Kapitalmarktteilnehmern verstärkt werden, da diese Asymmetrien die Kosten der Außenfinan-

zierung nach oben treiben. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften mit einem hohen Bestand an kurzfristigen Verbindlichkeiten, für die häufig eine Anschlussfinanzierung erforderlich ist, können liquide Anlagen als „Puffer“ halten, um nicht gerade dann, wenn die Außenfinanzierungsprämie aufgrund von Informationsunvollkommenheiten besonders hoch ist, Kredite am Markt aufnehmen zu müssen. Zudem können bei nichtfinanziellen Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil die Agency-Kosten der Verschuldung eine Refinanzierung besonders schwierig machen, was nahe legt, dass solche Firmen in höherem Maße liquide Anlageformen halten. Daher wäre zu erwarten, dass sich die Geldnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften mit steigender Ertragsvolatilität erhöht. Aus Abbildung 7 geht hervor, dass das Vorsichtsmotiv das Wachstum der Geldhaltung von Unternehmen im Betrachtungszeitraum bis zu einem gewissen Grad erklärt, nicht allerdings die jüngste Entwicklung.⁹

⁹ O. Bover und N. Watson, Are there economies of scale in the demand for money by firms? Some panel data estimates, Banco de España, Documento de Trabajo, Nr. 0008, 2000.

Abbildung 8 M3-Bestand und Fusions- und Übernahmeaktivitäten nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften

(jährliche Veränderung; in Mrd €)



Quellen: EZB-Schätzungen, Thomson Financial Deals und Bureau van Dijk (Zephyr-Datenbank).
Anmerkung: Die Angaben beziehen sich auf abgeschlossene Geschäfte.

Die Nachfrage nach Einlagen dürfte sich durch Umschuldung sowie Fusions- und Übernahmeaktivitäten erhöhen. Diese Geschäfte können sowohl aus internen (etwa durch Gewinnthesaurierung) als auch aus externen Quellen (über Kredite oder die Emission von Dividendenwerten) finanziert werden. All diese Finanzierungsformen sind auf die eine oder andere Weise für die nichtfinanziellen Unternehmen zumindest vorübergehend mit einem höheren Bestand an kurzfristigen Einlagen verbunden. Abbildung 8 zeigt die jährlichen Fusions- und Übernahmeaktivitäten, die durch Bargeldtransaktionen abgewickelt werden. Daraus wird ersichtlich, dass Phasen intensiver Fusions- und Übernahmeaktivitäten tatsächlich mit einer kräftigen Ausweitung der Geldbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften einhergehen.

Die Geldhaltung räumt einer Unternehmensleitung zudem größere Freiheiten bei ihren unternehmerischen Entscheidungen und der Gestaltung der Unternehmensstrategie ein. Während Geldbestände vom Standpunkt eines Aktionärs schlicht als „negative Schulden“ anzusehen sind, ist die Sichtweise der Unternehmenslei-

tung eine andere. So kann sie Geld für Projekte bereitstellen, für die die Finanzmärkte nur zögerlich Finanzmittel gewähren.

Insgesamt scheint die Höhe der Geldbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften durch eine ganze Reihe von Finanz- und Bilanzentscheidungen bestimmt zu werden, denen Überlegungen zu möglichen Ungleichgewichten zwischen Geldzuflüssen und -abflüssen oder den Kosten der Außenfinanzierung zugrunde liegen. Der Gleichlauf im prozyklischen Verhalten der Geldmenge und der realen Bruttowertschöpfung deutet darauf hin, dass die Entwicklung der Geldbestände nichtfinanzieller Unternehmen unter anderem Informationen über die konjunkturelle Dynamik im Euro-Währungsgebiet liefert.

NICHTMONETÄRE FINANZINTERMEDIÄRE

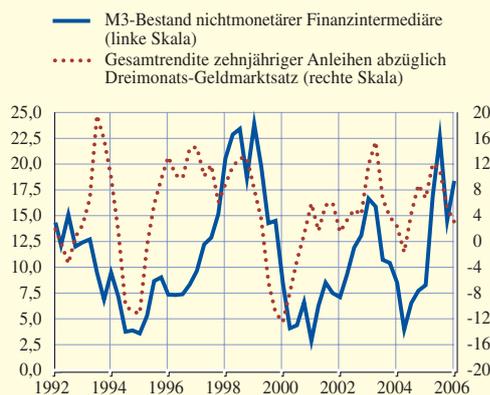
Durch die Deregulierung und Liberalisierung der Finanzmärkte und die damit verbundene Entwicklung tieferer und liquiderer Wertpapiermärkte scheint die Bedeutung nichtmonetärer Finanzintermediäre für die Geldmengenentwicklung im Zeitraum seit 1992 zugenommen zu haben. Der Sektor umfasst sehr unterschiedliche Wirtschaftseinheiten wie etwa Investmentfonds, im Leasing und Factoring tätige Unternehmen, Wertpapier- und Derivatehändler sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen. Diese Heterogenität hat Auswirkungen auf deren Verhältnis zu MFIs. Während beispielsweise Leasing-Gesellschaften eher als Nettoschuldner des MFI-Sektors in Erscheinung treten, sind Investmentfonds in der Regel Nettoeinleger.

Nichtmonetäre Finanzintermediäre erbringen Finanzdienstleistungen für private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und/oder handeln im eigenen Namen an den Finanzmärkten.¹⁰ Ihre Geldnachfrage zu Transaktionszwecken sollte daher weniger mit der realwirt-

10 A. Chrystal und P. Mizen, Other financial corporations: Cinderella or ugly sister of empirical monetary economics?, in: International Journal of Finance and Economics, Band 10, 2005, S. 63–80.

Abbildung 9 M3-Bestand nichtmonetärer Finanzintermediäre und Rendite längerfristiger Anleihen

(Veränderung gegen Vorjahr in %)



Quelle: EZB-Schätzungen.

schaftlichen Entwicklung als mit der Notwendigkeit zur Abwicklung von Finanztransaktionen verbunden sein. Gleichwohl kann die Entwicklung der Geldbestände nichtmonetärer Finanzintermediäre insofern mit dem Inflations- und Konjunkturverlauf zusammenhängen, als sie über ihre Finanzbeziehungen zu anderen Sektoren eine Änderung des Ausgaben- und Sparverhaltens von Unternehmen oder Privathaushalten bewirken können. Ein rasches Wachstum der Geldbestände nichtmonetärer Finanzintermediäre kann daher die Entwicklung an den Märkten für Vermögenswerte und somit des Vermögens des privaten Sektors widerspiegeln, was wiederum im Zeitverlauf über Nachfrageeffekte zu einer höheren Inflation führen könnte.

In stärkerem Maße scheinen die Geldbestände nichtmonetärer Finanzintermediäre eine spekulative Nachfrage nach Vermögenswerten widerzuspiegeln, die durch die relativen Renditen am Geldmarkt und an den Aktien- und Anleihemärkten sowie durch die Renditen für Sachwerte wie etwa physisches Kapital, Rohstoffe und Grund und Boden bestimmt wird. Portfolioüberlegungen dürften daher – als Reaktion auf Veränderungen des internationalen Umfelds und der Wechselkurse – zu Umschichtungen in und aus Geldanlagen führen. Abbildung 9 veranschaulicht den relativ engen zyklischen

Gleichlauf zwischen den Renditen längerfristiger Anleihen (abzüglich der kurzfristigen Kosten der Finanzierung dieser Positionen) als Indikator für die Attraktivität der längerfristigen Geldvermögensbildung im Euroraum einerseits und der Geldhaltung nichtmonetärer Finanzintermediäre andererseits. Offenbar wurde die zuletzt rege Geldnachfrage dieses Sektors bis zu einem gewissen Maße von der Zinsentwicklung getragen.

Nichtmonetäre Finanzintermediäre können ihre Geldbestände über Finanzinnovationen und ausgefeilte Risikomanagementsysteme erhöhen, wozu private Haushalte mit gleicher Anlagepolitik nicht in der Lage sind. So können etwa Rentenfonds einen größeren Teil ihres Vermögens in Einlagen halten als Privathaushalte, die direkt in Anleihen investieren möchten, da nichtmonetäre Finanzintermediäre zum Positionsaufbau Finanzderivate wie Swaps oder Terminkontrakte einsetzen können, während sie ihre zugrunde liegenden Vermögenswerte in Form von Einlagen halten.

Insgesamt liegen der Geldhaltung nichtmonetärer Finanzintermediäre vorwiegend Portfolioüberlegungen zugrunde, und ihre Dispositionen erzeugen – zumindest im Vergleich zu den Aktivitäten privater Haushalte und nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften – eine relativ geringe direkte Endnachfrage nach Waren und Dienstleistungen.

5 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Das Verständnis der Bedeutung der sektoralen Geldhaltung für die Entwicklung monetärer Aggregate ist ein wichtiger Aspekt der monetären Analyse. Die Betrachtung des Geldnachfrageverhaltens aus sektoraler Perspektive vertieft die Analyse der Komponenten und Gegenposten von M3 und liefert damit zusätzliche Erkenntnisse über die Triebkräfte der Geldnachfrage.

Im vorliegenden Aufsatz wurden zur Schätzung der sektoralen M3-Aggregate für den Zeitraum

seit Anfang der Neunzigerjahre neu zur Verfügung stehende Daten zur sektoralen Einlagenhaltung herangezogen und die Entwicklung dieser sektoralen Aggregate vor dem Hintergrund möglicher makroökonomischer Determinanten beleuchtet.

Die Analyse zeigt, dass für die aggregierte Geldmengenentwicklung seit 1992 in erster Linie das Verhalten der privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet maßgeblich war. Ausschlaggebend für die Stärke und Dynamik der von den Privathaushalten ausgehenden Impulse waren Faktoren, die mit der transaktions- und spekulationsbedingten Geldnachfrage zusammenhängen. Aber auch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und nichtmonetäre Finanzintermediäre haben zeitweise einen spürbaren Einfluss auf die Geldmengenentwicklung ausgeübt. Die Geldnachfrage nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften ist offenbar eng an das Transaktionsmotiv gebunden, worin sich der stark zyklische und gleichlaufende Charakter der Geldhaltung in diesem Sektor widerspiegelt, während die Geldnachfrage nichtmonetärer Finanzintermediäre in erster Linie von Portfolioüberlegungen abhängig zu sein scheint.

Insgesamt zeigt der Beitrag, dass sich die Entwicklung des sektoralen Geldmengenwachstums an das Standardmodell der Geldnachfrage anlehnt, lässt aber auch den Schluss zu, dass die relative Bedeutung der unterschiedlichen Einflussgrößen des M3-Wachstums von Sektor zu Sektor variiert. Um diese Ergebnisse genauer verifizieren und die jeweilige Bedeutung der dem M3-Wachstum zugrunde liegenden Faktoren quantifizieren zu können, müssen die Daten in formalen ökonometrischen Modellen analysiert werden.

Weitere Forschung ist zudem in zweierlei Hinsicht erforderlich. Erstens ist es sinnvoll, die Implikationen des unterschiedlichen sektorspezifischen Verhaltens für die Stabilität der aggregierten Geldnachfragebeziehungen zu untersuchen. So könnten zum Beispiel Schwankungen auf aggregierter Ebene im Verhältnis zwischen Geldmenge und Einkommen Anzei-

chen für einen durch die Zusammensetzung der Sektoren und nicht durch das Geldnachfrageverhalten bedingten „Aggregationsbias“ sein.

Zweitens sollte untersucht werden, ob der im Hinblick auf das Geldmengenaggregat M3 zu beobachtende enge empirische Zusammenhang zwischen der längerfristigen Entwicklung der Geldmenge und der Preise auch bei Betrachtung sektoraler Aggregate noch festzustellen ist. A priori wäre beispielsweise zu erwarten, dass der Zusammenhang zwischen den Geldbeständen privater Haushalte und der Verbraucherpreisentwicklung aufgrund der stärkeren Korrelation zwischen der Geldhaltung der Privathaushalte und ihren Konsumausgabenentscheidungen enger ist als in anderen Sektoren. Es könnte jedoch auch sein, dass durch die Aggregation über verschiedene Sektoren hinweg idiosynkratische Elemente eingeebnet werden und der Informationsgehalt der Geldmenge für die Inflation in den Vordergrund rückt. Diese Fragen sind Gegenstand weiterer Forschungsarbeiten.



ENTWICKLUNG DER GROSSBETRAGSZAHLUNGSSYSTEME IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Großbetragszahlungssysteme, auch Individualzahlungssysteme genannt, können als Systeme definiert werden, über die in der Regel Zahlungen mit sehr hohen Beträgen abgewickelt werden. Diese Zahlungen erfolgen hauptsächlich zwischen Banken oder Finanzmarktteilnehmern und sind meist zeitkritisch. Zahlungssysteme im Allgemeinen und Großbetragszahlungssysteme im Besonderen können als „Infrastruktur“¹ eines Währungssystems bezeichnet werden. Darin kommt zum Ausdruck, wie wichtig sie für das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte und, allgemeiner betrachtet, für die Stabilität der Währung sind. In diesem Aufsatz wird die Entwicklung der Großbetragszahlungssysteme untersucht, wobei den Systemen im Euroraum ein besonderes Augenmerk gilt. Im ersten Abschnitt wird ein kurzer Überblick über die weltweite Entwicklung der Großbetragszahlungssysteme in den letzten Jahrzehnten gegeben. Der zweite Abschnitt konzentriert sich auf das Euro-Währungsgebiet und beleuchtet die Änderungen, die sich durch die Einführung des Euro ergeben haben. Im dritten Abschnitt werden sodann die in naher Zukunft zu erwartenden Grundtendenzen aufgezeigt.

I ALLGEMEINE ENTWICKLUNG DER GROSSBETRAGSZAHLUNGSSYSTEME

In den Siebzigerjahren wurden Zahlungen meist beleghaft abgewickelt, was eine Reihe manueller Eingriffe und lange Verarbeitungszeiten erforderte. In vielen Ländern wurden unterschiedliche Arten von Zahlungsinstrumenten, wie Schecks oder Überweisungen, in getrennten Systemen bearbeitet. In den meisten Systemen fand eine Art der Verrechnung statt, wobei die Zahlungsverpflichtungen zwischen den Parteien auf Nettobasis beglichen wurden. Zudem erfolgte der Saldenausgleich häufig erst am nächsten Tag.

Dank des technologischen Fortschritts war es möglich, zu angemessenen Kosten von der beleghaften Zahlungsabwicklung zur elektronischen Übermittlung, Abwicklung und Verrechnung überzugehen, wobei allerdings die Nettoverrechnung noch viele Jahre dominierte. Durch die elektronische Zahlungsabwicklung mit einem höheren Grad an Automation konnten die Verarbeitungskosten gesenkt werden. Dies wiederum erleichterte die Abwicklung der stark wachsenden Transaktionsvolumen an den Finanzmärkten.

Ende der Achtzigerjahre maßen die Entscheidungsträger der Zentralbanken dem Thema Zahlungssysteme einen zunehmend höheren Stellenwert bei. Dies hing mit dem gestiegenen Bewusstsein zusammen, dass man an den Fi-

nanzmärkten davon ausging, dass Zahlungsverpflichtungen in einem System mit Erhalt der Benachrichtigung über die Zahlungseingänge endgültig abgewickelt waren, d. h. keinerlei Restrisiko mehr bestand. Kreditrisiken werden in einem Nettoabwicklungssystem allerdings erst mit Abwicklung aller Nettopositionen im System eliminiert, was zuweilen erst am nächsten Tag der Fall war. Dies hatte zur Folge, dass der Zahlungsausfall eines Teilnehmers zum Zeitpunkt der Abwicklung dazu führen konnte, dass Transaktionen, die andere Teilnehmer bereits als endgültig behandelt hatten, rückabgewickelt werden mussten. Dadurch konnte ein Dominoeffekt entstehen, da andere Teilnehmer ihren Verpflichtungen somit möglicherweise ebenfalls nicht nachkommen konnten (Systemrisiko).

Aus diesem Grund stellten die Zentralbanken der G-10-Staaten 1990 mit dem Lamfalussy-Bericht² aufsichtsrechtliche Regelungen für Interbank-Netting-Systeme auf, um die Risiken in solchen Systemen zu verringern. De facto führte der Bericht zusätzliche Kosten ein, um die Bildung von Systemrisiken bei Ausfall eines oder mehrerer wichtiger Teilnehmer zu verhindern. Während einige Nettoabwicklungssysteme an die neuen Regelungen des Lamfalussy-Berichts

- 1 Dieser Ausdruck geht auf Tommaso Padoa-Schioppa, ehemals Direktoriumsmitglied der EZB, zurück.
- 2 BIZ, Bericht des Ausschusses für Interbank-Netting-Systeme der Zentralbanken der Länder der Zehnergruppe, November 1990.

Tabelle 1 Transaktionen in Euro-Zahlungssystemen

(Tagesdurchschnitte im Jahr 2005)

Systeme	Anzahl der Zahlungen (in Tsd)	Wert der Zahlungen (in Mrd €)	Durchschnittliche Höhe (in Tsd €)
Euro-Großbetragszahlungssysteme insgesamt	566	2 479	4 380,97
Euro-Massenzahlungssysteme insgesamt	92 504	61	0,66

Quellen: EZB und NZBen.

angepasst wurden, ging man in den meisten Ländern zur Abwicklung über Echtzeit-Bruttosysteme (real-time gross settlement systems – RTGS-Systeme) über. Die Erwägungen im Zusammenhang mit Systemrisiken hatten nicht nur die Echtzeit-Bruttoabwicklung von Zahlungen zur Folge, sondern auch die Schaffung von Saldenausgleichssystemen wie „Lieferung gegen Zahlung“ bei der Abwicklung von Wertpapieren und die „Zug-um-Zug“-Abwicklung von Devisentransaktionen. Diese Mechanismen stellen sicher, dass die endgültige Übertragung der Vermögenswerte bzw. die endgültige Überweisung der Währung nur dann erfolgt, wenn die endgültige Übertragung des anderen Vermögenswerts bzw. die endgültige Überweisung der anderen Währung zustande kommt.

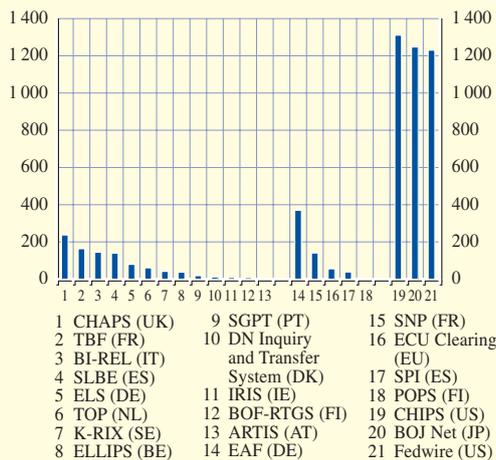
Ein RTGS-System ist ein Verrechnungssystem, bei dem jede Transaktion in Echtzeit (d. h. kontinuierlich) verarbeitet und ausgeglichen wird (ohne Netting). Damit sind die Zahlungen unmittelbar nach Verbuchung auf den Konten unwiderruflich und endgültig. Das Konzept der RTGS-Abwicklung, die im Gegensatz zur Nettoabwicklung einen geringeren Grad an Konzentration erfordert, war nicht gänzlich neu. Insbesondere in föderalistisch strukturierten Ländern wie Deutschland und den Vereinigten Staaten hatten Zahlungssysteme jeweils Merkmale der Netto- und der Bruttoabwicklung. Zudem wurde die Echtzeit-Bruttoabwicklung durch bedeutende technologische Fortschritte für eine breitere Palette von Zahlungen zu einer erschwinglichen Lösung.

Gleichzeitig wurden Zahlungen zunehmend nach ihrer Höhe unterschieden, während dies in den Siebziger- und Achtzigerjahren in den meisten Systemen nicht der Fall gewesen war. Dies lässt sich teilweise mit den – im Vergleich zur Abwicklung weniger dringlicher Zahlungen – höheren Kosten einer rascheren Abwicklung zeitkritischer Großbetragszahlungen mit zusätzlichen Sicherheitsmaßnahmen erklären. Im Ergebnis werden Zahlungssysteme heute in der Regel je nach Art der bearbeiteten Zahlungen verschiedenen Kategorien zugeordnet, wobei einige Systeme primär häufig zeitkritische Großbetragszahlungen (d. h. Individualzahlungen) und andere Systeme hauptsächlich nicht zeitkritische Massenzahlungen mit einem eher geringen Durchschnittswert verarbeiten (siehe Tabelle 1). Zahlungen können entweder in Zentralbankgeld oder in Geschäftsbankengeld abgewickelt werden, d. h. Verbindlichkeiten einer Zentral- oder Geschäftsbank in Form von Einlagen, die zu Zahlungsverkehrszwecken verwendet werden können. Da Zentralbankgeld das sicherste Zahlungsmittel für den Zahlungsausgleich ist, ist es insbesondere bei Großbetragszahlungen vorzuziehen.

Heutzutage wickeln Großbetragszahlungssysteme Zahlungen hauptsächlich im RTGS-Verfahren ab, während Massenzahlungssysteme häufig netto verrechnen. Durch weitere technologische Fortschritte verschwimmen die Unterschiede zwischen den beiden Systemarten zunehmend, weshalb aus manchen Systemen so genannte Hybridsysteme werden, die die liquiditätssparenden Elemente der Nettoabwicklung

Abbildung 1 Umsatz der Großbetragszahlungssysteme im Jahr 1998

(in Mrd €; Tagesdurchschnitt)



Quellen: Blue Books der EZB und Red Books der BIZ.
Anmerkung: Euro-HERMES (Griechenland) und LIPS-Gross (Luxemburg) wurden am 4. Januar 1999 in Betrieb genommen.

Abbildung 2 Umsatz der Großbetragszahlungssysteme im Jahr 1999

(in Mrd €; Tagesdurchschnitt)



Quellen: Blue Books der EZB und Red Books der BIZ.

mit der Sicherheit und Effizienz der Echtzeitabwicklung kombinieren.

2 DIE ENTWICKLUNG DER GROSSBETRAGSZAH-LUNGSSYSTEME IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

In den Neunzigerjahren wurde die Entwicklung der Großbetragszahlungssysteme in der EU von zwei Zielsetzungen geprägt:

- Reaktion auf den Lamfalussy-Bericht und
- Vorbereitung auf die WWU.

Die Zentralbanken der EU konzentrierten sich auf die Entwicklung eines RTGS-Systems für das gesamte Euro-Währungsgebiet, das für die Schaffung des integrierten Geldmarkts im Eurogebiet als Voraussetzung für die Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik benötigt wurde. Im Dezember 1993 wurde beschlossen, ein solches RTGS-System durch die Vernetzung der nationalen RTGS-Systeme aller EU-Mitgliedstaaten aufzubauen.

2.1 DIE GROSSBETRAGSZAH-LUNGSSYSTEME ZUM ZEITPUNKT DER EURO-EINFÜHRUNG

Vor der Einführung des Euro im Januar 1999 gab es ausschließlich nationale Großbetragszahlungssysteme, die auf die Vorgängerwährungen lautende Zahlungen abwickelten (siehe Abbildung 1). Grenzüberschreitende Zahlungen innerhalb der EU erfolgten meist über Korrespondenzbanken.

Mit der Einführung des Euro am 1. Januar 1999 änderten sich die Richtlinien für die Bereitstellung von Zahlungsdienstleistungen im Euro-Währungsgebiet. Die Verwendung einer einheitlichen Währung in mehreren Ländern bedeutete, dass grenzüberschreitende Zahlungen innerhalb des Euroraums sich im Prinzip nicht mehr von Zahlungen innerhalb der einzelnen Länder unterschieden. Die Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik erforderte die Schaffung eines einheitlichen Geldmarkts im gesamten Euroraum. Dies wurde durch die Schaffung des euroraumweiten Großbetragszahlungssystems – des Transeuropäischen Automatisierten Echtzeit-Brutto-Express-Überweisungssystems (TARGET) – zur Abwicklung von Großbetragszahlungen in Euro erheblich erleichtert.

Insgesamt gab es zum Zeitpunkt der Einführung der gemeinsamen Währung im Eurogebiet sechs Euro-Großbetragszahlungssysteme: TARGET, EURO1, EAF, PNS, SPI und POPS (siehe Abbildung 2).

TARGET

TARGET ist das RTGS-System für den Euro und beseitigt das zwingend mit Nettoabwicklungssystemen verbundene Kreditrisiko. Überweisungen werden mit sofortiger Endgültigkeit ausgeführt, wodurch das Systemrisiko verringert wird. Eine solche Abwicklung erfordert im Gegenzug aber auch einen hohen Liquiditätseinsatz.

Neben seiner oben genannten wichtigsten Funktion, die Geldpolitik des Eurosystems zu unterstützen, wurde TARGET auch entwickelt, um ein sicheres und zuverlässiges RTGS-Verfahren für die Zahlungsabwicklung im gesamten Euroraum zu bieten und die Effizienz in der Abwicklung von Großbetragszahlungen zu steigern. Zur Erreichung dieser Ziele bietet TARGET die Möglichkeit, Zentralbankgeld zwischen den Mitgliedstaaten genauso reibungslos wie innerhalb des heimischen Markts zu überweisen, wodurch diese Mittel am selben Tag mehrfach genutzt werden können.

TARGET ist ein dezentrales System, mit dem die bereits bestehenden nationalen RTGS-Systeme der damals 15 EU-Mitgliedstaaten und der Zahlungsverkehrsmechanismus der EZB (EPM) zu einem System vernetzt wurden und so die Abwicklung von Zahlungen zwischen den Mitgliedstaaten innerhalb des Euroraums ermöglicht wurde. Eine Besonderheit von TARGET besteht darin, dass seine Zahlungsverkehrsdienstleistungen in Euro nicht nur im Euroraum genutzt werden können. Das TARGET-Abkommen ist das Rechtsinstrument, über das sich einige NZBen der Mitgliedstaaten außerhalb des Eurogebiets TARGET angeschlossen haben, wodurch sie an die Bestimmungen und Verfahren des Systems gebunden sind. Was die Bereitstellung von Innertagesliquidität betrifft, dürfen die nicht dem Euroraum angehörigen NZBen ihren Kreditinstituten nur begrenzt, d. h. in Höhe ihrer Euro-Einlagen beim Euro-

system, Innertageskredit gewähren. Es wurden Sicherheitsvorkehrungen getroffen, die gewährleisten, dass nicht dem Euroraum angehörige Kreditinstitute stets in der Lage sind, Innertageskredite rechtzeitig zurückzuzahlen, sodass keinesfalls Bedarf an Übernachtkrediten der Zentralbank in Euro besteht.

Seit seiner Inbetriebnahme im Jahr 1999 ist TARGET das umsatzstärkste Euro-Großbetragszahlungssystem. 1999 belief sich sein Marktanteil an in Großbetragszahlungssystemen des Euroraums abgewickelten Zahlungen wertmäßig auf 70 % und stückzahlmäßig auf 52 %. Im Tagesdurchschnitt wurden rund 239 500 Zahlungen im Gesamtwert von 925 Mrd € über TARGET abgewickelt.

EURO1

Das EURO1-System der EBA-Clearinggesellschaft ist ein Nettoabwicklungssystem für auf Euro lautende Zahlungen, das sich im Eigentum von Privatbanken befindet. Es ist das zweitgrößte Großbetragszahlungssystem für den Euro. EURO1 ist der Nachfolger des ECU-Clearingsystems, das 1985 zur Abwicklung von ECU-Transaktionen zwischen privaten Mitgliedsbanken ins Leben gerufen wurde. Da es sich bei der ECU nicht um eine vollständige, von einer Notenbank ausgegebene Währung handelte, war das Abwicklungsverfahren des Systems sehr komplex. Mit der Euro-Einführung wurde das System auf die Abwicklung von Zahlungen auf Basis der so genannten „single obligation structure“ (SOS)³ umgestellt. Das System gleicht die Salden der Teilnehmer zu Betriebsschluss über TARGET aus. 1999 nahmen 65 Banken an dem System teil, das im Tagesdurchschnitt 48 000 Transaktionen im Gesamtwert von 172 Mrd € abwickelte. EURO1 wird für Interbankzahlungen, die nicht über

3 Die SOS ist eine rechtliche Struktur, bei der jeder Teilnehmer an jedem Abwicklungstag nur eine einzige Zahlungsverpflichtung oder einen einzigen Zahlungsanspruch gegenüber allen anderen Teilnehmern hat. Jedes Mal, wenn eine Transaktion im System abgewickelt wird, wird die Zahlungsverpflichtung bzw. der Zahlungsanspruch jedes Teilnehmers neu berechnet. Diese Ausgestaltung schließt eine Rückabwicklung von Positionen aus.

TARGET abgewickelt werden müssen, als Alternative zu TARGET genutzt.

EAF, PNS, SPI und POPS

Zum Zeitpunkt der Euro-Einführung im Jahr 1999 gab es vier weitere Großbetragszahlungssysteme, nämlich EAF in Deutschland, PNS in Frankreich, SPI in Spanien und POPS in Finnland. Dabei handelte es sich um verschiedene Arten von Systemen: SPI war ein multilaterales Nettoabwicklungssystem, POPS ein bilaterales Nettoabwicklungssystem, und bei EAF und PNS handelte es sich um Hybridsysteme, die sowohl Elemente eines Brutto- wie auch eines Nettosystems miteinander verbanden. 1999 war das EAF-System mit täglich rund 50 000 abgewickelten Transaktionen im durchschnittlichen Gesamtwert von 150 Mrd € das größte dieser Systeme. Das zweitgrößte System, PNS, führte im selben Jahr tagesdurchschnittlich 20 000 Transaktionen im Gesamtwert von 90 Mrd € aus. SPI und POPS wickelten täglich Zahlungen im Wert von rund 4 Mrd € bzw. 1 Mrd € ab. Die Systeme konzentrierten sich auf die im jeweiligen Land ansässigen Banken.

2.2 ENTWICKLUNG DER GROSSBETRAGS-ZAHLUNGSSYSTEME NACH DER EURO-EINFÜHRUNG

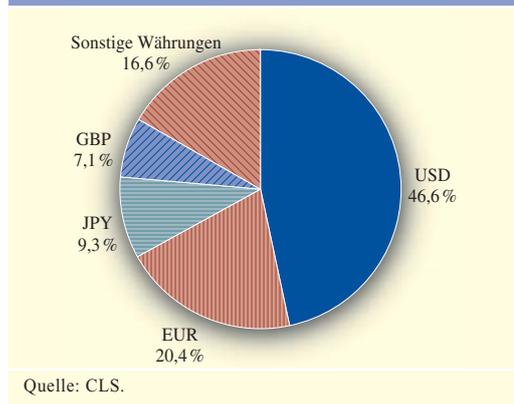
2.2.1 WESENTLICHE ÄNDERUNGEN

Seit der Einführung des Euro haben im Euro-Währungsgebiet eine Reihe bedeutender Änderungen stattgefunden. Es wurden neue Abwicklungssysteme für den Euro eingeführt, insbesondere CLS zur Abwicklung von Devisentransaktionen. Gleichzeitig stellten kleinere Systeme ihren Betrieb ein. Die wichtigsten Änderungen werden nachfolgend im Einzelnen erläutert.

Einführung des Continuous-Linked-Settlement-Systems

Die Einführung des Continuous-Linked-Settlement-Systems (CLS) stellte nicht nur im Euro-Raum, sondern weltweit einen Meilenstein im Zahlungsverkehr dar.

Abbildung 3 Währungsanteile im CLS-System im Jahr 2005



CLS wurde als Antwort des privaten Sektors auf das gestiegene Risikobewusstsein der öffentlichen Stellen geschaffen. Nach einer Untersuchung der Abwicklungsrisiken im Devisenhandel hoben die Zentralbanken unter anderem die Risiken, die sich aus der zeitversetzten Abwicklung der beiden Teilgeschäfte einer Devisentransaktion in unterschiedlichen Zeitzonen ergeben, als besonders problematisch hervor. Sie forderten den privaten Sektor auf, eine Lösung zur Eindämmung des Kredit- und Liquiditätsrisikos im Devisenhandel zu finden.

CLS ist ein System, das die zeitgleiche Brutto- (d. h. Zug-um-Zug-) Abwicklung beider Teilgeschäfte einer Devisentransaktion ermöglicht. Die Verrechnung der Positionen erfolgt über die RTGS-Systeme der teilnehmenden Währungen, d. h. in Zentralbankgeld. Das Erfüllungsrisiko im Devisenhandel wird damit durch das CLS-System weitgehend eliminiert. CLS wurde am 9. September 2002 mit sieben Teilnehmerwährungen in Betrieb genommen. Der Euro war und ist – mit einem Anteil von 20 % an den 2005 ausgeführten Transaktionen und einem durchschnittlichen Tageswert der Euro-Transaktionen von 343 Mrd € – die im System am zweithäufigsten verwendete Währung (siehe Abbildung 3).

Den Bedürfnissen der Nutzer entsprechend erhöhte CLS die Anzahl der teilnehmenden Währungen bis Ende 2004 auf 15. Damit entfallen

nun fast 95 % der geschätzten weltweiten Gesamtumsätze im Devisenhandel auf diese Währungen. Die Aufnahme weiterer Währungen steht noch zur Diskussion, wobei die Vor- und Nachteile sorgfältig abgewogen werden müssen; zu diesen zählen die Kosten der Aufnahme, die mögliche zusätzliche Belastung des Systems und die Risikominderung bei der Abwicklung von Devisengeschäften, die durch die Teilnahme einer Währung erreicht wird.

CLS bietet eine spezialisierte Lösung für die Abwicklung von Devisentransaktionen, was zu einer Verlagerung dieser Art von Transaktionen aus anderen Systemen und Einrichtungen in das CLS-System führt. Im Gegensatz zu den vor der Inbetriebnahme von CLS durchgeführten Simulationen fand diese Verlagerung in deutlich geringerem Umfang statt als bei den Euro-Großbetragszahlungssystemen erwartet worden war. Dies wird generell auf die zunehmenden Aktivitäten am Devisenmarkt zurückgeführt, die zu einem allgemeinen Anstieg der zu verarbeitenden Zahlungen geführt haben, sowie auf die Verlagerung einiger Transaktionen, die zuvor über Korrespondenzbankverbindungen abgewickelt wurden.

Schließung von EAF und SPI

Zwei der sechs zum Zeitpunkt der Euro-Einführung bestehenden Systeme, nämlich EAF und SPI, haben ihren Betrieb eingestellt. Darin spiegelt sich der Konsolidierungstrend bei den Großbetragszahlungssystemen wider. Diese Konsolidierung kann sowohl technischen Entwicklungen wie auch einem Eingehen auf die Bedürfnisse der Nutzer zugeschrieben werden. Der technische Fortschritt hat es ermöglicht, liquiditätssparende Elemente in das RTGS-System zu integrieren, wodurch es sich, was den Liquiditätsbedarf betrifft, einem Nettoabwicklungssystem angenähert hat. Dieser Ansatz wurde bei RTGS^{plus}, der deutschen TARGET-Komponente, verfolgt, die optimiert und mit liquiditätssparenden Elementen ausgestattet wurde, die zum Teil bereits im EAF-System integriert waren. Die Reduzierung der Anzahl der Großbetragszahlungssysteme im Euroraum führte zu einer steigenden Konzentration des

Zahlungsverkehrs in den verbleibenden Systemen. Der zuvor über die stillgelegten Systeme EAF und SPI abgewickelte Zahlungsverkehr verlagerte sich zum Großteil auf die nationalen TARGET-Komponenten Deutschlands (RTGS^{plus}) und Spaniens (SLBE). Dies ist eine natürliche Entwicklung, da die über EAF und SPI abgewickelten Zahlungen einen hohen bis mittleren Wert aufwiesen und die teilnehmenden Banken auch an den nationalen TARGET-Komponenten teilnahmen.

Einführung von euroSIC und EuroCHATS

Außerhalb des Euro-Währungsgebiets nahmen das Schweizer euroSIC-System und das EuroCHATS-System in Hongkong zur Abwicklung von auf Euro lautenden Zahlungen ihren Betrieb auf. Beide Systeme verrechnen in Geschäftsbankengeld und nicht in Zentralbankgeld. Da sie relativ geringe Volumen und Beträge verarbeiten, ist eine solche Abwicklung in Geschäftsbankengeld mit den einschlägigen Überwachungsstandards vereinbar.

EuroSIC nahm 1999 seinen Betrieb auf und wickelt die Transaktionen über Konten bei der Swiss Euro Clearing Bank (SECB) mit Sitz in Deutschland ab. Über das deutsche RTGS-System bietet es für Euro-Zahlungen eine direkte Anbindung an TARGET. Derzeit zählt euroSIC 1 626 in und außerhalb der Schweiz ansässige Teilnehmer. 2005 wurden pro Tag rund 11 000 Zahlungen im Gesamtwert von durchschnittlich 2,9 Mrd € abgewickelt.

EuroCHATS in Hongkong wurde 2003 als RTGS-System in Betrieb genommen und verrechnet Zahlungen über die in London ansässige Standard Chartered Bank. Es wird parallel zu einem Clearingsystem für Zahlungen in US-Dollar betrieben. Beide Systeme sind dem Clearingsystem für Zahlungen in Hongkong-Dollar angeschlossen, wodurch eine Zug-um-Zug-Abwicklung von Devisentransaktionen zwischen drei Währungen möglich ist. Darüber hinaus sind die Systeme mit dem Wertpapierabwicklungssystem verbunden, wodurch ein Lieferung-gegen-Zahlung-Verfahren für auf Euro und US-Dollar lautende Schuldtitel zur Verfü-

gung steht. 2005 hatte das Euro-Clearingsystem 24 direkte und 22 indirekte Teilnehmer. Im Tagesdurchschnitt wurden hier 40 Transaktionen im Gesamtwert von 1,3 Mrd € abgewickelt.

Die Existenz beider Systeme verdeutlicht die Geschäftsmöglichkeiten, die in Marktinfrastrukturen außerhalb des Euroraums im Zusammenhang mit der Abwicklung von Euro-Zahlungen bestehen. Bemerkenswert ist, dass die Anzahl der über euroSIC abgewickelten Zahlungen höher ist als bei 10 der 17 nationalen TARGET-Komponenten. Verglichen mit dem Wert der TARGET-Zahlungen beläuft sich allerdings der Wert der über euroSIC und EuroCHATS verarbeiteten Transaktionen jeweils auf weniger als 1 %.

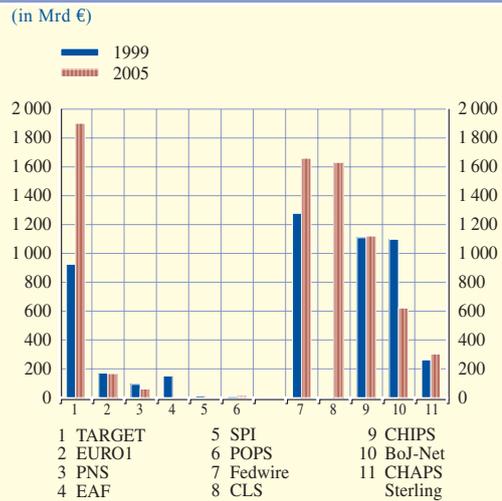
2.2.2 ANALYSE DES MARKTS FÜR GROSSBETRAGSZAHLUNGSSYSTEME IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Seit 1999 haben die über Großbetragszahlungssysteme des Euroraums abgewickelten Zahlungen stückzahl- und wertmäßig zugenommen. Dies gilt für das CLS-System, das seit seiner Einführung einen kräftigen Anstieg der Transaktionen verzeichnete, wie auch für TARGET, über das wertmäßig mehr Transaktionen abgewickelt wurden als über Fedwire, das RTGS-System der Vereinigten Staaten (siehe Abbildung 4).

Im Euroraum entfällt der größte Marktanteil auf TARGET, das RTGS-System des Eurosystems, und auf das privat betriebene Nettoabwicklungssystem EURO1. Diese Struktur, bei der ein öffentliches RTGS-System und ein privates Nicht-RTGS-System nebeneinander bestehen, ähnelt der in den Vereinigten Staaten.

Da das TARGET-System Transaktionen in Zentralbankgeld und Echtzeit abwickelt, wird es besonders für Großbetragszahlungen genutzt. Einige Geschäfte müssen über TARGET abgewickelt werden, z. B. unmittelbar mit den Zentralbankgeschäften des Eurosystems zusammenhängende Zahlungen, die Verrechnung von Euro-Großbetrags-Nettoabwicklungssystemen sowie der Zahlungsausgleich der über CLS ab-

Abbildung 4 Entwicklung des tagesdurchschnittlichen Werts der Transaktionen



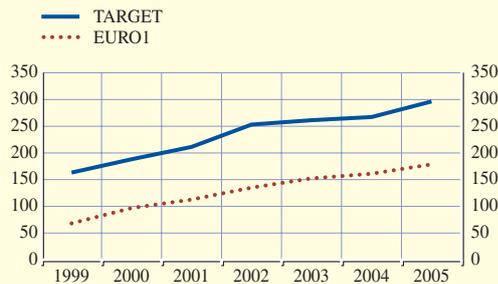
Quellen: Blue Books der EZB, Red Books der BIZ und Payment Systems Oversight Report 2005 der Bank of England.

gewickelten Euro-Transaktionen. Solche Zahlungen machen in der Regel nur einen sehr kleinen Teil des TARGET-Zahlungsverkehrs aus. In der Praxis wird über TARGET ein großer Teil der Interbank- und Kundenzahlungen mit üblicherweise recht hohem Betrag bzw. hoher Priorität abgewickelt. So entfielen im Jahr 2005 wertmäßig 89 % und stückzahlmäßig 59 % aller über die im Euroraum operierenden Großbetragszahlungssysteme abgewickelten Zahlungen auf TARGET.

Von 1999 bis 2005 nahmen die TARGET-Zahlungen jährlich um 10,5 % (gemessen an der Stückzahl) bzw. um 12,8 % (gemessen am Wert) zu. Im gleichen Zeitraum erhöhte sich die Anzahl der über EURO1, das zweitgrößte Großbetragszahlungssystem im Euroraum, abgewickelten Zahlungen jährlich um 17,4 % (siehe Abbildung 5 und 6). Gemessen am Wert blieb der EURO1-Zahlungsverkehr nahezu unverändert, weshalb sich der durchschnittliche Wert der Transaktionen verringerte. Diese Entwicklung weist auf einen Trend zur Spezialisierung von EURO1 auf die Abwicklung von – in der Regel kommerziellen – Zahlungen mit geringerem Wert hin. Im Jahr 2005 hatte EURO1 70 Teilnehmer und wickelte tagesdurchschnitt-

Abbildung 5 Anzahl der Zahlungen

(Tagesdurchschnitt; in Tsd; Jahreswerte)



Quellen: EZB und EBA.

Abbildung 6 Wert der Zahlungen

(Tagesdurchschnitt; in Mrd €; Jahreswerte)



Quellen: EZB und EBA.

lich 171 000 Transaktionen im Gesamtwert von 171 Mrd € ab.

Ein Vergleich des durchschnittlichen Werts von TARGET- und EURO1-Zahlungen bestätigt diese Entwicklung. 2005 belief sich eine TARGET-Zahlung im Durchschnitt auf 6,4 Mrd € und war damit siebenmal höher als der durchschnittliche Wert einer EURO1-Zahlung (0,9 Mrd €). Verglichen mit 1999 hatte sich der Durchschnittswert einer TARGET-Zahlung um 13 % erhöht, wohingegen der Durchschnittswert einer EURO1-Zahlung um 63 % zurückgegangen war (siehe Abbildung 7). Tat-

sächlich werden über EURO1 zunehmend Kundenzahlungen von mittlerem bis geringem Wert (z. B. Massenzahlungen) ausgeführt. Dieses Segment ist in den ersten vier Betriebsjahren von EURO1 rasch gewachsen und hat sich seitdem stückzahlmäßig bei über der Hälfte und wertmäßig bei einem Siebtel der über EURO1 abgewickelten Zahlungen eingependelt.

Aus Tabelle 2 ist ersichtlich, dass nicht alle nationalen RTGS-Systeme, die über TARGET miteinander verbunden sind, das System in gleichem Maße nutzen. In einigen Ländern wird TARGET weitgehend für Interbankzahlungen

Abbildung 7 Durchschnittlicher Wert der Zahlungen

(in Mio €)



Quellen: EZB und EBA.

Tabelle 2 Verteilung der über TARGET abgewickelten Zahlungen

(in %)

	Wert	Stückzahl
ELLIPS (BE)	3,5	2,3
KRONOS (DK)	0,8	0,1
RTGSplus (DE)	28,3	47,0
HERMES (GR)	1,1	1,8
SLBE (ES)	15,3	8,9
TBF (FR)	24,9	5,7
IRIS (IE)	1,1	1,4
BI-REL (IT) ¹⁾	6,7	13,6
LIPS-Gross (LU)	1,4	0,7
TOP (NL)	5,0	5,9
ARTIS (AT)	1,4	3,8
SPGT (PT)	0,7	1,4
BOF-RTGS (FI)	0,7	0,4
Euro RIX (SE)	0,4	0,1
CHAPS Euro (UK)	7,7	6,7
EPM (ECB)	0,8	0,1
Gesamt	100,0	100,0

1) In den Angaben für BI-REL (IT) sind auch die Zahlen für SORBNET EURO (PL) enthalten.

mit hohen Beträgen genutzt (z. B. in Frankreich und Spanien, wo es ein zweites Großbetragszahlungssystem gibt); andere Länder (wie Deutschland und Italien) hingegen wickeln auch einen relativ großen Teil kommerzieller Zahlungen über ihre nationalen TARGET-Komponenten ab. Dies ergibt ein Vergleich von Wert und Stückzahl der pro Land abgewickelten Zahlungen. Im vergangenen Jahr belief sich der Durchschnittswert einer TARGET-Zahlung in Frankreich auf 28,2 Mrd € und in Spanien auf 11,1 Mrd €, während er in Deutschland 3,9 Mrd € und in Italien 3,2 Mrd € betrug.

3 KÜNFTIGE ENTWICKLUNG DER GROSSBETRAGSZAHLUNGSSYSTEME IM EURO-WÄHRUNGSGEBIET

Mit der für November 2007 geplanten Einführung von TARGET2 wird sich die Abwicklung von Großbetragszahlungen im Euroraum merklich verändern. TARGET2 wird auf einer Gemeinschaftsplattform (Single Shared Platform – SSP) basieren, die von drei Zentralbanken, nämlich der Banca d'Italia, der Banque de France und der Deutschen Bundesbank, im Auftrag des Eurosystems entwickelt und betrieben wird. Mit TARGET2 trägt das Eurosystem zur Integration der europäischen Finanzmärkte bei, während gleichzeitig die dezentralen Beziehungen zwischen den nationalen Zentralbanken und den Nutzern beibehalten werden. Vier strategische Zielsetzungen waren für die Entwicklung von TARGET2 maßgeblich: Harmonisierung, Konsolidierung, Sicherheit und Wirtschaftlichkeit.

HARMONISIERUNG

TARGET2 wird sowohl in technischer als auch in funktionaler Hinsicht harmonisiert sein und zu einer weiteren Angleichung der Geschäftspraktiken für die Abwicklung von Großbetragszahlungen im Euroraum führen. Was die technische Seite betrifft, so wird es eine einheitliche Benutzerschnittstelle und vollständig harmonisierte Zahlungsnachrichtenformate geben, wobei SWIFT als Netzwerk-Provider fungiert. In funktionaler Hinsicht wird TARGET2 umfas-

sende harmonisierte Merkmale aufweisen. Dazu zählen Mechanismen zur Optimierung der Liquiditätssteuerung (z. B. Priorisierung von Zahlungen, Reservierung von Liquidität für Zahlungen mit unterschiedlicher Priorität, bilaterale und multilaterale Senderlimite), Pooling von Innertagesliquidität innerhalb von Kontogruppen, konsolidierte Echtzeitinformationen über Kontostände und Warteschlangen sowie harmonisierte Verfahren für die Verrechnung von Nebensystemen. TARGET2 wird auch im Hinblick auf die Preisgestaltung harmonisiert werden. Die derzeitige Unterscheidung zwischen den Gebühren für inländische und grenzüberschreitende Zahlungen wird hinfällig, und der Grundsatz „gleiche Leistung, gleicher Preis“ wird für alle Teilnehmer des Systems standortunabhängig Anwendung finden. Grundsätzlich sollte das TARGET2-Gebührenmodell für Teilnehmer attraktiv sein, auf die ein sehr großer Anteil der gegenwärtigen TARGET1-Transaktionen entfällt, aber auch für kleinere Nutzer. Daher werden bei TARGET2 insgesamt niedrigere Gebühren erhoben als bei TARGET1, wodurch sich die Effizienz der Zahlungsabwicklung bei Geschäftsbanken erhöhen dürfte.

KONSOLIDIERUNG

Am deutlichsten zeigt sich die technische Konsolidierung von TARGET2 am Übergang von der „System der Systeme“-Struktur von TARGET1 zu einer Gemeinschaftsplattform, die von allen teilnehmenden Zentralbanken gemeinsam genutzt wird. Durch die technische Konsolidierung von TARGET2, die Merkmale des neuen Systems und die Harmonisierung der Schnittstellen und Funktionalitäten werden wiederum die Banken die Organisation ihres Großbetragszahlungsgeschäfts konsolidieren und ihr Euro-Liquiditätsmanagement besser integrieren können. Mit der Einführung von TARGET2 wird eine weitere Konsolidierung der Großbetragszahlungssysteme erwartet, da das französische PNS-System im Zuge – oder kurz nach – der Umstellung des französischen Bankensektors auf TARGET2 seinen Betrieb einstellen dürfte.

SICHERHEIT

Die Nutzung einer Gemeinschaftsplattform setzt strikte Anforderungen im Hinblick auf Sicherheit und Maßnahmen zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs voraus. TARGET2 wird auf dem Konzept „zwei Standorte – zwei Regionen“ beruhen. Das bedeutet, dass die Zahlungsabwicklungs- und Kontoführungssystemdienste von TARGET2 in jeweils einer der beiden geografisch weit auseinander liegenden Regionen angeboten werden. Außerdem werden jeder Region zwei identische Standorte zur Verfügung stehen. Somit kann im Notfall ein Umstieg innerhalb einer Region von einem Standort auf den anderen oder aber von einer Region auf die andere Region erfolgen, um innerhalb kurzer Zeit die volle Verarbeitungskapazität wiederherzustellen.

WIRTSCHAFTLICHKEIT

TARGET2 wird die Wirtschaftlichkeit zugunsten der Nutzer und Zentralbanken erhöhen. Wenngleich die Harmonisierung von Merkmalen, die technische Struktur und das Sicherheitsniveau höhere Kosten als bei einer der derzeitigen TARGET-Einzelkomponenten verursachen werden, wird die Konsolidierung der technischen Infrastruktur die gesamten TARGET2-Kosten im Vergleich zu TARGET1 erheblich senken.

Hinzu kommt, dass es den Banken aufgrund der systemweit verfügbaren Liquiditätssparenden Merkmale möglich sein wird, ihre Liquidität im Euro-Währungsgebiet mittels Liquiditätsreservierungen, Senderlimiten und des Liquiditäts-poolings effizienter zu verwalten.

Des Weiteren könnte TARGET2 mit seinem Grundsatz „gleiche Leistung, gleicher Preis“, der zum Wegfall von Wettbewerbsvorteilen führt, die durch eine national unterschiedliche Preispolitik bedingt waren, einen stärkeren Wettbewerb zwischen den Banken nach sich ziehen.

Die Entscheidung für die Entwicklung von TARGET2 trug auch der Erweiterung der EU und des Euroraums Rechnung. Hätten die neuen

Mitgliedstaaten an der TARGET1-Struktur teilgenommen, so hätte sich die Anzahl der miteinander verbundenen nationalen RTGS-Systeme erhöht, was wiederum den vier oben genannten strategischen Zielsetzungen widersprochen hätte.

4 SCHLUSSBEMERKUNGEN

Die Einführung des Euro im Jahr 1999 stellte einen Meilenstein für die Großbetragszahlungssysteme in Europa dar und zog eine Reihe von Veränderungen nach sich: Zum einen wurde TARGET als euroraumweites RTGS-System zur Unterstützung der Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik ins Leben gerufen. Zweitens wurden die Großbetragszahlungssysteme im Euroraum konsolidiert. So hat sich ihre Zahl seit 1999 von sechs auf vier verringert, wobei TARGET und EURO1 die umsatzstärksten Zahlungssysteme sind. Die Struktur ist mit jener in den Vereinigten Staaten vergleichbar, wo bei den Großbetragszahlungssystemen ebenfalls ein öffentliches RTGS-System und ein privates Nicht-RTGS-System nebeneinander bestehen. Drittens wurden spezialisierte Systeme eingeführt. Am bedeutendsten war dabei die Einführung von CLS, einem auf die Abwicklung von Devisentransaktionen spezialisierten System. Außerdem wurden Offshore-Systeme mit Standort außerhalb des Euroraums in Betrieb genommen, die zur Abwicklung von Euro-Zahlungen in Geschäftsbankengeld dienen.

Es ist davon auszugehen, dass die Inbetriebnahme von TARGET2 im Euroraum weitreichende Auswirkungen haben wird. Mit dem TARGET2-System und der Schaffung einer Gemeinschaftsplattform wird es zu einer Konsolidierung auf Zentralbankebene und aller Wahrscheinlichkeit nach zu einer konsolidierten Zahlungsverkehrsabwicklung auf Bankebene kommen. Darüber hinaus wird TARGET2 eine weitere Konsolidierung der Großbetragszahlungssysteme im Euroraum nach sich ziehen.

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 finanziellen Kapi- talgesellschaften 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	12,7	2,18	3,44
2005 Q3	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
2005 Q4	10,9	8,5	7,8	-	9,0	14,8	2,34	3,42
2006 Q1	10,3	8,6	7,9	-	10,1	16,3	2,61	3,56
2006 Q2	9,9	9,2	8,7	-	11,3	.	2,90	4,05
2006 Febr.	9,9	8,7	7,9	8,0	10,4	16,9	2,60	3,55
2006 März	10,1	9,0	8,5	8,4	10,9	16,7	2,72	3,73
2006 April	9,8	9,3	8,7	8,7	11,4	16,3	2,79	4,01
2006 Mai	10,2	9,2	8,8	8,7	11,4	16,3	2,89	4,06
2006 Juni	9,3	9,1	8,5	.	11,0	.	2,99	4,07
2006 Juli	.	.	.	.	.	.	3,10	4,10

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	2,4	2,1	2,0	81,6	0,6	8,9
2005	2,2	4,1	2,4	1,3	1,2	81,3	0,7	8,6
2005 Q3	2,3	4,2	2,0	1,6	1,5	81,0	0,6	8,5
2005 Q4	2,3	4,4	2,1	1,7	2,1	81,5	0,6	8,3
2006 Q1	2,3	5,2	2,2	2,0	3,4	82,3	0,9	8,1
2006 Q2	2,5	5,8	.	.	.	83,0	.	7,9
2006 Febr.	2,3	5,4	-	-	2,9	-	-	8,1
2006 März	2,2	5,1	-	-	4,2	-	-	8,0
2006 April	2,4	5,5	-	-	1,6	82,5	-	8,0
2006 Mai	2,5	6,1	-	-	5,0	-	-	7,9
2006 Juni	2,5	5,8	-	-	.	-	-	7,8
2006 Juli	2,5	.	-	-	.	83,6	-	.

3. Zahlungsbilanz, Währungsreserven und Wechselkurse

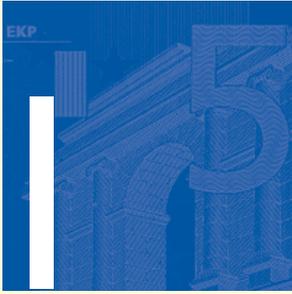
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €)

	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)	
2004	67,3	105,3	-41,2	60,3	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-10,6	54,1	-156,3	155,4	320,3	103,0	105,2	1,2441
2005 Q3	1,5	16,0	-97,6	89,8	311,7	101,9	104,1	1,2199
2005 Q4	-8,1	4,9	-20,2	-49,1	320,3	100,9	103,2	1,1884
2006 Q1	-12,9	-4,6	-14,6	31,2	327,1	101,2	103,5	1,2023
2006 Q2	.	.	.	.	323,8	103,5	105,7	1,2582
2006 Febr.	0,1	0,4	-26,9	19,1	332,1	100,7	103,0	1,1938
2006 März	-2,5	2,2	11,4	46,4	327,1	101,5	103,9	1,2020
2006 April	-6,8	0,4	-1,9	-5,2	336,8	102,7	105,0	1,2271
2006 Mai	-11,2	0,3	-1,1	48,6	333,2	103,8	106,0	1,2770
2006 Juni	.	.	.	.	323,8	103,9	106,2	1,2650
2006 Juli	.	.	.	.	.	104,3	106,5	1,2684

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

	7. Juli 2006	14. Juli 2006	21. Juli 2006	28. Juli 2006
Gold und Goldforderungen	175 250	175 176	175 151	175 135
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	143 143	142 622	143 773	142 730
Forderungen in Fremdwährung an Ansässige im Euro-Währungsgebiet	25 101	24 630	24 836	24 716
Forderungen in Euro an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	13 308	13 509	12 907	13 186
Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	446 000	441 500	455 265	458 045
Hauptrefinanzierungsgeschäfte	326 000	321 500	335 001	338 001
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	120 000	120 000	120 000	120 002
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Strukturelle Operationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Spitzenrefinanzierungsfazilität	0	0	262	41
Forderungen aus Margenausgleich	0	0	2	1
Sonstige Forderungen in Euro an Kreditinstitute im Euro-Währungsgebiet	5 912	5 863	6 394	6 085
Wertpapiere in Euro von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	91 531	89 584	88 668	87 113
Forderungen in Euro an öffentliche Haushalte	40 048	40 049	40 049	40 050
Sonstige Aktiva	171 104	174 905	178 111	181 225
Aktiva insgesamt	1 111 397	1 107 838	1 125 154	1 128 285

2. Passiva

	7. Juli 2006	14. Juli 2006	21. Juli 2006	28. Juli 2006
Banknotenumlauf	585 302	586 628	586 208	588 442
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	168 629	168 307	168 335	162 259
Einlagen auf Girokonten (einschließlich Mindestreserveguthaben)	168 548	168 248	168 273	162 247
Einlagefazilität	74	55	59	12
Termineinlagen	0	0	0	0
Feinsteuersoperationen in Form von befristeten Transaktionen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten aus Margenausgleich	7	4	3	0
Sonstige Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Kreditinstituten im Euro-Währungsgebiet	92	90	90	90
Verbindlichkeiten aus der Begebung von Schuldverschreibungen	0	0	0	0
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber sonstigen Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	77 497	72 911	87 531	94 787
Verbindlichkeiten in Euro gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	14 474	14 781	15 343	15 420
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen im Euro-Währungsgebiet	120	119	118	118
Verbindlichkeiten in Fremdwährung gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	9 210	8 450	10 287	9 615
Ausgleichsposten für vom IWF zugeteilte Sonderziehungsrechte	5 692	5 692	5 692	5 692
Sonstige Passiva	65 615	65 970	66 659	66 970
Ausgleichsposten aus Neubewertung	121 984	121 984	121 984	121 984
Kapital und Rücklagen	62 782	62 906	62 907	62 908
Passiva insgesamt	1 111 397	1 107 838	1 125 154	1 128 285

Quelle: EZB.

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

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

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	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
	15.	350 472	374	292 000	2,75	2,82	2,83	6
	21.	391 122	395	316 000	2,75	2,82	2,83	7
	28.	371 979	394	328 500	2,75	2,83	2,84	7
	5. Juli	376 624	381	326 000	2,75	2,78	2,81	7
	12.	367 223	377	321 500	2,75	2,81	2,82	7
	19.	388 712	399	335 000	2,75	2,81	2,82	6
	25.	359 208	335	338 000	2,75	2,81	2,82	8
	2. Aug.	357 627	364	324 000	2,75	2,76	2,79	7
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte								
2005	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
	29.	57 185	167	40 000	-	3,00	3,01	91
	27. Juli	54 824	158	40 000	-	3,08	3,09	91

2. Sonstige Tendergeschäfte

Abwicklungstag	Art des Geschäfts	Gebote (Betrag)	Anzahl der Teilnehmer	Zuteilung (Betrag)	Zinstender				Laufzeit (Tage)	
					Mengentender Festzinssatz	Mindest- bietungssatz	Marginaler Zuteilungs- satz ⁴⁾	Gewichteter Durch- schnittssatz		
1	2	3	4	5	6	7	8	9		
2005	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
	14. Juni	Hereinnahme von Termineinlagen	4 910	8	4 910	2,50	-	-	-	1
	11. Juli	Hereinnahme von Termineinlagen	9 000	9	8 500	2,75	-	-	-	1

Quelle: EZB.

- Geringfügige Abweichungen von den in Abschnitt 1.1 ausgewiesenen Beträgen sind aufgrund von zugeteilten, jedoch nicht abgewickelten Geschäften möglich.
- Mit Wirkung vom April 2002 werden Ausgleichstender, d. h. Operationen mit einer Laufzeit von einer Woche, die parallel zu einem Hauptrefinanzierungsgeschäft als Standardtender durchgeführt werden, als Hauptrefinanzierungsgeschäfte klassifiziert. Angaben zu vor diesem Monat durchgeführten Ausgleichstendern sind in Tabelle 2 in Abschnitt 1.3 enthalten.
- Am 8. Juni 2000 kündigte die EZB an, dass die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems beginnend mit dem am 28. Juni 2000 abzuwickelnden Geschäft als Zinstender durchgeführt würden. Der Mindestbietungssatz bezieht sich auf den Mindestzinssatz, zu dem die Geschäftspartner ihre Gebote abgeben können.
- Bei liquiditätszuführenden (-abschöpfenden) Geschäften bezieht sich der marginale Zuteilungssatz auf den niedrigsten (höchsten) Zinssatz, zu dem Gebote angenommen wurden.
- 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	
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3	
2005	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	
April	14 649,5	7 740,4	563,8	1 833,0	1 231,5	3 280,7	
Mai	14 769,0	7 765,7	583,5	1 843,6	1 264,4	3 311,7	

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 Q1	157,7	158,3	0,6	0,0	2,31
2006 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	163,3	0,7	0,0	2,57
11. Juli	165,6	166,3	0,8	0,0	2,81
8. Aug.	166,5	.	.	.	.

3. Liquidität

Ende der Mindestreserve-Erfüllungsperiode:	Liquiditätszuführende Faktoren						Liquiditätsabschöpfende Faktoren			Guthaben der Kreditinstitute auf Girokonten	Basisgeld	
	Nettoaktiva des Eurosystems in Gold und Devisen	Hauptrefinanzierungsgeschäfte	Geldpolitische Geschäfte des Eurosystems				Banknoten-umlauf	Einlagen von Zentralstaaten beim Eurosystem	Sonstige Faktoren (netto)			
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte			Spitzenrefinanzierungsfazilität	Sonstige liquiditätszuführende Faktoren	Einlagefazilität	Sonstige liquiditätsabschöpfende Faktoren						
	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 Q1	324,7	299,3	104,7	0,1	0,0	0,2	0,1	550,8	53,3	-34,0	158,3	709,2
2006 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
14. Juni	336,9	287,0	120,0	0,1	0,0	0,1	0,1	572,0	45,5	-37,0	163,3	735,4
11. Juli	334,3	316,5	120,0	0,2	0,0	0,6	0,3	578,8	67,0	-42,1	166,3	745,7

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				Geldmarkt-fonds-anteile ¹⁾	Aktien und sonstige Dividenden-werte von sowie Beteiligungen an Ansässigen im Euro-Währungs-gebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sach-anlagen	Sonstige Aktiv-positionen
		Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs	Zu-sammen	Öffent-liche Haushalte	Sonstige Ansässige im Euro-Währungs-gebiet	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	1 468,7	661,0	20,7	0,6	639,7	189,9	168,6	2,3	19,0	-	16,8	358,9	14,7	227,4
Mai	1 472,2	662,3	20,7	0,6	641,0	194,0	171,4	2,3	20,3	-	16,4	357,2	14,6	227,6
Juni ^(p)	1 532,0	730,9	20,3	0,6	709,9	192,8	170,3	2,3	20,2	-	16,4	343,8	14,6	233,5
MFIs ohne Eurosystem														
2004	21 355,4	12 825,3	811,9	7 555,6	4 457,8	3 188,1	1 299,9	465,5	1 422,7	72,6	945,5	2 943,4	159,6	1 220,9
2005	23 652,7	13 682,7	826,9	8 287,4	4 568,4	3 493,1	1 429,4	549,6	1 514,1	83,1	1 006,3	3 679,0	165,7	1 542,6
2006 Jan.	24 005,9	13 805,8	821,9	8 385,9	4 598,1	3 537,6	1 449,6	554,3	1 533,7	87,0	1 033,6	3 780,2	164,8	1 597,0
Febr.	24 169,6	13 890,7	812,4	8 468,5	4 609,8	3 562,6	1 442,9	565,9	1 553,8	85,4	1 048,9	3 834,8	165,0	1 582,2
März	24 363,1	14 022,4	815,5	8 552,3	4 654,6	3 585,2	1 440,5	574,3	1 570,4	83,6	1 091,7	3 854,2	166,3	1 559,9
April	24 698,1	14 221,3	816,0	8 644,9	4 760,5	3 593,2	1 434,6	582,7	1 575,9	82,9	1 150,6	3 893,9	166,5	1 589,7
Mai	24 908,2	14 362,1	805,5	8 708,7	4 847,9	3 601,7	1 407,5	591,7	1 602,6	85,4	1 156,4	3 927,3	166,8	1 608,4
Juni ^(p)	24 744,5	14 339,9	808,2	8 787,4	4 744,3	3 588,7	1 407,4	597,2	1 584,1	87,1	1 104,7	3 884,8	167,6	1 571,8

2. Passiva

	Insgesamt	Bargeld-umlauf	Einlagen von Ansässigen im Euro-Währungsgebiet				Geldmarkt-fonds-anteile ²⁾	Begebene Schuld-verschrei-bungen ³⁾	Kapital und Rücklagen	Passiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungs-gebiets	Sonstige Passiv-positionen
			Zusammen	Zentral-staaten	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	1 468,7	586,6	425,9	45,8	17,4	362,6	-	0,1	218,3	28,4	209,4
Mai	1 472,2	588,6	427,8	34,8	19,4	373,6	-	0,1	217,4	31,2	207,1
Juni ^(p)	1 532,0	598,1	487,4	69,3	21,5	396,5	-	0,1	206,4	30,6	209,5
MFIs ohne Eurosystem											
2004	21 355,4	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 203,1	2 815,0	1 675,6
2005	23 652,7	-	12 215,7	149,2	7 215,7	4 850,9	698,9	3 858,3	1 310,3	3 516,8	2 052,7
2006 Jan.	24 005,9	-	12 231,3	133,7	7 222,4	4 875,1	695,4	3 888,8	1 342,4	3 614,7	2 233,3
Febr.	24 169,6	-	12 277,4	143,1	7 244,0	4 890,3	695,6	3 952,7	1 356,8	3 695,3	2 191,8
März	24 363,1	-	12 423,4	148,1	7 326,1	4 949,3	686,7	3 991,5	1 368,1	3 732,3	2 161,0
April	24 698,1	-	12 616,4	136,8	7 431,9	5 047,7	696,0	4 007,4	1 368,1	3 789,0	2 221,2
Mai	24 908,2	-	12 709,8	132,4	7 456,7	5 120,7	706,3	4 060,7	1 373,4	3 813,7	2 244,2
Juni ^(p)	24 744,5	-	12 736,3	138,6	7 515,9	5 081,8	699,1	4 063,0	1 380,1	3 705,3	2 160,8

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

	Insgesamt	Kredite an Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet			Wertpapiere ohne Aktien von Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet			Aktien und sonstige Dividendenwerte von sowie Beteiligungen an sonstigen Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet	Aktiva gegenüber Ansässigen außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Sachanlagen	Sonstige Aktivpositionen
		Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet	Zusammen	Öffentliche Haushalte	Sonstige Nicht-MFls im Euro-Währungsgebiet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2004	15 723,6	8 389,6	833,4	7 556,3	1 907,1	1 439,9	467,2	669,9	3 237,4	173,6	1 345,9
2005	17 896,8	9 135,6	847,5	8 288,1	2 146,6	1 595,0	551,6	708,2	4 016,0	180,4	1 709,9
2006 Jan.	18 203,1	9 229,0	842,5	8 386,5	2 173,7	1 617,2	556,5	723,0	4 129,7	179,5	1 768,2
Febr.	18 346,7	9 302,2	833,0	8 469,1	2 178,1	1 610,0	568,1	742,7	4 188,4	179,6	1 755,7
März	18 481,8	9 389,1	836,2	8 552,9	2 185,0	1 608,4	576,5	779,5	4 203,1	181,0	1 744,2
April	18 706,4	9 482,2	836,7	8 645,5	2 188,2	1 603,2	585,1	831,1	4 252,8	181,2	1 770,9
Mai	18 786,1	9 535,4	826,2	8 709,3	2 172,8	1 578,8	594,0	820,9	4 284,5	181,4	1 790,9
Juni ^(p)	18 747,0	9 616,6	828,5	8 788,1	2 177,3	1 577,7	599,6	781,6	4 228,6	182,2	1 760,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004	1 269,9	499,7	-6,7	506,4	92,1	58,1	33,9	36,5	437,7	2,7	201,3
2005	1 610,8	711,2	12,8	698,4	150,4	72,8	77,6	47,9	457,7	1,4	242,1
2006 Jan.	315,7	80,2	-4,9	85,1	33,7	27,0	6,7	11,8	127,1	-1,2	64,0
Febr.	104,8	71,7	-9,6	81,3	4,4	-7,2	11,6	16,5	25,6	0,1	-13,5
März	179,4	88,5	3,3	85,2	19,0	8,7	10,2	36,7	50,7	0,9	-16,3
April	275,7	98,1	0,7	97,4	9,9	0,4	9,5	51,6	89,6	0,2	26,4
Mai	91,4	56,9	-10,5	67,4	-8,7	-18,0	9,2	-4,1	50,2	0,3	-3,2
Juni ^(p)	-35,6	82,4	2,3	80,1	8,7	2,1	6,6	-39,4	-55,8	0,8	-32,3

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- positionen	Überschuss der Inter- MFl-Ver- bindlich- keiten
Bestände										
2004	15 723,6	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 051,6	2 842,2	1 842,9	33,6
2005	17 896,8	532,8	173,6	7 230,2	615,8	2 326,2	1 199,2	3 544,4	2 259,9	14,7
2006 Jan.	18 203,1	520,9	191,6	7 240,1	608,4	2 337,6	1 225,2	3 645,4	2 436,7	-2,7
Febr.	18 346,7	524,9	199,6	7 263,7	610,2	2 381,3	1 246,4	3 725,0	2 398,6	-2,9
März	18 481,8	532,3	193,1	7 341,1	603,1	2 403,2	1 254,6	3 762,7	2 367,7	24,0
April	18 706,4	540,3	182,6	7 449,3	613,1	2 412,6	1 250,2	3 817,4	2 430,6	10,2
Mai	18 786,1	543,4	167,2	7 476,1	620,9	2 437,9	1 238,9	3 844,9	2 451,3	5,3
Juni ^(p)	18 747,0	553,5	207,9	7 537,4	612,0	2 458,9	1 247,0	3 735,9	2 370,3	24,1
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2004	1 269,9	70,5	6,1	377,4	22,3	197,2	49,6	276,8	232,2	37,8
2005	1 610,8	64,4	10,8	502,5	-3,0	217,1	86,9	443,8	338,1	-49,8
2006 Jan.	315,7	-11,9	18,0	14,1	6,6	8,1	1,7	124,4	160,2	-5,5
Febr.	104,8	4,0	8,0	19,6	3,2	34,0	18,3	44,7	-27,1	-0,1
März	179,4	7,4	-6,5	71,9	-0,8	32,0	7,8	72,2	-44,1	39,6
April	275,7	8,1	-10,5	113,4	10,1	18,8	-5,3	96,1	49,2	-4,1
Mai	91,4	3,1	-15,4	29,2	9,3	34,5	-2,5	33,1	-1,4	1,5
Juni ^(p)	-35,6	10,1	40,7	60,0	-9,1	11,2	14,4	-119,8	-59,5	16,4

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 Dreimonatsdurchschnitt von M3	Längerfristige finanzielle Verbindlichkeiten	Kredite an öffentliche Haushalte	Kredite an sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Nettoforderungen an Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets ²⁾				
	1	2	3	4					5	6		7	8	9	Buchkredite
															10
	Bestände														
2004	2 908,7	2 660,5	5 569,2	963,7	6 532,9	-	4 465,3	2 294,6	8 690,1	7 548,8	385,9				
2005	3 423,4	2 651,6	6 075,0	996,1	7 071,1	-	5 004,8	2 468,0	9 546,0	8 281,4	464,0				
2006 Jan.	3 447,5	2 673,5	6 121,0	995,8	7 116,8	-	5 045,7	2 466,4	9 653,0	8 375,6	483,8				
Febr.	3 468,3	2 696,8	6 165,1	992,1	7 157,2	-	5 106,8	2 444,5	9 781,3	8 476,9	462,9				
März	3 496,6	2 722,6	6 219,2	1 006,0	7 225,2	-	5 145,1	2 438,3	9 905,9	8 562,4	447,3				
April	3 507,6	2 763,8	6 271,4	1 010,3	7 281,7	-	5 169,2	2 429,3	10 028,6	8 644,0	452,2				
Mai	3 548,8	2 744,8	6 293,6	1 039,8	7 333,4	-	5 186,3	2 387,6	10 087,7	8 704,6	464,9				
Juni ^(p)	3 565,3	2 779,5	6 344,8	1 030,8	7 375,6	-	5 223,1	2 394,9	10 135,3	8 758,6	489,3				
	Transaktionsbedingte Veränderungen														
2004	238,6	110,7	349,3	57,3	406,6	-	341,7	54,5	576,4	506,1	166,0				
2005	338,6	139,4	478,1	9,7	487,8	-	399,3	90,1	825,8	699,4	15,7				
2006 Jan.	25,6	23,9	49,5	7,6	57,1	-	20,2	3,3	92,5	80,8	9,8				
Febr.	19,3	21,6	40,9	-2,8	38,1	-	48,3	-22,0	123,8	100,0	-19,1				
März	30,1	28,0	58,1	20,1	78,2	-	38,5	4,3	127,7	87,0	-14,1				
April	12,8	43,6	56,4	4,1	60,5	-	34,0	-3,3	128,5	86,4	3,5				
Mai	42,3	-17,3	25,0	33,2	58,2	-	32,3	-35,3	68,9	64,1	25,6				
Juni ^(p)	16,1	34,2	50,2	-10,3	39,9	-	34,3	10,4	50,0	55,4	35,2				
	Wachstumsraten														
2004 Dez.	8,9	4,3	6,7	6,3	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,2	166,0				
2005 Dez.	11,4	5,4	8,5	1,0	7,4	7,6	8,8	3,9	9,5	9,2	15,7				
2006 Jan.	10,3	6,4	8,4	3,2	7,7	7,7	8,8	2,9	9,9	9,7	32,7				
Febr.	9,9	7,3	8,7	3,6	7,9	8,0	8,8	1,1	10,7	10,4	-1,5				
März	10,1	7,8	9,0	5,6	8,5	8,4	8,8	1,9	11,5	10,9	-1,6				
April	9,8	9,0	9,3	5,1	8,7	8,7	8,8	1,2	11,8	11,4	-11,8				
Mai	10,2	8,1	9,2	6,9	8,8	8,7	8,9	0,3	11,8	11,4	48,2				
Juni ^(p)	9,3	8,8	9,1	4,9	8,5	.	8,0	0,1	11,5	11,0	10,5				

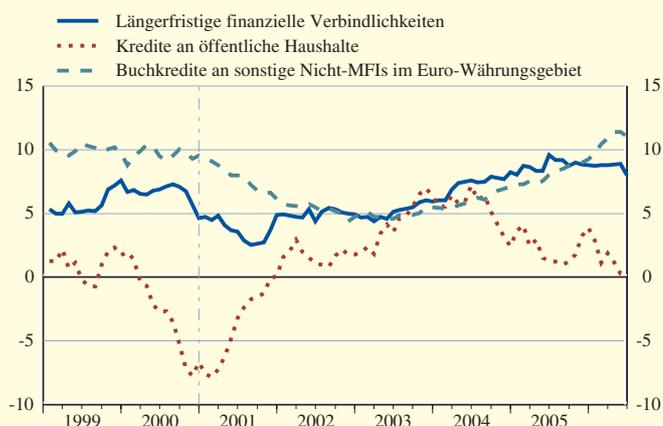
A1 Geldmengenaggregate

(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.

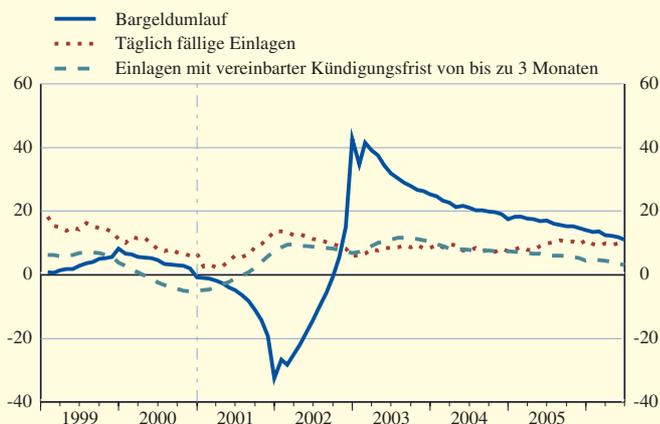
2.3 Monetäre Statistik

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

2. Komponenten der Geldmengenaggregate und längerfristigen finanziellen Verbindlichkeiten

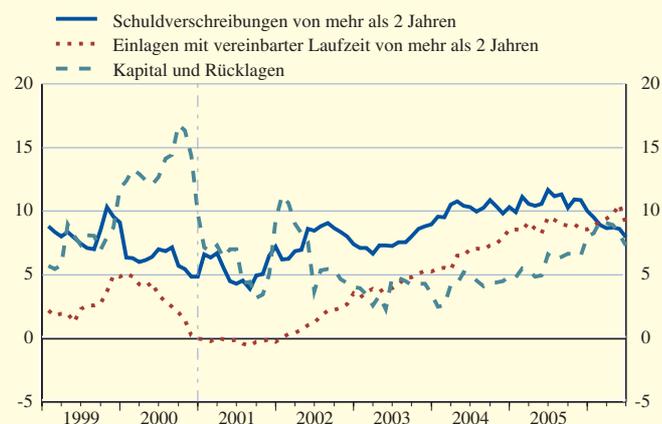
	Bargeld- umlauf	Täglich fällige Einlagen	Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu 3 Monaten	Repo- geschäfte	Geldmarkt- fondsanteile	Schuld- verschrei- bungen bis zu 2 Jahren	Schuld- verschrei- bungen von mehr als 2 Jahren	Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als 3 Monaten	Einlagen mit vereinbarter 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	620,0	102,3	1 964,8	90,2	1 359,5	1 050,8
2005	520,4	2 903,0	1 108,5	1 543,1	235,5	630,8	129,8	2 203,8	87,0	1 515,7	1 198,2
2006 Jan.	528,3	2 919,2	1 119,3	1 554,2	240,2	611,6	144,0	2 207,7	88,0	1 524,5	1 225,4
Febr.	535,2	2 933,1	1 138,0	1 558,8	227,6	611,2	153,4	2 234,3	87,9	1 537,7	1 246,9
März	535,5	2 961,1	1 158,9	1 563,7	238,6	603,5	163,9	2 239,7	88,4	1 563,7	1 253,3
April	540,6	2 967,1	1 199,8	1 564,0	239,4	605,6	165,3	2 248,2	89,2	1 576,5	1 255,2
Mai	544,5	3 004,3	1 175,2	1 569,6	252,2	612,6	174,9	2 258,7	90,7	1 591,1	1 245,7
Juni ^(p)	547,6	3 017,7	1 215,9	1 563,6	247,9	614,4	168,5	2 287,3	92,3	1 600,1	1 243,4
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004	67,7	170,9	-2,2	112,9	24,1	21,9	11,3	185,9	-0,9	107,1	49,6
2005	64,0	274,7	69,9	69,5	-7,0	-3,2	20,0	199,1	-4,3	117,8	86,7
2006 Jan.	7,9	17,6	12,8	11,1	4,7	-5,1	7,9	6,8	1,0	9,4	2,9
Febr.	6,9	12,4	17,0	4,6	-12,7	1,0	9,0	17,3	-0,1	12,5	18,7
März	0,4	29,7	23,0	5,0	11,1	-1,5	10,4	15,6	0,6	16,4	5,9
April	5,0	7,8	43,1	0,5	0,8	2,2	1,1	18,3	0,8	13,8	1,1
Mai	3,9	38,4	-23,0	5,7	12,1	8,5	12,6	16,6	1,5	14,9	-0,7
Juni ^(p)	3,1	13,0	40,2	-6,0	-4,4	1,7	-7,6	20,1	1,5	8,7	3,9
Wachstumsraten											
2004 Dez.	17,4	7,5	-0,2	7,4	11,1	3,7	12,3	10,3	-1,0	8,6	4,9
2005 Dez.	14,0	10,9	6,6	4,4	-3,0	-0,5	19,0	10,0	-4,7	8,6	8,0
2006 Jan.	13,5	9,7	8,6	4,8	3,5	-1,4	30,7	9,5	-3,8	8,9	8,3
Febr.	13,6	9,3	11,2	4,7	2,8	-0,5	27,4	8,9	-4,1	9,2	9,2
März	12,4	9,8	12,7	4,4	3,7	-0,5	44,3	8,7	-3,2	9,4	9,1
April	12,2	9,4	16,1	3,9	9,8	-1,1	27,6	8,7	-2,4	9,8	8,9
Mai	11,9	9,9	14,6	3,6	7,4	-0,8	46,5	8,6	-0,5	10,5	8,2
Juni ^(p)	11,0	9,0	17,3	3,0	2,9	0,0	33,2	8,0	1,7	9,0	7,3

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	1 037,8	594,0	1 777,2
2006 Jan.	76,5	52,9	641,1	392,2	3 444,5	1 045,7	601,9	1 796,9
Febr.	75,5	51,7	665,7	414,7	3 484,1	1 055,9	614,2	1 814,0
März	81,9	57,1	661,9	412,0	3 525,9	1 060,9	626,7	1 838,2
April	88,1	63,0	677,2	428,5	3 568,6	1 080,6	634,3	1 853,7
Mai	86,9	61,7	682,5	433,9	3 596,2	1 078,1	644,4	1 873,7
Juni ⁴⁾	84,8	59,5	674,0	420,3	3 643,6	1 099,3	653,3	1 891,0
Transaktionsbedingte Veränderungen								
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,9	24,5	31,1	108,2
2005	15,0	9,8	60,8	29,2	262,7	57,0	54,3	151,5
2006 Jan.	11,9	11,3	25,3	25,1	26,7	8,5	7,9	10,3
Febr.	-1,2	-1,4	23,2	21,7	39,1	10,2	12,1	16,8
März	6,5	5,8	-1,9	-1,6	43,8	8,2	15,8	19,8
April	6,2	5,9	17,0	17,7	45,4	20,5	8,6	16,2
Mai	-1,1	-1,2	5,7	5,4	30,2	-1,6	10,9	20,9
Juni ⁴⁾	-2,2	-2,2	-8,7	-13,8	48,1	21,2	9,3	17,6
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	5,8	9,9	9,3
2006 Jan.	36,2	36,5	15,7	14,7	8,6	6,0	9,6	9,8
Febr.	27,1	26,2	18,9	18,8	9,7	7,2	12,6	10,3
März	40,3	44,2	17,0	16,8	10,5	7,7	14,9	10,7
April	47,6	54,6	20,7	24,0	11,0	8,8	15,2	10,8
Mai	39,8	44,2	19,8	23,1	11,3	8,6	16,2	11,3
Juni ⁴⁾	32,7	36,1	16,2	16,7	11,5	8,1	17,9	11,4

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.

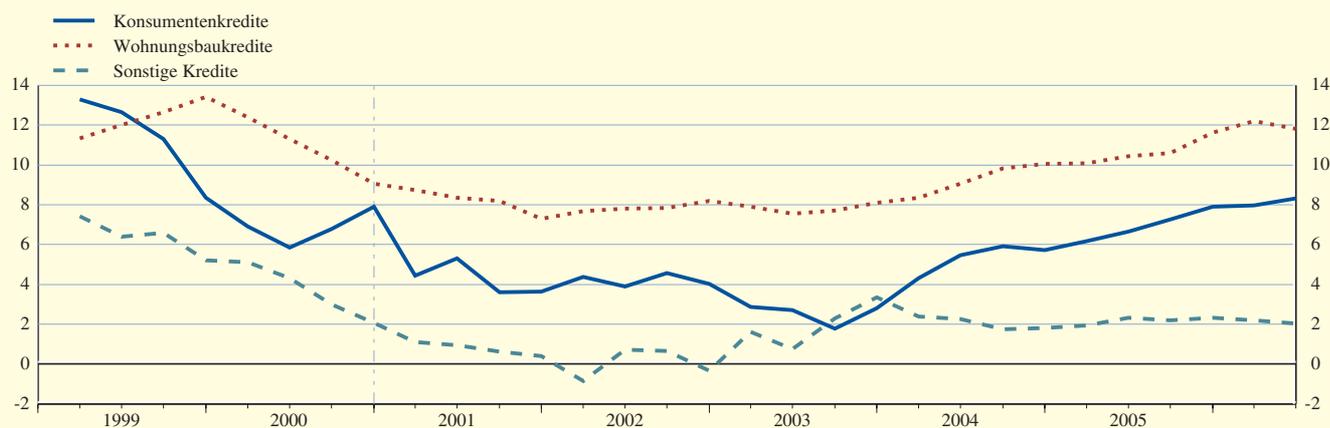
2.4 Kredite der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

(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	128,7	200,2	225,6	2 949,9	15,0	67,2	2 867,6	719,3	146,4	97,3	475,6
Febr.	4 243,2	555,9	127,7	201,2	227,0	2 969,8	15,0	67,5	2 887,4	717,5	145,8	97,9	473,7
März	4 282,6	557,1	126,2	200,9	230,0	3 006,3	15,1	67,9	2 923,3	719,1	146,5	98,1	474,5
April	4 311,0	561,5	127,0	202,5	232,0	3 029,5	15,0	67,7	2 946,8	720,0	146,1	97,7	476,3
Mai	4 343,1	568,9	129,1	204,8	235,0	3 053,2	15,1	68,5	2 969,7	720,9	144,6	97,6	478,7
Juni ^(p)	4 385,0	575,4	129,8	206,9	238,7	3 081,4	15,5	69,1	2 996,8	728,2	150,7	97,6	479,9
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	359,8	40,7	9,1	11,6	20,0	302,9	0,8	4,8	297,3	16,2	3,9	1,3	11,1
2006 Jan.	21,2	1,2	-0,2	-0,4	1,8	19,8	-0,2	-0,3	20,3	0,2	-0,5	-0,6	1,3
Febr.	20,3	1,6	-0,9	1,0	1,5	20,1	0,0	0,2	19,8	-1,4	-0,5	0,6	-1,5
März	36,9	2,4	-1,0	0,5	3,0	31,9	0,2	0,5	31,3	2,5	0,9	0,4	1,3
April	28,9	4,6	0,8	1,3	2,4	23,4	-0,2	0,0	23,6	1,0	-0,3	-0,5	1,8
Mai	32,5	7,5	2,1	2,3	3,0	23,6	0,0	0,4	23,1	1,5	-1,4	0,3	2,5
Juni ^(p)	42,9	6,8	0,8	2,2	3,8	28,4	0,4	0,6	27,3	7,8	6,1	0,1	1,5
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	7,9	7,6	6,1	9,7	11,6	5,6	7,5	11,8	2,3	2,7	1,3	2,4
2006 Jan.	9,5	8,2	7,1	6,4	10,4	11,7	7,0	7,4	11,8	2,2	2,3	1,4	2,4
Febr.	9,5	8,5	7,2	6,8	10,7	11,8	8,1	7,6	11,9	1,8	1,9	2,1	1,8
März	9,8	8,0	6,0	5,8	11,1	12,2	7,3	6,0	12,4	2,2	1,7	2,1	2,4
April	9,8	8,0	6,9	5,6	10,8	12,2	6,0	7,1	12,3	2,2	2,7	1,4	2,3
Mai	9,8	8,4	7,4	5,7	11,5	12,1	6,5	7,5	12,2	2,0	1,7	1,0	2,3
Juni ^(p)	9,6	8,3	5,6	5,6	12,5	11,8	5,6	6,6	12,0	2,0	0,8	1,7	2,5

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⁾

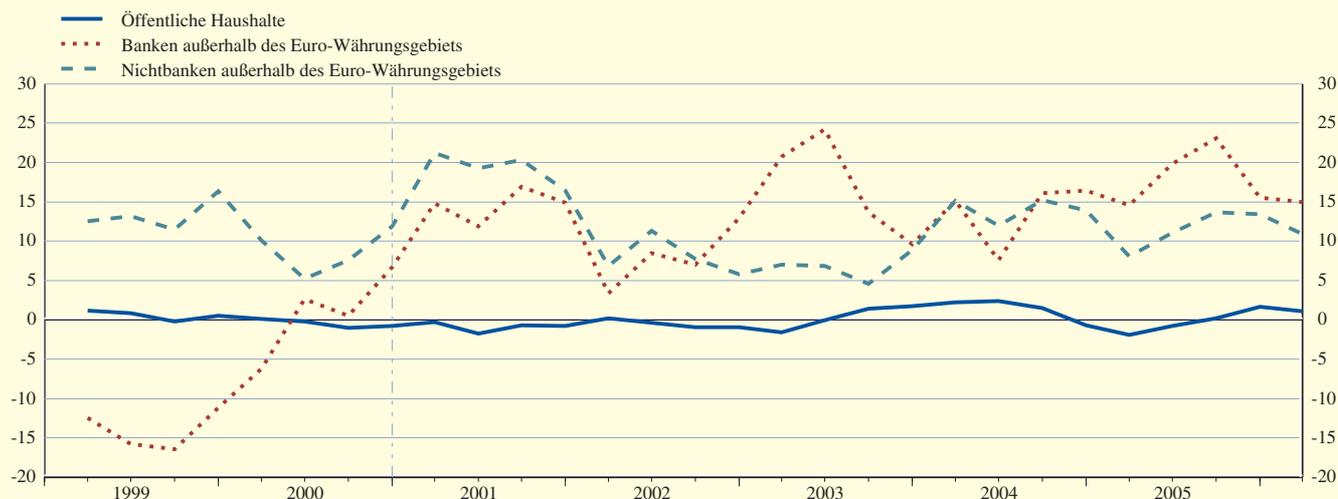
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	809,2	124,3	247,9	408,4	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3	811,7	119,6	247,4	412,0	32,7	2 376,2	1 633,8	742,5	64,1	678,4
Q4	826,9	125,1	246,8	425,8	29,2	2 485,3	1 723,6	761,6	66,0	695,6
2006 Q1 ^(p)	815,5	118,9	240,9	427,6	28,6	2 594,9	1 828,5	766,5	62,0	704,5
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	2,6	-4,7	-0,4	1,7	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
Q3	2,7	-4,7	-0,5	3,7	4,1	86,0	52,8	33,4	2,0	31,4
Q4	15,0	5,4	-3,0	16,1	-3,4	-6,4	-21,5	15,1	2,0	13,1
2006 Q1 ^(p)	-11,2	-5,9	-5,9	1,8	-0,7	131,3	117,0	14,3	-4,0	18,3
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	-0,8	-1,1	-2,5	4,2	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sept.	0,2	-2,9	-2,3	4,4	-15,6	20,0	23,0	13,6	5,3	14,5
Dez.	1,7	-4,3	-3,2	5,4	22,9	14,9	15,5	13,4	7,7	14,0
2006 März ^(p)	1,1	-7,7	-3,9	5,7	27,0	13,7	14,9	10,9	0,2	12,0

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

(Jahreswachstumsraten)



Quelle: EZB.

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

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

2.5 Einlagen bei MFI, Aufschlüsselung ¹⁾

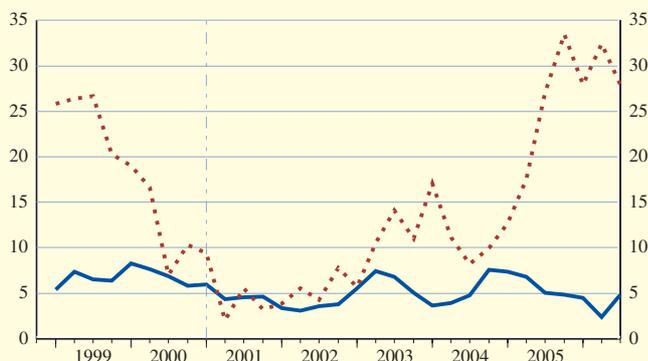
(in Mrd € und Jahreswachstumsraten; Bestände und Wachstumsraten am Ende des Berichtszeitraums; transaktionsbedingte Veränderungen im Berichtszeitraum)

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	884,2	233,9	185,6	333,0	10,5	0,1	121,1
2006 Jan.	621,1	72,5	49,8	471,5	1,2	1,4	24,6	915,2	259,5	178,8	336,4	10,0	0,1	130,4
Febr.	614,8	68,8	47,4	473,4	1,2	1,4	22,6	941,4	256,8	191,5	349,8	10,2	0,1	133,0
März	613,0	65,6	50,4	474,8	1,1	1,4	19,7	992,8	271,5	194,5	380,5	11,0	0,1	135,2
April	628,3	67,9	50,4	479,5	1,1	1,4	28,0	1 038,3	275,4	221,9	388,0	10,5	0,1	142,5
Mai	621,1	66,2	45,9	481,1	1,1	1,4	25,6	1 038,1	273,6	207,2	398,2	11,7	0,2	147,2
Juni ⁴⁾	625,3	68,3	47,9	484,6	1,0	1,4	22,1	1 051,2	279,6	213,2	406,6	10,8	0,2	140,7
Transaktionsbedingte Veränderungen														
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,1	0,9	5,8	43,6	4,1	0,0	17,7
2005	26,3	7,4	-0,6	19,2	0,4	0,0	-0,2	182,9	40,1	37,9	103,0	1,5	0,0	0,4
2006 Jan.	8,6	4,8	-2,0	1,8	0,0	0,0	4,0	32,7	26,1	-6,2	3,9	-0,5	0,0	9,4
Febr.	-6,5	-3,8	-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	-1,6	-3,1	3,1	1,4	-0,1	0,0	-2,9	43,2	15,5	3,7	21,0	0,8	0,0	2,3
April	15,5	2,3	0,1	4,8	0,0	0,0	8,3	47,8	4,6	28,1	8,2	-0,5	0,0	7,3
Mai	-7,0	-1,6	-4,5	1,5	0,0	0,0	-2,5	-0,6	-1,4	-14,9	10,3	1,2	0,1	4,0
Juni ⁴⁾	4,1	2,1	2,0	3,5	0,0	0,0	-3,4	12,8	5,9	5,8	8,5	-0,8	0,0	-6,6
Wachstumsraten														
2004 Dez.	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,3	67,6	-	17,1
2005 Dez.	4,5	12,4	-1,2	4,3	36,0	2,9	-0,8	28,0	22,2	25,4	51,0	14,3	-	0,4
2006 Jan.	3,8	6,0	-3,7	4,2	18,3	1,3	4,4	27,4	16,7	29,5	53,0	-4,5	-	3,9
Febr.	3,6	11,6	-5,1	3,6	27,2	1,0	1,6	29,2	13,4	39,0	56,6	-1,7	-	3,8
März	2,4	-1,7	2,2	3,1	11,3	0,9	-0,3	32,4	20,7	41,4	55,0	6,1	-	4,7
April	4,0	1,8	-1,9	3,6	12,5	0,7	32,8	36,5	25,0	51,0	54,2	-10,8	-	11,6
Mai	3,0	0,3	-9,7	4,1	-9,7	1,1	17,4	32,1	20,3	40,5	55,4	4,3	-	4,5
Juni ⁴⁾	4,8	11,4	-1,7	4,6	-8,9	0,8	7,6	27,9	18,9	43,5	43,4	-1,8	-	-1,5

A8 Einlagen insgesamt, nach Sektoren (Jahreswachstumsraten)

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

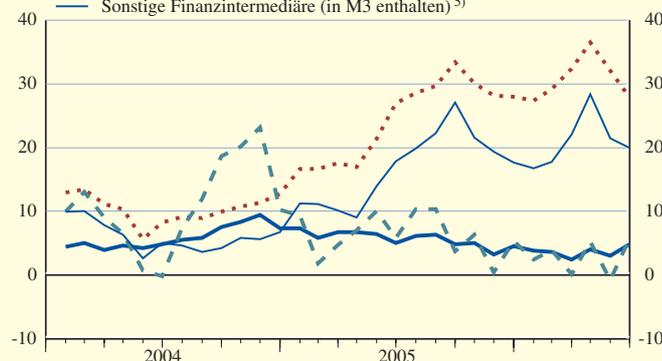


Quelle: EZB.

- 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.

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⁾



2.5 Einlagen bei MFls, Aufschlüsselung ¹⁾

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

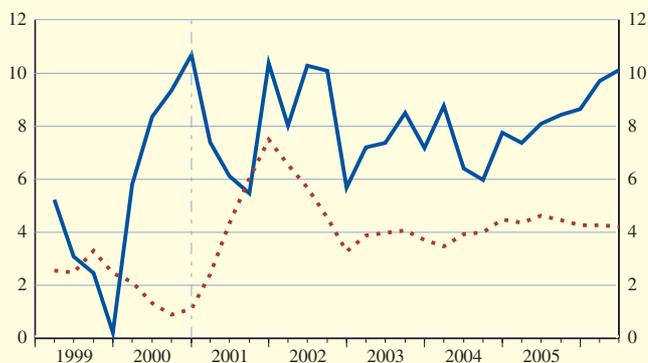
2. Einlagen von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften und privaten Haushalten ²⁾

	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.	1 186,2	740,6	302,0	69,6	47,2	1,2	25,5	4 338,0	1 668,6	535,5	629,3	1 366,2	85,2	53,2
Febr.	1 182,4	737,4	304,6	70,4	46,8	1,2	22,0	4 342,8	1 667,1	542,4	626,4	1 367,7	85,5	53,7
März	1 200,0	745,5	313,2	72,1	46,4	1,2	21,6	4 356,3	1 673,8	549,4	623,3	1 368,4	86,3	55,1
April	1 212,0	751,3	319,8	72,5	45,6	1,3	21,4	4 385,2	1 703,9	552,7	620,8	1 367,2	86,5	54,1
Mai	1 230,2	772,4	314,2	72,7	45,3	1,4	24,3	4 390,6	1 702,1	560,6	618,5	1 365,1	87,7	56,6
Juni ⁶⁾	1 237,2	783,6	313,6	72,9	43,3	1,4	22,4	4 423,0	1 725,6	569,1	616,3	1 364,4	89,0	58,5
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.	-24,2	-28,0	-2,3	2,6	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	4,0	-1,7	6,4	-2,9	1,4	0,3	0,5
März	19,1	8,8	9,3	1,8	-0,4	0,0	-0,5	14,3	7,0	7,5	-3,1	0,7	0,8	1,4
April	13,9	6,6	7,5	0,6	-0,8	0,1	-0,2	29,9	30,2	4,0	-2,5	-1,1	0,2	-1,0
Mai	20,2	21,6	-4,3	0,3	-0,3	0,0	2,9	6,0	-1,6	8,3	-2,2	-2,1	1,2	2,5
Juni ⁶⁾	6,3	11,0	-0,8	0,0	-2,0	0,0	-1,9	32,2	23,5	8,4	-2,2	-0,6	1,3	1,9
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.	10,5	11,9	9,1	3,4	18,8	-27,9	1,2	4,0	7,6	3,7	-1,0	3,4	-3,4	1,9
Febr.	10,8	11,7	11,3	4,5	15,9	-27,7	-4,7	3,9	7,2	4,6	-1,5	3,4	-3,7	4,0
März	9,7	9,8	11,6	6,8	14,2	-27,6	-9,8	4,2	7,4	6,7	-1,7	3,2	-2,7	7,6
April	10,4	10,2	12,4	12,3	10,4	-20,0	-9,9	4,2	7,4	7,1	-2,2	2,9	-1,9	6,6
Mai	11,5	11,4	12,1	13,1	8,0	-20,7	10,9	4,2	6,9	9,0	-2,1	2,4	-0,1	8,7
Juni ⁶⁾	10,1	8,9	15,6	8,0	4,1	-11,3	2,8	4,2	6,0	11,4	-2,4	2,2	2,0	14,9

A10 Einlagen insgesamt, nach Sektoren

(Jahreswachstumsraten)

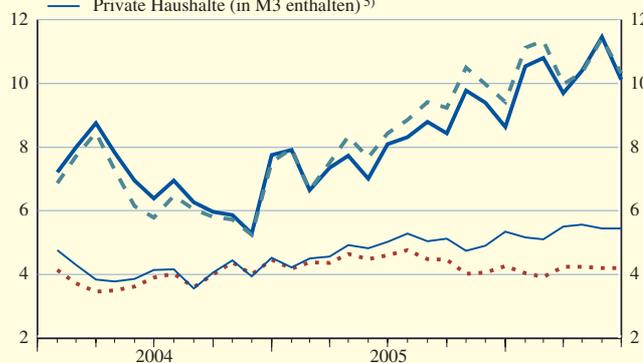
- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften (insgesamt)
- Private Haushalte (insgesamt)



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) MFl-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.

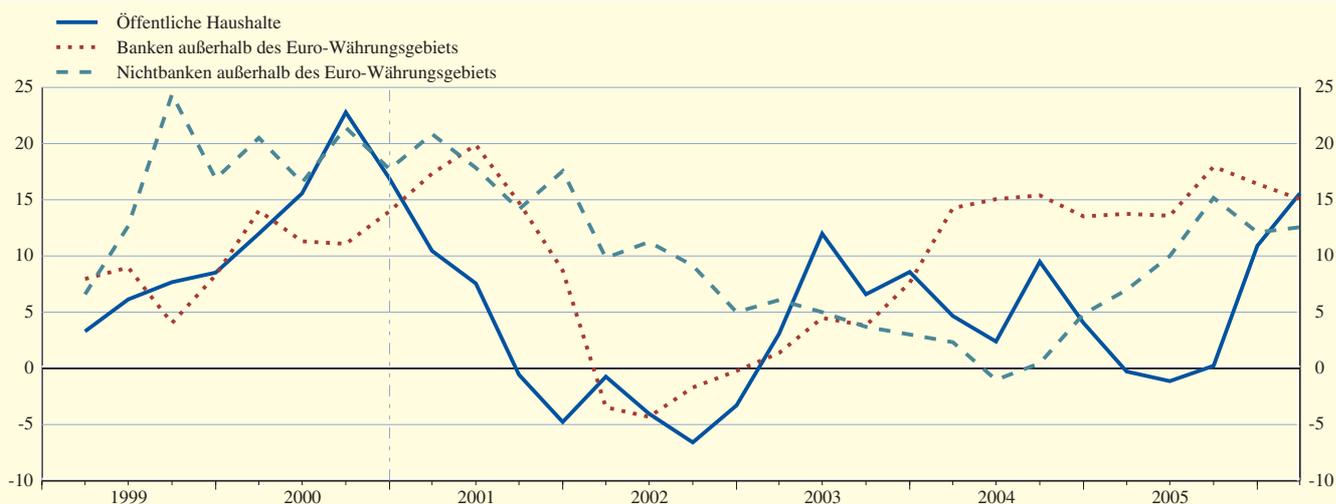
2.5 Einlagen bei MFI, Aufschlüsselung ¹⁾

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

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

	Öffentliche Haushalte					Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets				
	Insgesamt	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	2 784,4	2 034,1	750,3	118,6	631,7
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)	312,1	148,1	38,1	77,2	48,7	3 240,4	2 398,1	842,3	128,6	713,7
Transaktionsbedingte Veränderungen										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	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	41,7	42,7	-1,0	13,2	-14,2
Q3	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	123,2	74,9	48,3	6,7	41,7
Q4	25,6	14,1	2,4	9,7	-0,5	23,6	28,1	-4,5	0,6	-5,0
2006 Q1 ^(p)	-1,0	-1,1	-0,2	-3,7	4,0	211,3	160,4	51,8	2,8	49,0
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	10,0	15,8	8,9
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)	15,6	17,0	14,1	14,6	14,0	14,3	15,0	12,6	22,0	10,9

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.

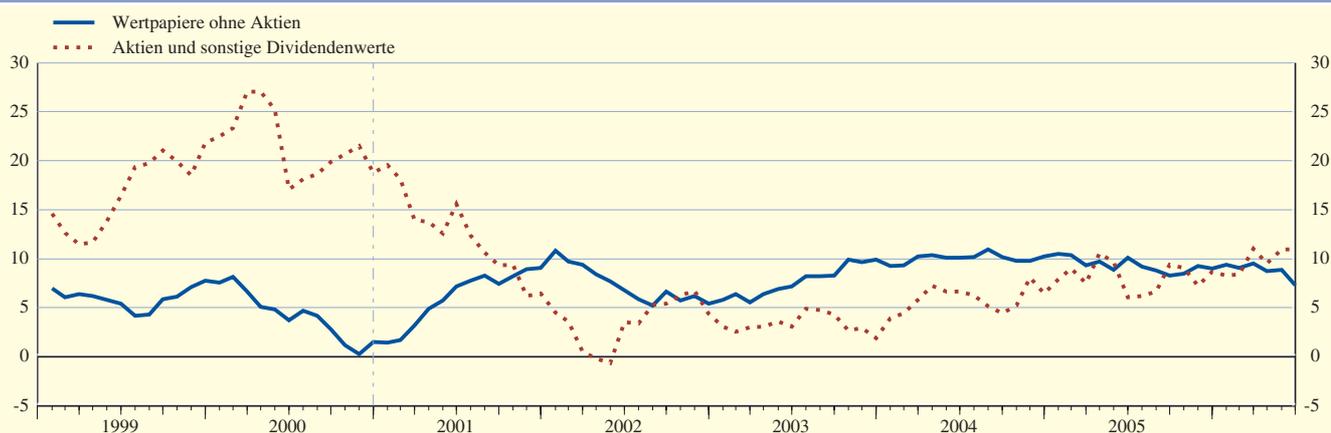
2.6 Wertpapierbestände der MFIs, Aufschlüsselung ¹⁾

(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	3 939,9	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,2	16,3	751,8	1 161,2	285,4	660,1	215,7
2005	4 436,2	1 450,3	63,8	1 412,5	17,0	525,5	24,1	943,1	1 255,8	308,5	697,8	249,4
2006 Jan.	4 516,7	1 471,0	62,7	1 432,7	16,8	528,6	25,7	979,2	1 294,9	321,0	712,5	261,3
Febr.	4 564,1	1 487,0	66,8	1 425,3	17,6	539,7	26,2	1 001,5	1 320,4	316,8	732,0	271,5
März	4 571,1	1 501,9	68,6	1 423,8	16,6	547,0	27,2	986,0	1 363,7	323,6	768,1	272,1
April	4 583,1	1 506,6	69,3	1 418,0	16,6	554,5	28,2	989,8	1 420,9	331,9	818,7	270,3
Mai	4 600,2	1 535,6	67,1	1 391,1	16,4	564,0	27,7	998,4	1 424,9	347,5	809,0	268,4
Juni ^(p)	4 588,0	1 518,5	65,6	1 390,2	17,2	572,2	25,1	999,3	1 367,6	335,0	769,7	263,0
Transaktionsbedingte Veränderungen												
2004	368,4	148,0	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,3	69,7	2,3	36,4	30,9
2005	358,1	85,6	-1,5	48,9	-0,9	71,4	5,9	148,7	100,7	26,9	48,1	25,8
2006 Jan.	104,5	27,9	-0,1	23,8	0,3	4,5	2,1	46,2	28,8	10,0	11,8	6,9
Febr.	38,2	16,6	3,2	-7,2	0,4	11,5	0,1	13,7	20,3	-5,3	16,5	9,1
März	31,7	15,1	3,1	7,0	-0,5	8,6	1,6	-3,1	42,0	6,0	36,0	0,0
April	33,6	5,5	1,9	-1,6	0,3	7,9	1,6	18,0	57,0	8,2	50,6	-1,8
Mai	25,8	25,9	-1,6	-20,5	0,0	9,4	-0,2	12,8	13,1	16,8	-4,1	0,3
Juni ^(p)	-10,6	-17,3	-1,7	1,7	0,7	9,3	-2,7	-0,6	-56,6	-10,9	-39,4	-6,4
Wachstumsraten												
2004 Dez.	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,2	22,0	6,5	0,9	5,9	17,3
2005 Dez.	9,0	6,3	-1,8	3,9	-4,5	15,9	33,6	19,2	8,7	9,5	7,2	11,9
2006 Jan.	9,4	8,1	-7,9	3,0	-16,1	15,7	48,9	19,9	8,3	10,8	7,1	8,2
Febr.	9,1	8,1	-2,6	0,3	-10,6	15,4	51,8	22,9	8,4	9,1	9,6	4,1
März	9,5	8,3	0,0	1,3	-0,4	16,9	59,7	21,2	11,0	10,0	14,1	3,7
April	8,7	7,0	6,2	0,5	-9,8	16,5	57,2	20,6	9,5	6,9	11,9	5,9
Mai	8,9	9,0	3,0	-0,5	-7,8	17,2	47,7	19,2	11,0	11,2	11,9	8,1
Juni ^(p)	7,3	5,8	0,7	-1,0	12,4	17,3	38,4	17,5	11,0	12,8	11,2	7,9

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 MFIs¹⁾
(in Mrd €)

1. Abschreibungen/Wertberichtigungen von Krediten an private Haushalte²⁾

	Konsumentenkredite				Wohnungsbaukredite				Sonstige Kredite			
	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Insgesamt	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	0,0	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	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,3	-0,1	-0,1	-0,2
Mai	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,6	0,0	-0,4	-0,2
Juni ^(p)	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,5	0,0	-0,2	-0,3

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	-0,4	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Mai	-1,1	-0,3	-0,6	-0,3	0,0	0,0	0,0
Juni ^(p)	-1,2	-0,3	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0

3. Neubewertung von Wertpapieren der MFIs

	Wertpapiere ohne Aktien								Aktien und sonstige Dividendenwerte			
	Insgesamt	MFIs		Öffentliche Haushalte		Sonstige Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet		Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets	Insgesamt	MFIs	Nicht-MFIs	Ansässige außerhalb des Euro-Währungsgebiets
		Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen	Euro	Andere Währungen					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	24,8	3,4	0,5	7,5	0,7	1,6	0,3	10,7	37,4	4,6	17,4	15,4
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	2,1	0,6	0,9	0,5
April	-8,8	-0,6	-0,1	-4,2	-0,1	-0,4	-0,1	-3,3	0,1	0,1	0,0	0,0
Mai	-0,6	0,4	-0,1	2,2	0,0	0,3	-0,1	-3,3	-11,1	-1,2	-5,6	-4,2
Juni ^(p)	-4,0	0,2	0,0	-2,5	0,1	-1,1	0,0	-0,6	-0,6	-1,6	0,0	1,0

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	4 364,8	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 410,0	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	4 792,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 061,4	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	7 127,9	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	7 364,8	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,5
2006 Q1 ^(p)	4 949,3	89,8	10,2	6,1	0,5	1,5	1,3	7 474,2	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	750,3	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)	2 398,1	47,5	52,5	34,5	2,8	2,6	9,7	842,3	52,2	47,8	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	3 943,1	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	2,9
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	4 528,9	-	-	-	-	-	8 732,7	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	0,4
Q3	4 546,7	-	-	-	-	-	8 884,4	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4	0,4
Q4	4 568,4	-	-	-	-	-	9 114,3	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,5	0,5
2006 Q1 ¹⁾	4 654,6	-	-	-	-	-	9 367,8	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⁾	1 828,5	50,1	49,9	30,4	3,5	2,3	9,5	766,5	39,5	60,5	43,9	1,6	3,9	8,3

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	1 273,7	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,5	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004	1 422,7	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,4	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	1 840,0	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	1 889,9	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	1 865,7	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
Q4	1 514,1	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 979,0	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	2 014,7	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	477,4	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	51,0	49,0	27,8	0,8	0,5	16,5	567,3	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 Q4	3 830,1	260,8	1 622,8	78,5	1 544,2	1 246,3	346,2	158,5	195,5
2005 Q1	4 058,5	288,2	1 692,1	79,3	1 612,8	1 320,2	376,0	163,1	218,8
Q2	4 313,6	296,4	1 783,0	91,5	1 691,5	1 399,9	417,5	167,6	249,2
Q3	4 631,3	303,5	1 860,6	101,2	1 759,4	1 553,4	460,0	171,6	282,2
Q4	4 788,9	291,0	1 848,1	109,6	1 738,5	1 683,1	505,2	176,1	285,5
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	315,0	1 904,6	139,2	1 765,4	1 894,1	567,7	177,4	331,7

2. Passiva

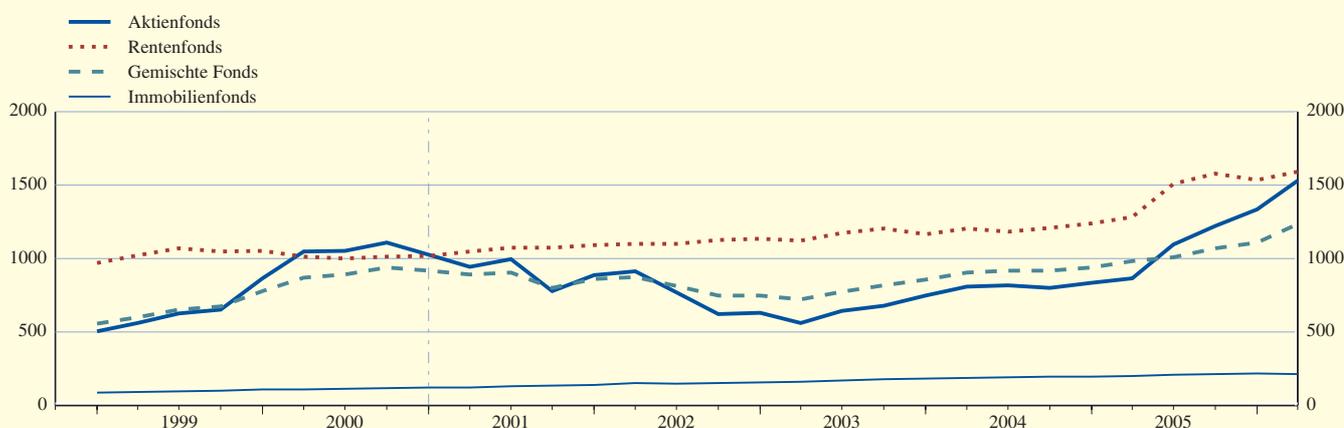
	Insgesamt 1	Einlagen und aufgenommene Kredite 2	Investmentfondsanteile 3	Sonstige Passiva 4
2005 Q1	4 058,5	61,7	3 798,0	198,8
Q2	4 313,6	58,7	4 034,4	220,4
Q3	4 631,3	60,5	4 351,7	219,1
Q4	4 788,9	61,6	4 516,9	210,5
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	73,1	4 863,7	253,7

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 Q4	3 830,1	836,8	1 238,7	941,4	196,8	616,5	2 851,0	979,1
2005 Q1	4 058,5	864,6	1 285,8	984,4	201,1	722,6	3 041,4	1 017,0
Q2	4 313,6	1 097,2	1 510,2	1 011,1	207,1	488,0	3 245,7	1 067,9
Q3	4 631,3	1 224,8	1 581,9	1 071,1	213,2	540,3	3 507,6	1 123,8
Q4	4 788,9	1 335,8	1 538,0	1 109,2	215,8	590,1	3 658,8	1 130,1
2006 Q1 ^(p)	5 190,4	1 530,2	1 592,5	1 237,5	213,4	616,8	3 995,4	1 195,0

A14 Gesamtkтива 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 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	1 335,8	50,8	45,8	5,7	40,2	1 145,4	60,3	-	33,5
2006 Q1 ^(p)	1 530,2	55,0	51,4	6,3	45,1	1 308,2	71,0	-	44,6
Rentenfonds									
2004 Q4	1 238,7	84,1	1 020,9	43,6	977,3	39,9	29,4	-	64,3
2005 Q1	1 285,8	97,8	1 046,0	44,8	1 001,2	39,4	34,5	-	68,0
Q2	1 510,2	110,5	1 229,5	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	1 538,0	100,0	1 251,7	67,6	1 184,2	38,6	46,3	-	101,3
2006 Q1 ^(p)	1 592,5	108,9	1 286,2	82,6	1 203,6	41,1	49,3	-	107,0
Gemischte Fonds									
2004 Q4	941,4	55,2	375,4	21,8	353,6	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	170,2	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	1 109,2	60,9	440,9	26,9	413,9	315,5	202,0	0,1	89,9
2006 Q1 ^(p)	1 237,5	68,0	464,8	38,1	426,7	349,2	238,4	0,1	117,0
Immobilienfonds									
2004 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	7,6	167,1	9,0
Q3	213,2	15,2	8,8	1,2	7,6	1,3	8,1	171,0	8,7
Q4	215,8	14,2	7,8	1,5	6,3	1,4	6,9	175,1	10,4
2006 Q1 ^(p)	213,4	14,4	6,1	1,7	4,4	1,8	4,4	176,6	10,1

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 Q4	2 851,0	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	3 245,7	247,7	1 207,1	1 125,1	313,7	144,8	207,3
Q3	3 507,6	251,6	1 261,0	1 257,9	353,3	146,5	237,4
Q4	3 658,8	242,4	1 277,5	1 371,0	381,0	150,1	236,8
2006 Q1 ^(p)	3 995,4	262,6	1 334,8	1 549,5	427,5	150,3	270,7
Spezialfonds							
2004 Q4	979,1	42,9	545,4	246,7	85,3	21,0	37,9
2005 Q1	1 017,0	46,6	557,7	261,9	90,3	22,0	38,6
Q2	1 067,9	48,7	575,9	274,8	103,9	22,8	41,9
Q3	1 123,8	51,9	599,6	295,5	106,7	25,2	44,8
Q4	1 130,1	48,6	570,6	312,0	124,3	25,9	48,7
2006 Q1 ^(p)	1 195,0	52,4	569,8	344,6	140,2	27,1	61,0

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	Reposgeschäfte				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Bestände											
2004 Q4	16 672,6	6 348,1	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	337,0	336,1
2005 Q1	16 940,9	6 356,8	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	328,2	371,9
Q2	17 390,6	6 527,5	430,7	5 549,2	2 448,4	1 552,8	1 471,1	76,8	211,5	336,1	369,0
Q3	17 730,7	6 528,5	439,5	5 565,0	2 440,3	1 571,7	1 475,5	77,6	182,4	341,5	396,6
Q4	18 165,9	6 732,2	467,6	5 732,3	2 559,1	1 604,0	1 489,0	80,3	173,6	358,8	369,2
2006 Q1	18 647,7	6 751,4	458,8	5 734,2	2 517,7	1 629,3	1 506,3	80,9	193,1	365,3	377,7
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q4	164,8	162,3	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	14,4	-16,3
2005 Q1	146,2	13,6	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-2,1	26,7
Q2	303,1	166,8	22,3	110,0	110,9	-10,1	10,9	-1,7	24,1	10,4	-9,5
Q3	95,8	4,2	8,7	16,7	-7,3	18,8	4,4	0,7	-29,4	8,1	14,2
Q4	298,7	209,5	28,1	170,7	119,2	34,9	14,2	2,4	-8,9	19,6	-6,7
2006 Q1	147,0	24,6	-8,8	4,6	-40,5	27,1	17,4	0,6	19,6	9,3	9,0
Wachstumsraten											
2004 Q4	4,8	6,1	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	11,6	3,8
2005 Q1	4,7	5,9	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	9,5	5,1
Q2	4,5	6,0	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-3,2	-5,5	11,3	3,5
Q3	4,4	5,6	14,6	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	9,6	4,3
Q4	5,1	6,2	13,0	5,4	10,6	1,7	2,8	-9,3	6,7	10,7	7,4
2006 Q1	5,0	6,4	12,3	5,6	8,4	4,5	2,9	2,7	2,9	14,4	1,9
Wertpapiere ohne Anteilsrechte											
Anteilsrechte¹⁾											
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 Q4	1 967,2	230,1	1 737,1	4 161,0	2 182,6	1 978,4	405,0	4 196,3	3 814,4	381,9	
2005 Q1	1 952,8	226,7	1 726,1	4 322,0	2 290,0	2 032,0	411,1	4 309,3	3 918,8	390,5	
Q2	1 994,7	234,3	1 760,4	4 452,0	2 363,3	2 088,6	408,3	4 416,3	4 022,8	393,6	
Q3	1 980,7	229,0	1 751,6	4 709,7	2 540,4	2 169,3	409,2	4 511,9	4 114,1	397,8	
Q4	1 971,2	212,7	1 758,5	4 840,0	2 662,7	2 177,3	399,2	4 622,4	4 222,2	400,3	
2006 Q1	2 032,7	250,1	1 782,7	5 123,8	2 908,4	2 215,4	381,0	4 739,8	4 333,1	406,7	
Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q4	-0,3	3,6	-3,9	-60,2	-49,0	-11,2	-16,4	63,0	59,9	3,1	
2005 Q1	21,1	-3,0	24,1	36,4	1,8	34,6	6,3	75,1	66,5	8,6	
Q2	27,5	8,7	18,8	36,3	19,9	16,4	-1,1	72,5	69,3	3,2	
Q3	-7,8	0,7	-8,5	25,9	-7,7	33,6	3,0	73,5	69,4	4,1	
Q4	8,3	-17,1	25,4	5,5	6,9	-1,3	-8,7	75,3	72,9	2,4	
2006 Q1	64,5	36,9	27,7	-36,4	-50,3	13,9	4,8	94,2	87,3	6,9	
Wachstumsraten											
2004 Q4	3,9	36,4	0,8	1,5	1,3	1,7	-1,6	6,7	6,8	5,8	
2005 Q1	4,0	17,8	2,6	1,5	1,1	1,9	-3,3	6,5	6,6	5,4	
Q2	3,2	8,6	2,6	0,7	-0,9	2,4	-3,4	6,7	6,9	5,0	
Q3	2,0	4,7	1,7	1,0	-1,7	3,7	-2,0	6,9	7,1	5,0	
Q4	2,5	-4,6	3,4	2,5	1,0	4,2	-0,1	7,1	7,3	4,8	
2006 Q1	4,7	12,9	3,7	0,7	-1,4	3,1	-0,5	7,3	7,6	4,3	

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 Q4	17 876,7	8 935,5	7 794,7	929,7	80,8	848,9	3 780,5	1 191,4	2 589,1	4 225,3	292,4	3 932,9	435,0
2005 Q1	18 241,5	9 023,3	7 877,9	924,3	77,4	846,9	3 811,0	1 190,4	2 620,6	4 287,9	292,1	3 995,8	451,3
Q2	18 792,7	9 240,4	8 110,3	925,7	82,2	843,5	3 907,2	1 239,2	2 668,0	4 407,4	302,7	4 104,7	518,3
Q3	19 255,7	9 365,9	8 240,1	929,9	87,5	842,4	3 938,2	1 221,8	2 716,4	4 497,7	300,2	4 197,5	527,8
Q4	19 520,9	9 590,3	8 450,6	936,8	79,8	857,1	4 039,9	1 262,2	2 777,8	4 613,5	306,6	4 306,9	586,0
2006 Q1	20 163,9	9 830,0	8 645,7	932,2	83,7	848,5	4 181,6	1 286,5	2 895,2	4 716,2	302,7	4 413,5	654,2
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004 Q4	107,7	145,0	139,7	1,9	-9,2	11,1	55,6	23,1	32,4	87,5	5,8	81,7	1,7
2005 Q1	237,8	102,2	87,2	-6,2	-3,4	-2,7	43,4	5,8	37,6	65,0	0,7	64,3	7,6
Q2	337,4	200,7	187,8	0,8	4,8	-4,0	84,8	39,3	45,5	115,1	10,4	104,6	60,9
Q3	212,6	130,5	133,4	4,4	5,3	-0,9	33,6	-16,6	50,2	92,4	-2,5	94,9	23,4
Q4	285,7	269,0	227,0	14,4	-7,5	21,9	132,0	46,1	85,9	122,7	6,6	116,0	53,9
2006 Q1	300,4	204,0	177,3	-5,4	3,9	-9,3	120,6	21,7	98,9	88,8	-2,2	91,1	50,6
Wachstumsraten													
2004 Q4	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,7	-0,8	3,3	2,0	4,0	8,1	1,9	8,6	2,3
2005 Q1	4,5	5,6	6,0	-2,0	-10,1	-1,1	4,8	3,1	5,5	8,2	3,9	8,5	1,7
Q2	4,8	6,1	6,6	-0,9	-10,1	0,1	5,1	4,8	5,3	8,6	4,9	8,9	16,7
Q3	5,1	6,6	7,1	0,1	-2,8	0,4	5,8	4,4	6,5	8,7	5,0	9,0	21,9
Q4	6,0	7,9	8,2	1,4	-0,9	1,7	7,8	6,3	8,5	9,4	5,2	9,7	33,5
2006 Q1	6,2	8,9	9,2	1,5	8,5	0,9	9,7	7,6	10,7	9,8	4,2	10,2	41,8
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 Q4	5 371,4	4 718,9	590,8	4 128,0	652,5	221,3	431,1	2 980,4	288,5	300,9			
2005 Q1	5 496,8	4 835,2	601,3	4 233,8	661,7	235,5	426,2	3 138,6	279,1	303,7			
Q2	5 708,2	5 031,5	622,8	4 408,7	676,7	240,7	436,0	3 243,6	293,6	307,0			
Q3	5 703,1	5 025,5	610,6	4 414,9	677,6	237,2	440,4	3 580,2	296,1	310,5			
Q4	5 629,7	4 960,4	586,5	4 373,9	669,3	235,6	433,7	3 675,5	311,7	313,7			
2006 Q1	5 614,3	4 941,1	595,9	4 345,1	673,3	246,9	426,4	4 082,8	319,6	317,1			
Transaktionsbedingte Veränderungen													
2004 Q4	-50,9	-41,6	-25,1	-16,5	-9,3	-7,3	-1,9	2,7	7,0	4,0			
2005 Q1	137,4	123,6	9,1	114,5	13,8	15,4	-1,6	4,7	-9,3	2,8			
Q2	117,4	111,1	22,7	88,4	6,3	5,0	1,3	1,4	14,5	3,3			
Q3	-3,2	-3,1	-12,1	9,0	-0,1	-3,6	3,4	79,3	2,6	3,4			
Q4	-21,4	-18,5	-24,0	5,5	-2,9	-4,4	1,5	20,5	14,4	3,2			
2006 Q1	87,7	79,3	9,7	69,6	8,4	11,3	-2,9	-2,5	7,9	3,4			
Wachstumsraten													
2004 Q4	4,9	5,2	6,2	5,1	2,3	8,4	-0,6	0,5	8,4	4,6			
2005 Q1	4,8	4,8	1,0	5,3	5,5	8,4	4,0	0,5	4,6	4,5			
Q2	4,8	5,0	1,2	5,6	3,0	4,3	2,3	0,5	7,1	4,5			
Q3	3,7	4,0	-0,9	4,8	1,6	4,2	0,3	3,2	5,3	4,5			
Q4	4,3	4,5	-0,7	5,3	2,6	5,6	1,1	3,6	7,7	4,2			
2006 Q1	3,3	3,5	-0,6	4,1	1,8	3,5	0,8	3,1	14,1	4,4			

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 Q4	4 239,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	357,0	62,6	294,4	1 731,1	84,0	1 647,1
2005 Q1	4 361,1	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	356,6	63,1	293,5	1 774,7	83,4	1 691,3
Q2	4 497,5	595,8	61,2	511,3	2,7	20,6	352,6	64,7	287,9	1 840,3	83,8	1 756,5
Q3	4 673,2	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	359,6	70,6	289,1	1 889,0	81,9	1 807,2
Q4	4 765,8	612,6	67,8	521,6	2,6	20,6	363,3	76,6	286,7	1 918,9	85,7	1 833,2
2006 Q1	4 935,2	613,0	65,6	525,2	2,5	19,7	377,1	81,0	296,0	1 941,2	89,5	1 851,7
	Transaktionsbedingte Veränderungen											
2004 Q4	59,3	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-8,3	-0,6	-7,8	49,6	4,1	45,5
2005 Q1	89,0	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-2,3	0,9	-3,2	50,1	-0,5	50,6
Q2	60,7	-2,0	-5,3	2,2	0,2	0,8	-4,2	1,6	-5,8	36,2	-0,6	36,8
Q3	85,5	7,1	-1,2	6,4	0,1	1,8	2,4	1,3	1,1	38,8	-2,0	40,8
Q4	77,0	8,7	7,4	3,1	0,0	-1,9	1,7	5,5	-3,8	46,3	3,0	43,4
2006 Q1	88,4	0,6	-2,0	3,6	-0,1	-0,8	5,7	4,4	1,3	43,3	3,9	39,4
	Wachstumsraten											
2004 Q4	6,2	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-0,7	2,4	-1,4	10,2	13,8	10,1
2005 Q1	5,9	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-3,5	1,4	-4,5	9,9	8,4	9,9
Q2	6,4	5,1	1,8	5,7	23,8	-2,8	-4,2	2,6	-5,7	10,2	4,9	10,5
Q3	7,1	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-3,4	5,1	-5,2	10,5	1,5	10,9
Q4	7,4	4,5	12,5	3,7	18,4	-0,8	-0,7	14,9	-4,0	9,9	-0,1	10,4
2006 Q1	7,1	2,4	-1,7	3,0	7,2	-0,3	1,6	20,4	-2,5	9,3	5,1	9,5

	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
	Bestände												
2004 Q4	1 439,1	683,9	755,3	67,4	128,7	4 371,6	79,5	48,6	21,1	207,9	4 063,0	3 469,7	593,3
2005 Q1	1 500,6	713,1	787,5	67,1	132,3	4 511,7	90,1	58,2	21,4	220,3	4 179,9	3 574,6	605,4
Q2	1 574,3	745,1	829,3	87,1	134,4	4 635,8	92,8	63,8	21,5	223,3	4 298,1	3 688,8	609,3
Q3	1 684,7	815,7	869,1	88,0	136,9	4 724,8	92,4	65,2	22,1	251,2	4 359,1	3 778,8	580,3
Q4	1 732,0	837,5	894,5	81,0	139,0	4 874,8	65,0	64,6	22,1	285,9	4 501,8	3 881,4	620,3
2006 Q1	1 865,0	911,3	953,7	80,2	139,0	5 027,3	82,4	81,9	22,2	298,7	4 623,9	3 993,0	631,0
	Transaktionsbedingte Veränderungen												
2004 Q4	7,0	-0,2	7,2	5,1	1,1	43,2	-11,0	-3,6	-0,1	0,1	54,2	50,5	3,7
2005 Q1	25,2	7,0	18,2	-0,3	3,5	84,0	9,7	8,6	0,6	0,0	73,6	61,6	12,0
Q2	28,7	4,5	24,2	6,7	2,0	74,9	2,8	5,5	0,0	0,5	71,6	67,4	4,2
Q3	34,6	17,1	17,6	1,0	2,5	75,5	-0,4	1,4	0,5	1,1	74,3	67,6	6,7
Q4	18,8	-4,7	23,5	-8,0	1,5	79,6	-0,5	-0,6	0,1	4,0	76,0	70,8	5,2
2006 Q1	35,0	2,4	32,6	-0,9	3,8	112,6	17,3	17,2	0,0	0,1	95,2	84,6	10,6
	Wachstumsraten												
2004 Q4	2,8	0,8	4,7	4,8	6,1	6,2	5,5	36,9	-9,1	1,6	6,5	6,8	4,7
2005 Q1	3,4	1,9	4,8	6,3	6,3	6,0	5,4	23,7	-6,7	1,2	6,3	6,6	4,6
Q2	5,3	3,1	7,4	17,3	7,0	6,2	3,5	17,6	-6,0	1,4	6,6	7,0	4,3
Q3	6,8	4,3	9,1	20,2	7,1	6,5	1,2	22,8	5,0	0,9	6,9	7,3	4,5
Q4	7,5	3,5	11,0	-0,9	7,4	7,2	14,5	30,8	6,2	2,7	7,3	7,7	4,7
2006 Q1	7,8	2,7	12,4	-1,8	7,4	7,6	21,2	40,4	3,2	2,6	7,6	8,1	4,4

Quelle: EZB.

1) Ohne nicht börsennotierte Aktien.

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

1. Alle Sektoren im Euro-Währungsgebiet

	Sachvermögensbildung					Geldvermögensbildung							
	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Abschreibungen (-)	Vorratsveränderungen ¹⁾	Nicht produzierte Vermögensgüter	Insgesamt	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

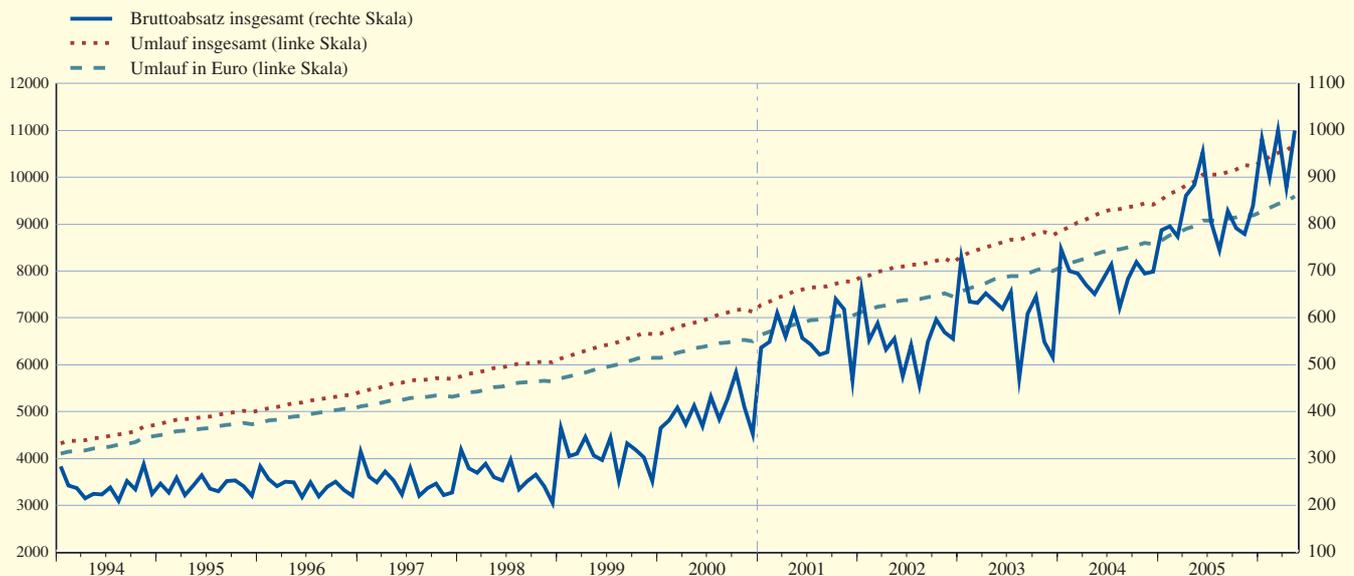
4.1 Wertpapiere ohne Aktien nach Ursprungslaufzeiten, Sitz des Emittenten und Währungen

(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	Mai	10 447,6	899,0	65,8	8 952,9	844,0	60,9	9 909,2	883,8	65,5	7,4	35,8	7,9
	Juni	10 641,2	1 027,0	193,7	9 077,8	903,0	125,5	10 049,9	952,6	135,1	8,1	138,3	9,2
	Juli	10 618,4	818,5	-23,0	9 080,7	762,7	2,8	10 056,2	804,1	5,9	7,6	3,0	8,1
	Aug.	10 625,8	757,8	3,7	9 073,4	705,2	-11,1	10 058,0	744,4	-2,7	7,4	35,2	7,0
	Sept.	10 724,8	893,7	100,5	9 109,6	786,8	37,5	10 112,2	828,1	46,3	7,4	45,6	7,2
	Okt.	10 739,3	797,5	14,8	9 145,7	744,1	36,3	10 166,2	790,7	53,1	7,5	51,7	6,4
	Nov.	10 817,5	801,5	79,8	9 206,4	734,4	62,3	10 255,4	779,4	76,7	7,6	77,5	7,2
	Dez.	10 831,5	870,6	12,8	9 183,5	794,4	-24,0	10 237,4	838,2	-25,0	7,6	76,9	5,9
2006	Jan.	10 880,6	971,8	55,0	9 262,3	927,4	84,7	10 321,4	982,4	103,8	7,7	65,9	7,2
	Febr.	10 984,8	911,7	101,6	9 343,5	845,8	78,5	10 431,1	900,7	92,0	7,3	55,0	7,5
	März	11 138,0	1 054,7	152,9	9 423,3	939,2	79,7	10 515,1	999,7	96,9	7,7	79,5	8,2
	April	.	.	.	9 477,2	821,1	50,7	10 575,9	878,8	70,3	7,3	51,1	8,1
	Mai	.	.	.	9 587,3	949,3	110,0	10 694,9	999,2	123,6	7,8	93,4	8,4
Langfristig													
2005	Mai	9 495,8	182,9	70,3	8 096,3	153,3	60,9	8 926,5	168,8	67,2	8,0	40,3	8,7
	Juni	9 679,6	306,4	183,8	8 243,0	238,9	147,1	9 092,8	261,4	157,1	8,9	144,7	10,6
	Juli	9 679,0	160,1	-0,9	8 236,2	131,4	-7,0	9 089,2	146,1	-2,4	8,4	-2,7	8,8
	Aug.	9 677,7	86,9	-4,9	8 223,1	63,8	-16,8	9 086,8	77,3	-9,3	8,1	22,0	7,4
	Sept.	9 745,6	188,6	68,7	8 266,1	143,8	43,7	9 146,8	163,3	55,1	8,0	48,0	7,4
	Okt.	9 777,1	166,5	32,5	8 283,7	137,4	18,4	9 181,2	159,3	31,6	8,0	41,8	6,7
	Nov.	9 859,5	168,3	83,3	8 348,7	131,9	65,8	9 270,8	152,6	80,5	8,2	83,2	7,7
	Dez.	9 903,0	178,2	41,6	8 375,4	147,1	25,0	9 303,1	165,8	27,2	8,3	75,5	6,0
2006	Jan.	9 946,0	195,9	48,2	8 414,8	173,4	44,5	9 343,5	195,4	56,9	8,1	58,7	7,4
	Febr.	10 030,1	209,1	82,6	8 476,4	170,6	60,0	9 429,2	196,2	72,2	7,6	39,8	7,8
	März	10 130,1	247,8	100,2	8 548,4	196,1	72,4	9 499,0	221,9	80,7	7,8	71,2	8,3
	April	.	.	.	8 577,5	141,0	27,7	9 535,5	168,9	46,6	7,5	40,8	8,2
	Mai	.	.	.	8 662,3	178,3	84,7	9 628,2	198,3	94,7	7,7	66,2	7,7

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	9 415	3 713	737	591	4 124	250	8 278	5 480	223	1 028	1 464	83
2005	10 237	4 109	927	610	4 309	283	9 838	6 983	325	1 032	1 404	95
2005 Q2	10 050	3 993	831	615	4 345	266	2 697	1 883	109	281	400	23
Q3	10 112	4 046	843	613	4 340	271	2 377	1 732	49	251	323	21
Q4	10 237	4 109	927	610	4 309	283	2 408	1 747	116	250	270	26
2006 Q1	10 515	4 260	970	620	4 377	289	2 883	2 108	83	258	412	22
2006 Febr.	10 431	4 211	953	618	4 360	289	901	665	36	80	111	9
März	10 515	4 260	970	620	4 377	289	1 000	738	33	84	139	6
April	10 576	4 294	987	625	4 381	289	879	639	32	82	122	5
Mai	10 695	4 352	1 002	638	4 409	293	999	752	28	93	118	8
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	2 083	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	1 931	1 531	10	221	160	8
2006 Q1	1 016	539	7	98	368	5	2 269	1 817	13	242	190	8
2006 Febr.	1 002	522	7	96	372	5	705	569	4	76	53	2
März	1 016	539	7	98	368	5	778	634	4	78	59	3
April	1 040	556	8	101	370	5	710	568	5	74	60	3
Mai	1 067	578	8	106	370	5	801	662	5	77	54	3
Langfristig ¹⁾												
2004	8 503	3 266	729	501	3 762	245	1 939	905	179	97	708	49
2005	9 303	3 627	920	520	3 958	278	2 069	937	279	89	702	61
2005 Q2	9 093	3 531	823	510	3 968	261	615	256	98	24	222	15
Q3	9 147	3 571	835	514	3 961	265	387	172	38	17	148	12
Q4	9 303	3 627	920	520	3 958	278	478	216	105	29	109	18
2006 Q1	9 499	3 721	963	521	4 009	285	614	292	70	15	222	15
2006 Febr.	9 429	3 689	946	522	3 988	284	196	95	32	4	58	6
März	9 499	3 721	963	521	4 009	285	222	104	28	6	81	3
April	9 535	3 737	979	524	4 011	284	169	71	27	8	61	2
Mai	9 628	3 774	994	532	4 039	288	198	90	24	15	64	5
Darunter festverzinslich												
2004	6 380	1 929	416	410	3 439	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 711	2 016	459	409	3 610	217	1 227	413	91	54	620	48
2005 Q2	6 673	2 003	445	413	3 609	203	342	101	27	15	187	12
Q3	6 671	2 014	436	412	3 603	207	235	80	8	8	133	8
Q4	6 711	2 016	459	409	3 610	217	263	95	35	16	103	14
2006 Q1	6 813	2 061	475	404	3 648	225	402	157	31	8	195	12
2006 Febr.	6 770	2 049	465	406	3 626	225	119	47	11	2	54	5
März	6 813	2 061	475	404	3 648	225	140	49	16	5	68	2
April	6 826	2 060	482	404	3 655	224	101	31	14	4	52	1
Mai	6 871	2 075	483	410	3 677	227	128	51	7	10	57	3
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	304	60	715	429	188	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	304	60	185	95	70	12	4	4
2006 Q1	2 331	1 383	484	97	307	60	172	108	39	4	18	3
2006 Febr.	2 313	1 369	477	97	310	60	66	41	21	1	2	1
März	2 331	1 383	484	97	307	60	67	43	12	1	10	1
April	2 355	1 393	492	100	310	60	52	28	13	4	6	1
Mai	2 394	1 408	507	104	313	61	60	32	17	5	4	2

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

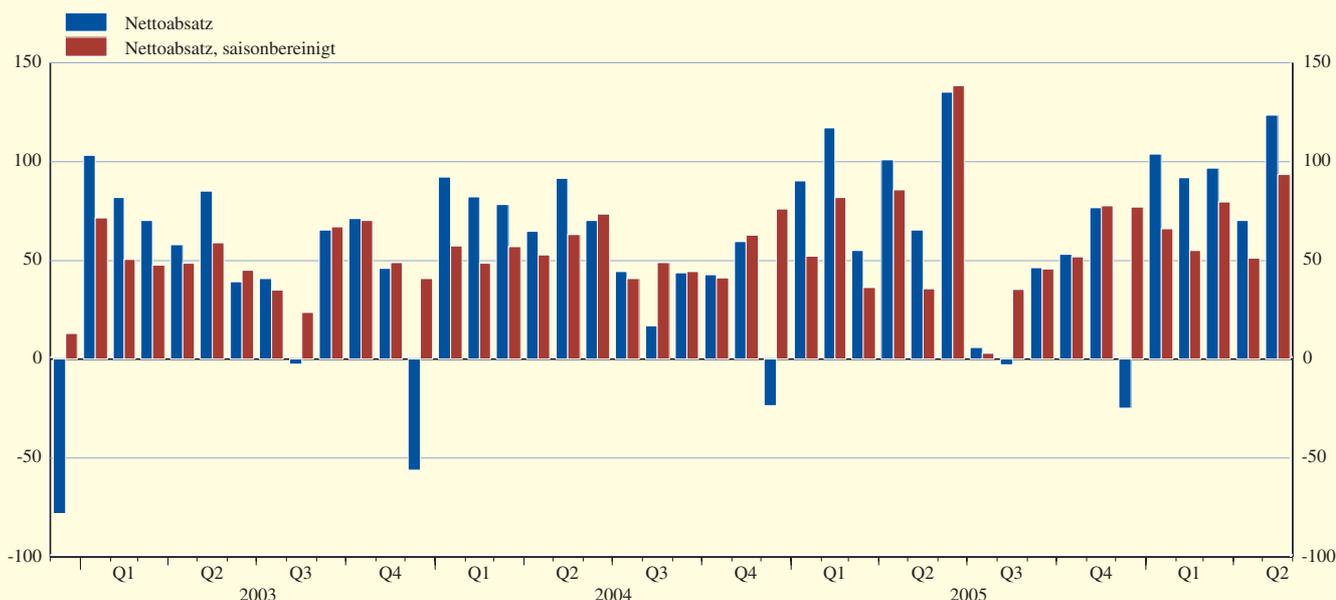
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €, während des Berichtszeitraums getätigte Transaktionen; Nominalwerte)

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	662,6	350,4	75,2	8,5	197,0	31,5	666,5	353,1	73,3	8,2	200,2	31,8
2005	718,1	315,6	177,5	21,9	170,7	32,2	720,0	318,0	174,0	22,0	173,5	32,5
2005 Q2	301,6	117,8	69,2	8,8	99,1	6,5	259,8	122,2	62,1	5,0	64,5	6,1
Q3	49,4	38,3	12,5	-0,8	-5,0	4,5	83,7	49,8	18,5	1,0	8,1	6,3
Q4	104,9	44,8	81,3	-0,2	-33,3	12,3	206,1	73,9	62,7	5,4	52,2	11,9
2006 Q1	292,7	158,8	45,0	10,9	71,1	6,9	200,4	112,9	66,6	7,5	7,6	5,8
2006 Febr.	92,0	54,0	25,8	3,3	4,8	4,1	55,0	36,5	29,3	3,3	-17,8	3,6
März	96,9	54,8	18,6	2,6	20,5	0,3	79,5	38,9	23,8	2,0	14,4	0,4
April	70,3	38,9	18,5	6,4	7,0	-0,4	51,1	29,6	14,0	5,1	3,5	-1,1
Mai	123,6	59,0	16,5	14,0	29,9	4,3	93,4	57,1	17,1	9,9	4,6	4,7
	Langfristig											
2004	615,2	297,8	73,8	12,1	201,7	29,8	618,3	298,8	72,0	12,0	205,5	30,1
2005	708,9	292,9	177,9	22,3	183,2	32,5	710,9	294,5	174,4	22,3	187,0	32,7
2005 Q2	294,4	112,6	69,5	8,7	97,0	6,6	250,9	110,7	62,1	3,6	68,3	6,3
Q3	43,5	28,1	12,8	5,8	-7,7	4,5	67,2	29,1	18,9	7,6	5,3	6,2
Q4	139,3	40,6	81,5	8,6	-4,1	12,7	200,5	69,4	63,0	7,5	47,9	12,6
2006 Q1	209,8	101,2	45,4	2,8	53,4	7,0	169,6	72,5	67,1	7,3	17,2	5,5
2006 Febr.	72,2	36,7	25,5	3,0	2,9	4,0	39,8	17,9	29,2	5,1	-16,3	3,7
März	80,7	36,4	19,2	0,3	24,6	0,3	71,2	20,1	24,3	-0,2	27,0	-0,1
April	46,6	21,9	17,2	3,7	4,3	-0,6	40,8	20,7	12,9	4,3	4,1	-1,2
Mai	94,7	35,0	16,2	9,2	29,9	4,5	66,2	28,3	16,7	6,5	9,7	5,0

A16 Nettoabsatz von Wertpapieren ohne Aktien, saisonbereinigt und nicht saisonbereinigt

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

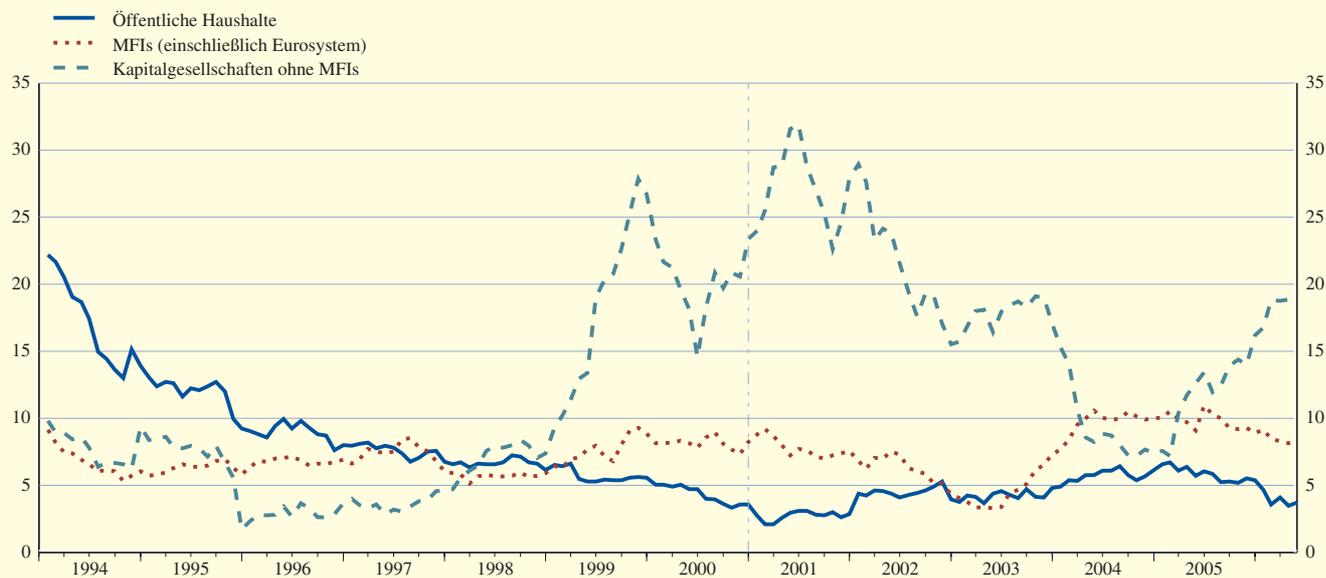


Quelle: EZB.

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 Mai	7,4	9,3	18,4	4,8	4,2	11,7	7,9	9,8	19,6	5,4	4,6	10,4
2005 Juni	8,1	10,5	20,1	3,1	4,5	11,3	9,2	10,6	26,9	5,3	5,5	11,8
2005 Juli	7,6	10,0	18,8	1,6	4,2	12,9	8,1	10,6	22,3	2,6	4,1	9,8
2005 Aug.	7,4	10,0	18,8	2,3	3,7	12,1	7,0	9,8	21,8	1,8	2,7	8,7
2005 Sept.	7,4	9,4	21,3	2,9	3,7	11,8	7,2	9,1	22,2	2,0	3,4	9,7
2005 Okt.	7,5	9,4	21,5	4,1	3,6	12,2	6,4	8,5	23,5	2,2	2,0	8,8
2005 Nov.	7,6	9,4	21,1	3,1	4,0	12,3	7,2	8,9	22,5	1,0	3,5	14,2
2005 Dez.	7,6	8,4	23,8	3,7	4,1	12,9	5,9	6,3	20,6	2,1	2,8	14,2
2006 Jan.	7,7	9,1	24,4	3,6	3,7	11,3	7,2	7,6	26,3	4,5	3,3	12,8
2006 Febr.	7,3	8,9	26,9	3,2	2,7	11,9	7,5	7,9	32,3	4,7	2,7	15,0
2006 März	7,7	9,3	27,3	3,1	3,1	11,6	8,2	9,4	32,8	4,3	2,8	13,4
2006 April	7,3	8,9	27,3	2,8	2,6	10,2	8,1	9,2	31,3	3,3	3,3	11,5
2006 Mai	7,8	9,9	26,6	4,1	2,7	12,1	8,4	10,9	30,9	7,5	1,8	10,1
	Langfristig											
2005 Mai	8,0	9,1	18,2	5,0	5,3	11,7	8,7	9,7	19,4	2,0	6,5	11,3
2005 Juni	8,9	10,9	19,9	4,4	5,7	11,4	10,6	12,2	27,2	2,9	7,2	11,6
2005 Juli	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	10,8	22,5	2,7	5,3	10,4
2005 Aug.	8,1	10,0	18,8	3,5	4,8	12,4	7,4	9,3	22,3	4,4	3,4	9,2
2005 Sept.	8,0	9,3	21,3	3,7	4,8	12,2	7,4	8,4	22,5	4,5	3,8	10,1
2005 Okt.	8,0	9,2	21,6	4,3	4,7	12,5	6,7	8,4	24,1	5,6	2,1	8,9
2005 Nov.	8,2	9,3	21,2	3,7	5,0	13,0	7,7	8,8	23,0	5,5	3,6	14,6
2005 Dez.	8,3	8,9	24,1	4,5	4,9	13,2	6,0	5,6	20,9	6,1	2,7	15,1
2006 Jan.	8,1	9,1	24,6	5,1	4,2	11,8	7,4	7,5	26,7	7,4	3,1	13,2
2006 Febr.	7,6	8,5	27,3	6,1	3,0	12,6	7,8	7,7	32,5	7,9	2,5	15,9
2006 März	7,8	8,3	27,8	5,2	3,6	12,1	8,3	8,1	33,3	5,9	3,3	14,1
2006 April	7,5	8,1	27,7	5,4	3,0	10,5	8,2	7,9	31,3	5,2	3,9	12,1
2006 Mai	7,7	8,4	26,8	6,8	3,1	12,5	7,7	7,9	30,8	8,2	2,6	10,6

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



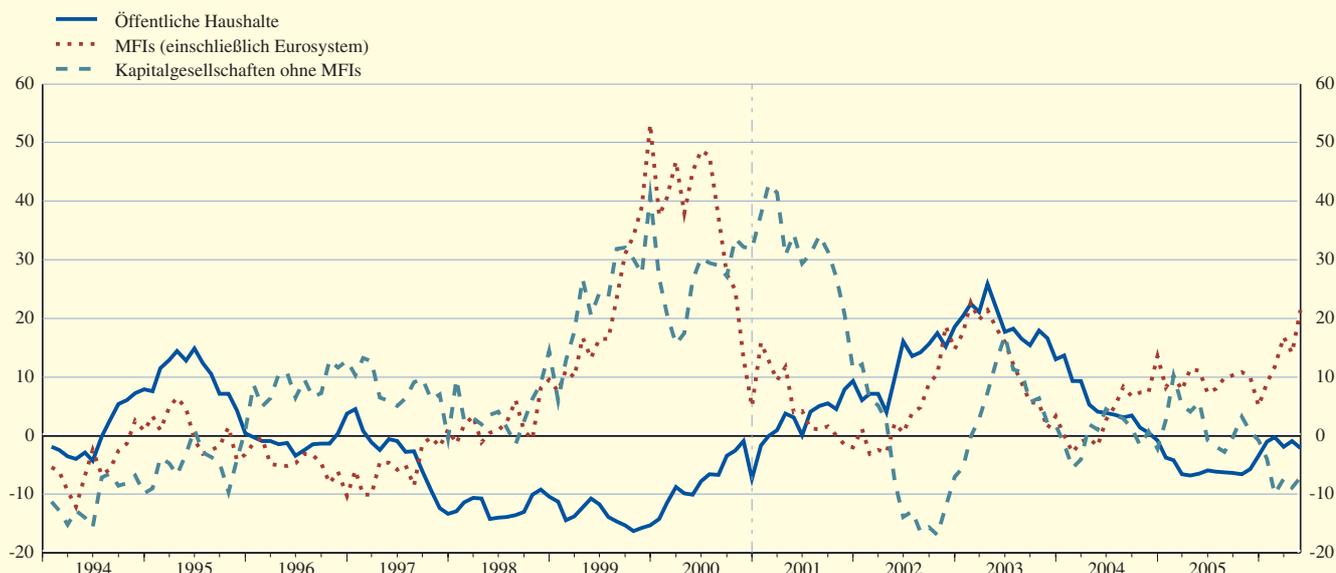
Quelle: EZB.

1) Zur Berechnung der Wachstumsmraten 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	3,4	5,8	14,7	16,2	18,5	27,1	8,8	0,3	26,5
2005	4,7	3,1	5,7	0,4	5,4	15,0	19,4	18,3	35,9	22,4	9,8	4,7
2005 Q2	4,7	2,5	6,0	1,4	5,8	14,8	19,4	18,9	35,1	26,4	8,5	3,2
Q3	4,5	3,0	6,4	0,7	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,5	11,5	1,7
Q4	4,7	3,9	6,4	0,5	4,8	15,9	19,1	15,3	43,9	19,5	11,7	1,9
2006 Q1	4,3	4,3	9,0	0,7	3,5	15,6	19,0	14,3	48,9	24,5	7,8	1,1
2005 Dez.	4,7	3,7	8,1	0,4	4,6	16,8	19,1	14,8	45,6	23,4	9,6	1,3
2006 Jan.	4,5	4,6	8,1	0,3	3,9	14,9	19,3	15,1	47,1	24,2	8,6	1,0
Febr.	3,9	4,1	9,6	1,3	2,6	16,2	19,1	14,0	51,0	25,2	7,6	0,0
März	4,4	4,4	10,4	0,3	3,5	14,5	18,0	12,7	51,4	25,0	4,9	3,2
April	4,1	4,3	11,6	0,3	3,1	12,3	17,1	12,3	48,9	26,5	2,0	3,4
Mai	4,3	4,8	12,0	1,6	3,0	14,0	17,4	12,1	45,5	29,9	5,1	6,5
Euro												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,6	17,8	27,2	9,1	0,2	25,3
2005	4,3	0,9	9,2	-0,1	5,3	15,3	18,8	17,2	35,2	22,4	10,2	5,3
2005 Q2	4,4	0,3	10,1	0,9	5,7	15,1	18,9	18,0	35,2	24,5	8,9	3,8
Q3	4,1	1,0	10,0	0,4	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,3	12,1	2,6
Q4	4,2	1,9	8,6	0,6	4,6	16,2	18,3	13,9	41,6	21,1	12,2	2,2
2006 Q1	3,7	2,4	9,1	0,5	3,5	16,1	18,2	12,9	46,2	26,5	8,2	1,0
2005 Dez.	4,2	1,8	9,0	0,5	4,5	17,2	18,3	13,3	43,4	25,0	10,1	1,6
2006 Jan.	3,9	2,7	8,6	0,0	3,9	15,4	18,6	13,7	44,7	26,1	9,0	1,1
Febr.	3,3	2,3	9,7	1,3	2,6	16,7	18,3	12,6	47,9	27,3	8,0	-0,4
März	3,8	2,7	9,2	0,2	3,5	15,1	17,3	11,5	48,2	27,0	5,0	2,8
April	3,6	2,5	10,4	0,3	3,1	12,7	15,8	10,6	44,6	29,9	2,1	2,8
Mai	3,8	3,1	10,3	1,6	3,1	14,4	16,0	10,3	41,3	34,0	5,2	4,9

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



Quelle: EZB.

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

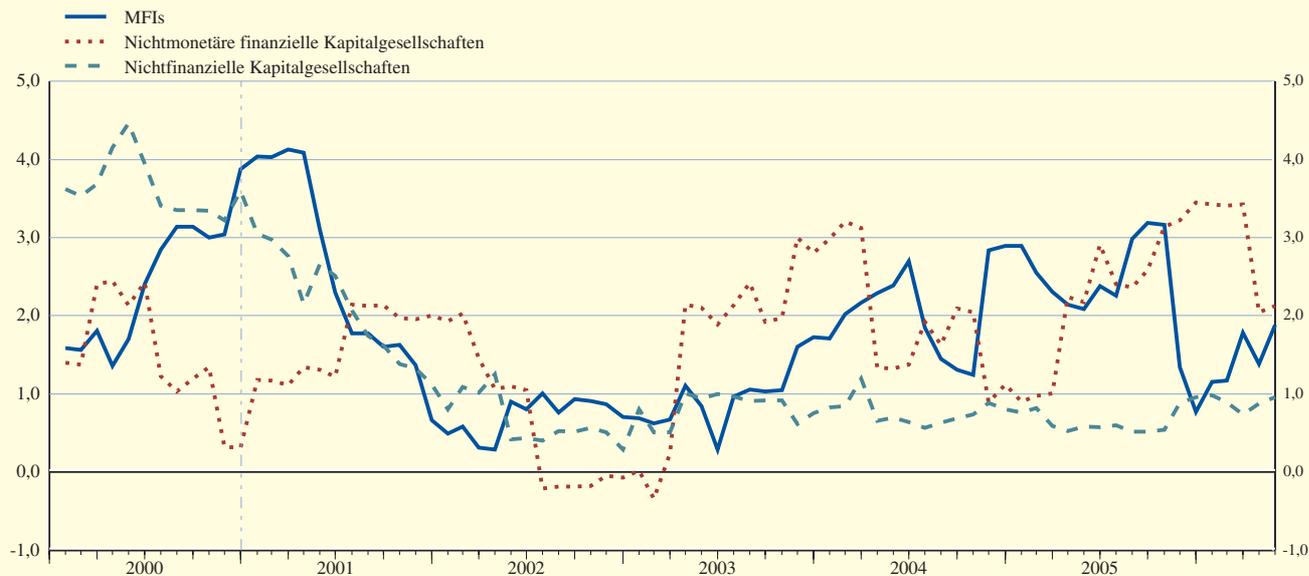
4.4 Börsennotierte Aktien von Emittenten mit Sitz im Euro-Währungsgebiet ¹⁾
(soweit nicht anders angegeben, in Mrd €; Marktkurse)

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 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	4 381,2	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	2,9	3 241,6	0,6
Juli	4 631,2	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,4	3 436,6	0,6
Aug.	4 605,9	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,4	0,5
Sept.	4 827,2	103,3	1,1	764,1	3,2	483,7	2,6	3 579,3	0,5
Okt.	4 659,4	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,1	3 426,6	0,5
Nov.	4 882,0	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,2	3 559,2	0,9
Dez.	5 056,3	103,8	1,2	836,4	0,8	540,8	3,4	3 679,1	1,0
2006 Jan.	5 289,1	103,9	1,3	884,8	1,2	535,8	3,4	3 868,5	1,0
Febr.	5 429,2	103,9	1,2	938,8	1,2	561,8	3,4	3 928,7	0,9
März	5 629,8	103,9	1,2	962,3	1,8	579,1	3,4	4 088,4	0,7
April	5 653,2	104,0	1,1	948,8	1,4	572,9	2,0	4 131,5	0,9
Mai	5 367,6	104,2	1,2	899,7	1,9	533,5	2,1	3 934,4	1,0

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⁾

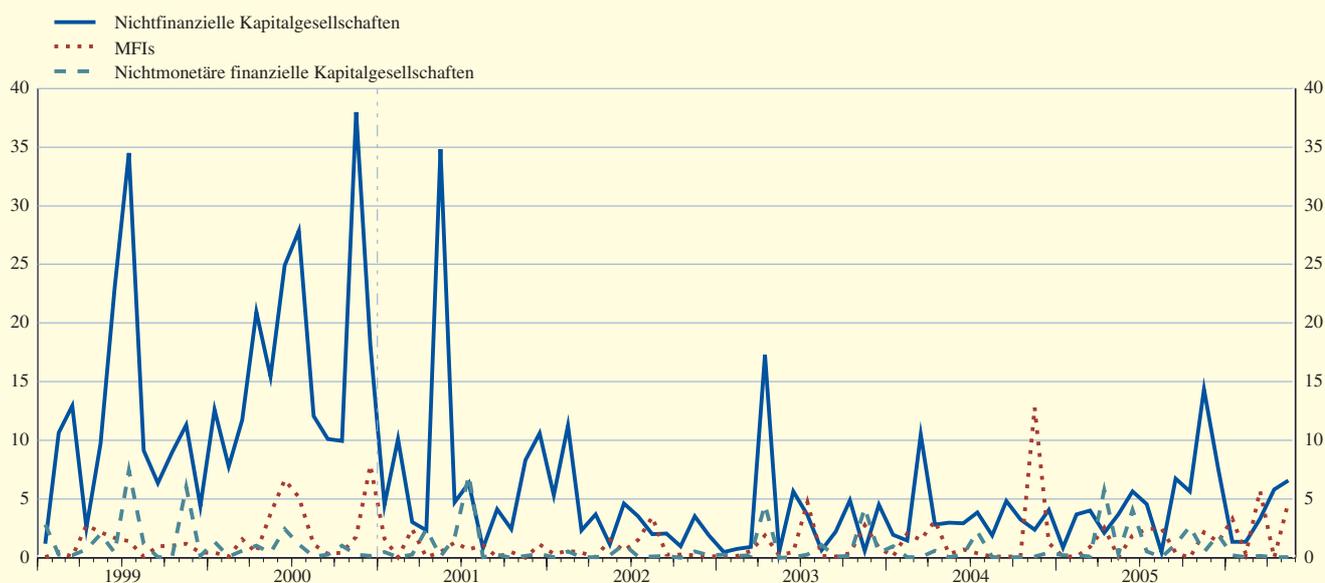
(in Mrd €; Marktkurse)

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 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	4,0	3,2	0,7	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6	-0,3	3,7	2,7	1,0
Juni	11,6	4,9	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	5,6	3,2	2,5
Juli	7,5	6,6	0,9	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,5	3,7	0,8
Aug.	2,9	2,2	0,8	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	2,0	-1,6
Sept.	8,2	2,3	5,9	0,4	0,0	0,4	1,1	0,1	1,0	6,7	2,2	4,5
Okt.	8,3	1,6	6,7	0,0	0,1	-0,1	2,6	0,0	2,6	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.	10,9	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
April	5,8	0,4	5,4	0,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	5,8	0,3	5,5
Mai	11,3	2,2	9,2	4,7	0,0	4,7	0,0	0,0	0,0	6,6	2,1	4,4

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 MFLs für auf Euro lautende Einlagen von und Kredite an Nicht-MFLs im Euro-Währungsgebiet

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

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 Juni	0,70	1,95	2,20	2,19	2,11	2,38	0,94	2,01	2,05	3,54	2,00
Juli	0,68	1,93	2,01	2,18	2,10	2,34	0,94	2,02	2,21	3,12	2,00
Aug.	0,68	1,95	2,07	2,09	1,98	2,31	0,97	2,02	2,23	2,91	2,01
Sept.	0,69	1,97	2,05	2,04	1,98	2,29	0,97	2,04	2,23	2,97	2,03
Okt.	0,69	1,99	2,28	2,16	1,97	2,27	0,97	2,04	2,58	3,54	2,01
Nov.	0,70	2,02	2,34	2,18	2,00	2,27	1,00	2,08	2,18	3,52	2,02
Dez.	0,71	2,15	2,25	2,21	1,97	2,30	1,02	2,25	2,48	3,55	2,22
2006 Jan.	0,73	2,21	2,47	2,56	2,00	2,32	1,05	2,27	2,40	3,52	2,25
Febr.	0,74	2,24	2,52	2,36	1,97	2,34	1,08	2,31	2,69	3,37	2,26
März	0,76	2,37	2,60	2,45	1,98	2,37	1,14	2,48	2,93	3,28	2,44
April	0,79	2,40	2,81	2,49	2,00	2,42	1,16	2,51	2,92	3,71	2,49
Mai	0,79	2,45	2,87	2,48	2,00	2,48	1,18	2,58	3,11	3,38	2,48

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⁾	mit anfänglicher Zinsbindung		
		Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre			Variabel verzinslich oder bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre bis zu 10 Jahren	Mehr als 10 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	8	9	10	11	12	13			
2005 Juni	9,61	6,63	6,52	7,94	7,74	3,32	3,76	4,14	4,11	3,87	3,83	4,59	4,55		
Juli	9,52	6,70	6,59	8,01	7,82	3,33	3,71	4,07	4,06	3,85	3,89	4,54	4,38		
Aug.	9,58	7,00	6,66	8,13	7,98	3,32	3,72	4,01	4,01	3,87	3,80	4,59	4,44		
Sept.	9,61	7,03	6,43	7,94	7,83	3,31	3,69	3,99	3,97	3,82	3,85	4,51	4,29		
Okt.	9,65	6,82	6,43	8,01	7,74	3,33	3,68	3,99	3,96	3,81	3,88	4,50	4,33		
Nov.	9,70	6,75	6,40	7,85	7,61	3,38	3,71	3,98	3,98	3,84	4,00	4,28	4,37		
Dez.	9,67	6,76	6,36	7,43	7,45	3,49	3,85	4,03	4,01	3,98	4,06	4,57	4,40		
2006 Jan.	9,81	6,94	6,48	8,13	7,87	3,61	3,91	4,14	4,06	4,09	4,15	4,59	4,34		
Febr.	9,61	6,88	6,34	7,95	7,76	3,66	3,97	4,14	4,06	4,08	4,24	4,66	4,35		
März	9,90	6,79	6,28	7,88	7,65	3,73	3,99	4,22	4,10	4,15	4,33	4,72	4,49		
April	9,76	7,06	6,31	7,92	7,76	3,84	4,07	4,33	4,17	4,29	4,30	4,85	4,62		
Mai	9,78	7,24	6,23	7,89	7,77	3,90	4,15	4,40	4,19	4,34	4,43	5,05	4,76		

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 Juni		5,10	3,87	4,43	4,19	2,95	3,44	3,85
Juli		5,09	3,86	4,39	4,15	2,96	3,57	3,74
Aug.		5,10	3,91	4,45	4,16	3,00	3,53	3,80
Sept.		5,13	3,81	4,36	4,05	2,97	3,40	3,88
Okt.		5,11	3,88	4,43	4,04	2,94	3,58	3,80
Nov.		5,09	3,91	4,44	4,03	3,10	3,60	3,98
Dez.		5,12	3,99	4,50	4,12	3,25	3,58	3,96
2006 Jan.		5,23	4,07	4,59	4,13	3,18	3,72	3,96
Febr.		5,29	4,13	4,69	4,16	3,26	4,36	4,02
März		5,30	4,23	4,59	4,16	3,50	3,83	4,18
April		5,40	4,34	4,73	4,15	3,51	3,94	4,22
Mai		5,35	4,38	4,83	4,27	3,57	4,13	4,32

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. Einlagezinsen (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 Juni	0,70	1,92	3,22	2,11	2,38	0,94	2,10	3,55	2,00
Juli	0,68	1,91	3,18	2,10	2,34	0,94	2,11	3,57	1,98
Aug.	0,68	1,92	3,18	1,98	2,31	0,97	2,10	3,46	2,00
Sept.	0,69	1,92	3,19	1,98	2,29	0,97	2,12	3,56	2,01
Okt.	0,69	1,93	3,17	1,97	2,27	0,97	2,12	3,39	2,03
Nov.	0,70	1,96	3,15	2,00	2,27	1,00	2,16	3,43	2,06
Dez.	0,71	2,01	3,15	1,97	2,30	1,02	2,30	3,41	2,16
2006 Jan.	0,73	2,05	3,10	2,00	2,32	1,05	2,32	3,47	2,21
Febr.	0,74	2,09	3,12	1,97	2,34	1,08	2,38	3,37	2,27
März	0,76	2,16	3,00	1,98	2,37	1,14	2,48	3,35	2,38
April	0,79	2,21	3,01	2,00	2,42	1,16	2,53	3,40	2,42
Mai	0,79	2,27	3,04	2,00	2,48	1,18	2,59	3,41	2,49

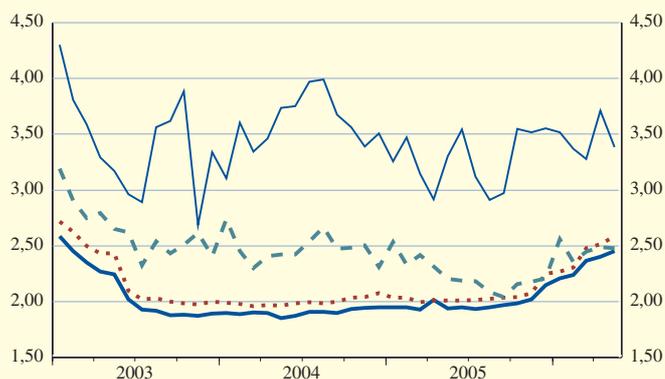
5. Kreditzinsen (Bestände)

	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 Juni	4,61	4,33	4,67	7,91	6,93	5,78	4,32	3,85	4,35
Juli	4,53	4,29	4,63	7,88	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
Aug.	4,52	4,24	4,59	7,92	6,86	5,60	4,25	3,80	4,28
Sept.	4,49	4,23	4,59	7,91	6,85	5,67	4,25	3,78	4,26
Okt.	4,49	4,19	4,57	7,92	6,80	5,64	4,24	3,77	4,24
Nov.	4,48	4,17	4,53	7,86	6,77	5,66	4,29	3,79	4,25
Dez.	4,54	4,14	4,52	7,89	6,77	5,62	4,35	3,84	4,24
2006 Jan.	4,62	4,14	4,50	7,99	6,78	5,60	4,42	3,88	4,26
Febr.	4,58	4,16	4,54	7,97	6,79	5,68	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
April	4,63	4,16	4,52	8,10	6,73	5,75	4,59	4,05	4,34
Mai	4,63	4,16	4,52	8,10	6,70	5,71	4,64	4,10	4,36

A21 Einlagenneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit

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

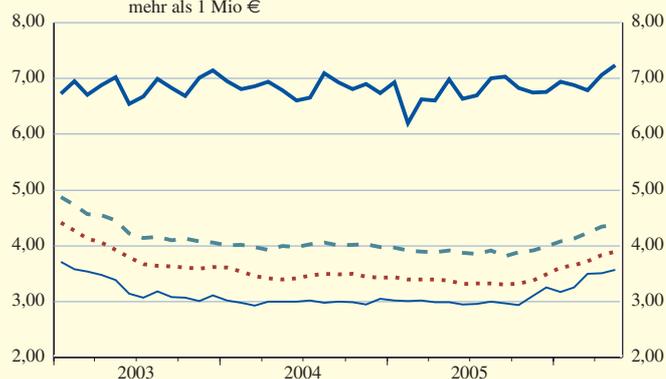
- Von privaten Haushalten, bis zu 1 Jahr
- ... Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, bis zu 1 Jahr
- - - Von privaten Haushalten, mehr als 2 Jahre
- Von nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, mehr als 2 Jahre



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 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
Q2	2,63	2,74	2,90	3,06	3,32	5,21	0,21
2005 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
Juni	2,70	2,87	2,99	3,16	3,40	5,38	0,32
Juli	2,81	2,94	3,10	3,29	3,54	5,50	0,40

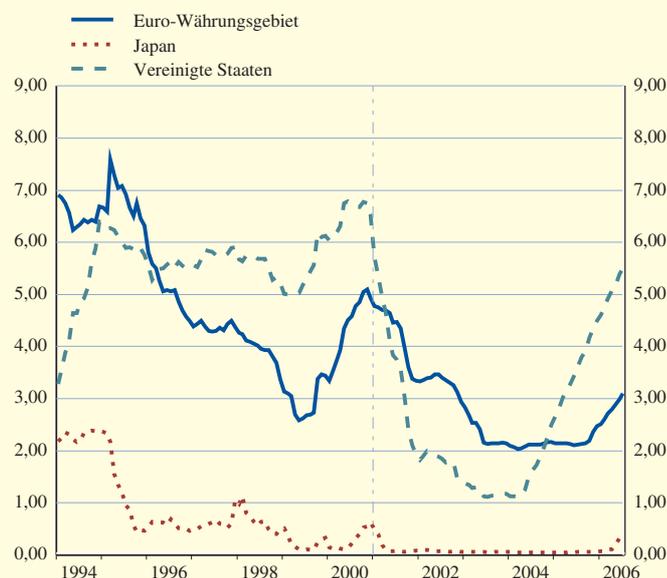
A23 Geldmarktsätze im Euro-Währungsgebiet

(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“.

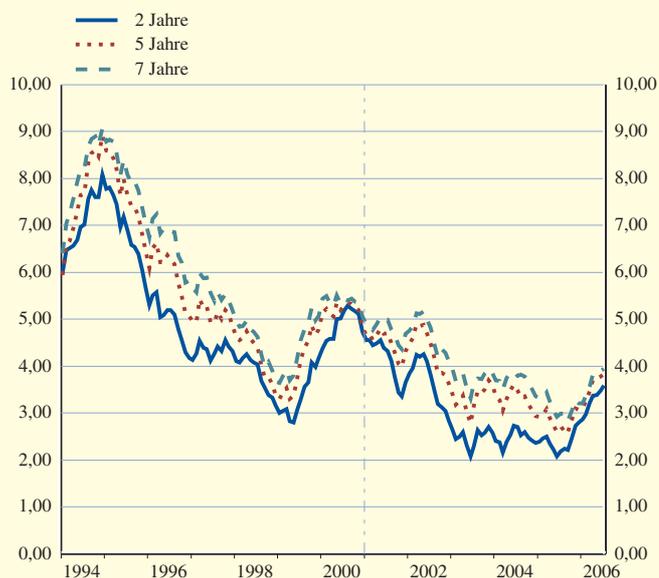
4.7 Renditen von Staatsanleihen

(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 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
Q2	3,41	3,53	3,75	3,88	4,05	5,07	1,90
2005 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
Juni	3,47	3,59	3,78	3,91	4,07	5,10	1,87
Juli	3,58	3,69	3,84	3,94	4,10	5,10	1,91

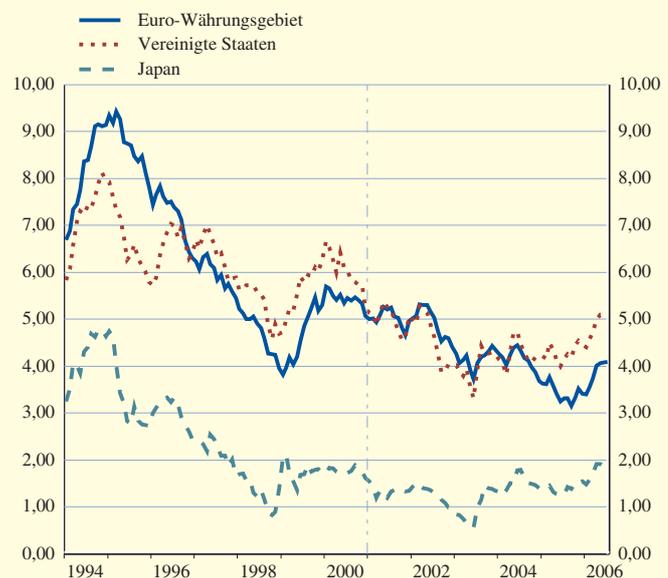
A25 Renditen von Staatsanleihen im Euro-Währungsgebiet

(monatlich; in % p.a.)



A26 Renditen von Staatsanleihen im Zehnjahresbereich

(monatlich; in % p.a.)



Quelle: EZB.

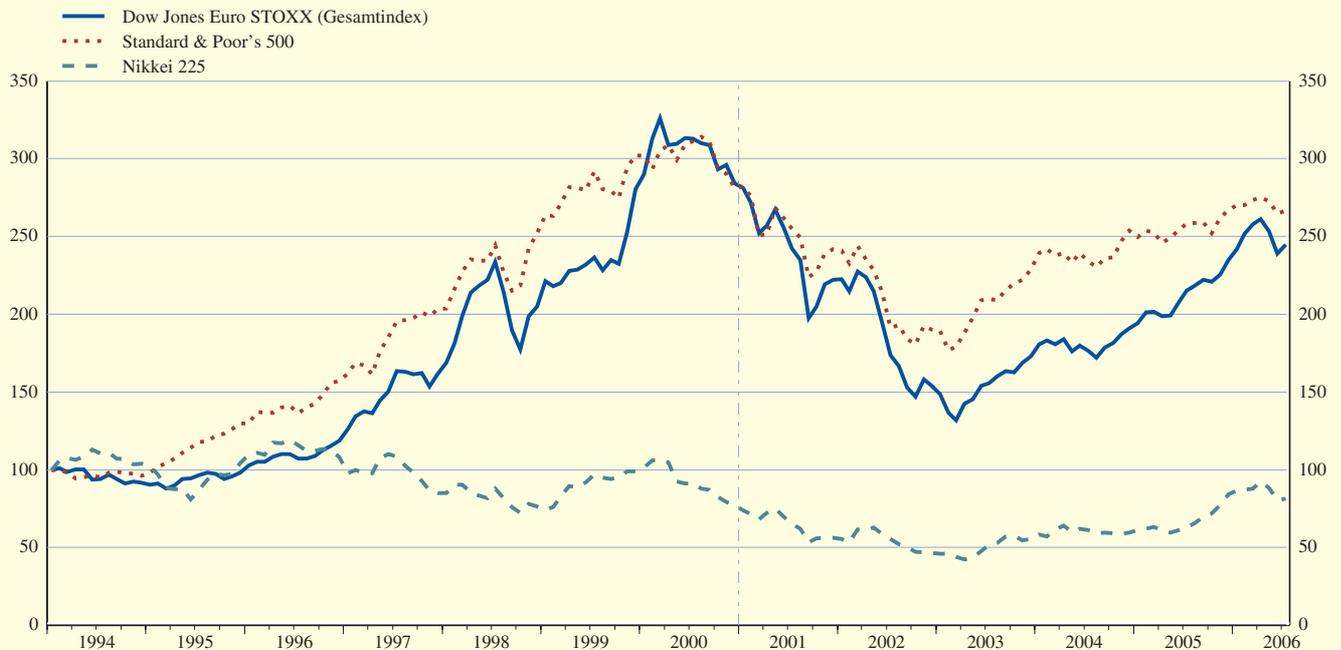
1) Bis Dezember 1998 wurden die Renditen im Euro-Währungsgebiet anhand harmonisierter, mit dem BIP gewichteter nationaler Staatsanleiherenditen berechnet. Seitdem werden als Gewichte die nominalen Umlaufbeträge der Staatsanleihen im jeweiligen Laufzeitbereich verwendet.

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	Verbrauchernaher 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 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
Q2	348,2	3 692,9	386,0	199,6	285,5	412,8	357,5	387,5	358,0	417,7	403,5	539,1	1 280,9	16 190,0
2005 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
Juni	331,8	3 528,7	367,8	193,6	269,8	390,7	338,2	365,2	336,0	404,4	394,8	530,2	1 253,1	14 990,3
Juli	339,6	3 617,3	389,0	196,6	277,0	409,5	348,2	369,8	321,7	415,7	393,3	548,6	1 261,2	15 133,2

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	0,6	0,0	0,3	0,5	
Q2	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	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	
2006 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	102,5	2,5	1,4	2,9	1,8	0,2	0,1	0,3	0,1	1,0	0,2	
Juni	102,5	2,5	1,5	2,7	2,0	0,2	0,1	0,5	0,1	-0,1	0,2	
Juli 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
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
Mai	2,0	2,2	1,5	3,4	0,6	12,9	2,5	2,1	2,6	-3,5	1,9	2,2
Juni	2,2	2,2	2,1	3,0	0,7	11,0	2,5	2,1	2,8	-3,6	2,2	2,3

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	7,7	28,5	9,4	44,6
2005 Q2	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,1	3,0	8,1 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	3,0	7,3 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
Q2	115,7	5,8	3,9	2,7	4,4	1,2	1,7	1,6	1,7	17,4	.	.	30,0	26,2	56,2
2006 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	1,5	17,5	-	-	27,4	20,0	52,6
April	115,4	5,5	3,5	2,2	3,4	1,2	1,6	1,5	1,6	17,7	-	-	35,0	25,4	57,6
Mai	115,8	6,1	4,3	2,7	4,5	1,1	1,7	1,7	1,7	18,7	-	-	36,2	31,5	55,7
Juni	116,1	5,8	4,0	3,0	5,2	1,2	1,8	1,6	1,9	15,7	-	-	20,0	22,0	55,4
Juli	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	21,6	26,7	58,8

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	3,3	4,4	3,2	4,3	3,6	2,7
2003	110,8	3,1	2,9	3,9	3,0	4,0	2,9	2,4
2004	113,5	2,4	2,3	2,8	2,7	3,1	2,2	2,1
2005	116,3	2,4	2,2	2,7	2,6	2,1	2,4	2,1
2005 Q1	115,4	3,1	2,7	3,6	3,1	3,5	3,0	2,2
Q2	116,0	2,6	2,2	3,3	2,5	2,5	2,5	2,1
Q3	116,5	2,0	2,1	1,2	2,4	1,3	1,8	2,1
Q4	117,2	2,1	2,0	2,7	2,3	1,0	2,1	2,0
2006 Q1	117,8	2,2	2,5	1,2	2,5	2,1	2,0	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	104,3	2,3	2,0	1,0	3,4	1,5	3,1	3,0
2003	106,4	2,0	5,8	0,5	3,8	2,6	1,2	3,1
2004	107,4	0,9	-8,7	-1,3	1,9	0,6	2,6	2,3
2005	108,5	1,1	4,9	-0,3	2,9	0,2	1,8	1,9
2005 Q1	108,3	1,3	2,9	-0,4	4,3	0,8	1,5	1,6
Q2	108,5	1,1	6,6	0,2	3,4	0,6	2,1	1,4
Q3	108,2	0,8	4,8	0,1	1,7	-0,4	1,7	1,9
Q4	109,0	1,0	5,4	-1,2	2,3	-0,3	1,8	2,8
2006 Q1	109,3	0,9	0,9	-0,9	2,5	-0,4	2,5	2,4
Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer								
2002	105,0	2,5	3,1	2,2	2,6	2,5	2,6	3,0
2003	107,5	2,4	3,0	2,6	3,0	2,4	2,0	2,5
2004	109,9	2,2	1,6	3,1	2,5	1,7	2,4	2,1
2005	111,9	1,8	2,0	1,9	1,4	1,8	2,0	1,8
2005 Q1	111,2	1,7	2,8	1,8	0,7	2,0	2,0	1,7
Q2	111,6	1,6	2,3	2,0	1,7	1,7	2,4	1,1
Q3	111,9	1,8	1,6	2,1	1,5	1,7	1,9	1,6
Q4	112,7	2,0	1,2	1,7	1,7	1,7	1,9	2,8
2006 Q1	113,3	2,0	-0,2	2,4	2,6	1,6	2,1	1,9
Arbeitsproduktivität ²⁾								
2002	100,7	0,3	1,0	1,2	-0,8	0,9	-0,4	0,0
2003	101,1	0,4	-2,6	2,1	-0,8	-0,2	0,8	-0,5
2004	102,4	1,3	11,2	4,5	0,6	1,1	-0,2	-0,2
2005	103,1	0,7	-2,8	2,2	-1,5	1,6	0,2	-0,1
2005 Q1	102,6	0,4	-0,1	2,1	-3,5	1,2	0,4	0,0
Q2	102,9	0,5	-4,0	1,8	-1,6	1,1	0,3	-0,3
Q3	103,4	0,9	-3,0	2,0	-0,2	2,1	0,2	-0,3
Q4	103,4	1,0	-4,0	2,9	-0,6	2,0	0,0	0,0
2006 Q1	103,7	1,0	-1,1	3,3	0,1	2,0	-0,4	-0,5

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	3,2	1,4	-0,4	-2,0
2003	107,1	2,1	2,0	2,1	2,3	1,2	-1,3	-1,8
2004	109,2	1,9	2,1	2,0	2,4	2,4	0,9	1,4
2005	111,2	1,9	2,3	2,1	2,3	2,4	2,5	3,8
2005 Q1	110,4	1,9	2,3	2,0	2,3	2,8	2,7	3,9
Q2	110,8	1,7	2,1	1,9	1,7	2,2	2,1	3,2
Q3	111,3	1,8	2,4	2,1	2,2	2,0	2,2	3,9
Q4	112,2	2,0	2,5	2,3	2,9	2,4	2,7	4,1
2006 Q1	112,4	1,8	2,7	2,3	2,1	2,8	3,0	5,5

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

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

2) Wertschöpfung (Volumen) 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	7 250,9	7 062,8	4 145,0	1 465,8	1 465,5	-13,5	188,1	2 624,5	2 436,3
2003	7 458,2	7 298,1	4 279,9	1 524,1	1 494,9	-0,8	160,1	2 624,3	2 464,2
2004	7 737,0	7 579,8	4 429,3	1 576,5	1 561,0	13,0	157,2	2 815,7	2 658,4
2005	7 991,7	7 878,9	4 584,4	1 631,2	1 637,3	26,0	112,8	3 009,9	2 897,1
2005 Q1	1 970,0	1 934,5	1 129,2	400,6	400,1	4,7	35,5	723,7	688,3
Q2	1 986,1	1 955,5	1 139,1	405,6	406,9	3,9	30,6	739,8	709,2
Q3	2 007,3	1 982,8	1 153,9	409,0	413,2	6,6	24,5	766,9	742,4
Q4	2 028,3	2 006,0	1 162,2	415,9	417,1	10,8	22,2	779,6	757,3
2006 Q1	2 044,4	2 026,7	1 174,8	417,3	424,9	9,7	17,7	814,1	796,4
<i>In % des BIP</i>									
2005	100,0	98,6	57,4	20,4	20,5	0,3	1,4	-	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrespreise, saisonbereinigt ³⁾)</i>									
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>									
2005 Q1	0,4	0,0	0,0	-0,1	0,3	-	-	-0,2	-1,1
Q2	0,4	0,6	0,3	0,9	1,2	-	-	1,7	2,2
Q3	0,6	0,6	0,6	0,7	1,1	-	-	2,7	2,9
Q4	0,3	0,5	0,2	0,0	0,1	-	-	0,7	1,3
2006 Q1	0,6	0,3	0,6	0,4	0,9	-	-	3,8	2,9
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,3	-1,5	-	-	1,8	0,3
2003	0,8	1,4	1,2	1,6	0,8	-	-	1,3	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,0	2,4	-	-	6,8	6,8
2005	1,3	1,5	1,4	1,2	2,3	-	-	4,1	4,8
2005 Q1	1,2	1,4	1,2	0,7	1,8	-	-	3,8	4,7
Q2	1,2	1,6	1,4	1,1	2,3	-	-	3,2	4,6
Q3	1,6	1,6	1,8	1,4	3,0	-	-	5,3	5,5
Q4	1,7	1,7	1,1	1,5	2,7	-	-	5,0	5,3
2006 Q1	2,0	2,0	1,7	2,0	3,4	-	-	9,2	9,6
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung des BIP gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>									
2005 Q1	0,4	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	-	-
Q2	0,4	0,5	0,2	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-	-
Q3	0,6	0,6	0,3	0,1	0,2	-0,1	0,0	-	-
Q4	0,3	0,5	0,1	0,0	0,0	0,4	-0,2	-	-
2006 Q1	0,6	0,3	0,3	0,1	0,2	-0,4	0,4	-	-
<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	1,3	0,7	0,3	0,2	0,2	-0,5	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,5	0,3	0,2	-	-
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	0,4	0,1	-0,2	-	-
Q2	1,2	1,6	0,8	0,2	0,5	0,1	-0,4	-	-
Q3	1,6	1,5	1,0	0,3	0,6	-0,4	0,0	-	-
Q4	1,7	1,7	0,6	0,3	0,6	0,2	0,0	-	-
2006 Q1	2,0	2,0	1,0	0,4	0,7	-0,1	0,0	-	-

Quellen: Eurostat und EZB-Berechnungen.

- 1) Exporte und Importe umfassen Waren und Dienstleistungen einschließlich des grenzüberschreitenden Handels innerhalb des Euro-Währungsgebiets. Sie stimmen nicht vollständig mit 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	6 517,0	152,2	1 377,2	373,0	1 391,9	1 749,6	1 473,1	733,9
2003	6 701,4	150,8	1 381,1	389,0	1 425,5	1 826,4	1 528,6	756,7
2004	6 944,7	151,9	1 432,9	414,4	1 474,0	1 894,3	1 577,2	792,3
2005	7 160,3	142,3	1 468,8	434,6	1 524,6	1 965,1	1 624,9	831,4
2005 Q1	1 767,7	35,7	363,2	105,5	376,1	485,2	401,9	202,3
Q2	1 781,9	35,2	366,7	107,5	379,8	488,5	404,2	204,2
Q3	1 796,8	35,5	367,6	109,7	384,1	493,9	406,1	210,5
Q4	1 813,9	35,9	371,3	111,9	384,7	497,4	412,7	214,3
2006 Q1	1 829,7	35,7	374,0	113,3	386,0	507,8	412,9	214,7
<i>In % der Wertschöpfung</i>								
2005	100,0	2,0	20,5	6,1	21,3	27,4	22,7	-
<i>Verkettete Volumen (Vorjahrspreise, saisonbereinigt ¹⁾)</i>								
<i>Veränderung gegen Vorquartal in %</i>								
2005 Q1	0,4	-3,8	0,1	-0,8	0,6	1,0	0,7	-0,3
Q2	0,4	-1,8	0,6	1,7	0,7	0,3	0,0	0,3
Q3	0,5	0,6	0,6	0,0	0,8	0,6	0,2	1,6
Q4	0,3	0,2	0,5	0,7	0,6	0,1	0,1	-0,1
2006 Q1	0,6	-0,4	1,0	-0,5	0,6	1,0	0,4	0,4
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2002	1,0	-0,4	-0,2	0,0	1,4	1,4	1,7	0,2
2003	0,7	-4,8	0,5	0,2	0,3	1,5	1,0	1,4
2004	2,2	10,1	2,6	2,2	2,0	2,0	1,6	0,8
2005	1,3	-4,1	1,0	0,8	2,2	1,9	0,8	1,0
2005 Q1	1,4	-1,0	0,8	-0,5	2,1	2,2	1,1	-0,8
Q2	1,1	-4,7	0,3	0,8	1,8	2,0	0,9	1,5
Q3	1,5	-4,5	1,0	1,4	2,6	2,0	1,0	2,1
Q4	1,7	-4,9	1,8	1,6	2,7	2,1	1,0	1,5
2006 Q1	1,9	-1,4	2,7	1,9	2,7	2,0	0,7	2,2
<i>Beitrag zur prozentualen Veränderung der Wertschöpfung gegen Vorquartal in Prozentpunkten</i>								
2005 Q1	0,4	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,3	0,1	-
Q2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	-
Q3	0,5	0,0	0,1	0,0	0,2	0,2	0,1	-
Q4	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	-
2006 Q1	0,6	0,0	0,2	0,0	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	0,3	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	0,4	-
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	0,4	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	0,6	0,5	0,2	-
Q4	1,7	-0,1	0,4	0,1	0,6	0,6	0,2	-
2006 Q1	1,9	0,0	0,6	0,1	0,6	0,6	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	0,1	0,1	0,3	-0,1	-0,4	-4,4	0,4	2,8	0,7	
2004	2,2	102,3	2,0	2,1	1,9	2,2	3,3	0,5	0,1	0,6	2,0	0,3	
2005	1,0	103,6	1,2	1,3	1,1	0,8	2,6	0,7	-0,7	0,9	1,2	-0,4	
2005 Q2	1,1	103,2	0,7	0,8	0,5	-0,4	2,3	0,7	-1,5	1,1	1,0	0,1	
Q3	1,2	104,1	1,5	1,5	1,4	0,9	2,9	1,7	0,1	1,9	0,4	1,0	
Q4	1,8	104,8	2,1	2,3	2,3	2,3	2,9	1,4	2,2	1,3	1,8	0,6	
2006 Q1	3,7	105,9	3,4	3,5	3,4	2,9	5,1	2,1	2,7	1,9	3,8	1,3	
2005 Dez.	2,8	105,4	2,9	2,5	2,8	2,5	3,9	1,9	3,8	1,6	3,8	4,2	
2006 Jan.	2,5	105,6	2,9	2,2	2,1	1,9	4,2	0,9	2,6	0,6	6,0	-0,9	
Febr.	2,8	105,6	2,9	3,1	2,8	1,8	5,6	2,4	2,2	2,5	2,3	2,8	
März	5,6	106,4	4,2	5,1	5,0	4,8	5,6	2,8	3,4	2,7	3,1	4,3	
April	.	105,7	1,6	0,7	0,6	2,4	2,1	0,1	-1,1	0,3	1,3	.	
Mai	.	107,4	5,0	5,6	5,9	6,1	7,1	3,7	7,7	3,1	-0,4	.	
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2005 Dez.	0,8	-	0,2	0,0	0,0	-0,5	-0,4	0,8	0,1	0,9	2,9	2,7	
2006 Jan.	0,0	-	0,2	0,2	0,1	0,3	1,1	-0,6	0,1	-0,7	-0,8	-3,1	
Febr.	-0,4	-	0,0	0,1	0,0	-0,6	0,5	0,6	-0,3	0,7	-0,5	1,0	
März	1,2	-	0,8	0,7	1,1	1,4	0,7	0,2	0,5	0,1	0,5	-0,7	
April	.	-	-0,7	-0,4	-1,1	-0,3	-1,0	-0,5	-1,1	-0,4	-2,6	.	
Mai	.	-	1,6	1,9	2,3	2,0	2,6	1,6	4,3	1,2	-1,4	.	

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	106,6	1,3	0,7	1,6	2,1	1,2	935	1,4
2005 Q3	110,3	4,5	111,6	3,9	2,5	106,8	1,5	0,5	2,2	2,5	1,9	942	4,7
Q4	117,4	7,4	112,5	4,2	2,3	107,2	1,2	0,6	1,7	2,7	1,6	934	-1,2
2006 Q1	117,9	12,4	116,4	9,0	2,3	107,3	0,9	0,3	1,4	1,4	2,4	947	2,0
Q2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	963	2,4
2006 Jan.	115,6	9,3	114,8	8,0	2,9	107,7	1,4	0,7	1,8	4,2	2,1	946	2,1
Febr.	119,8	14,1	114,8	7,2	2,8	107,5	1,3	1,2	1,5	2,3	2,5	942	2,6
März	118,3	13,7	119,6	11,4	1,3	106,9	0,1	-0,8	0,9	-2,3	2,6	953	1,5
April	117,4	3,9	111,3	-0,4	3,2	107,8	2,2	1,5	2,5	1,7	3,3	958	1,8
Mai	120,4	14,6	121,8	12,9	2,7	107,5	1,1	-0,7	2,7	3,8	4,5	972	8,9
Juni	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	959	-2,5
<i>Veränderung gegen Vormonat in % (saisonbereinigt)</i>													
2006 Jan.	-	-6,6	-	-0,2	0,6	-	0,5	0,8	0,2	0,7	0,1	-	2,3
Febr.	-	3,6	-	0,0	0,0	-	-0,2	0,1	-0,3	-1,4	-0,1	-	-0,4
März	-	-1,2	-	4,1	-0,4	-	-0,6	-1,1	-0,1	-1,6	0,2	-	1,1
April	-	-0,8	-	-6,9	0,7	-	0,9	0,9	0,9	2,6	0,6	-	0,5
Mai	-	2,6	-	9,5	0,1	-	-0,3	-0,8	0,1	0,7	0,9	-	1,5
Juni	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-1,4

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 Q2	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
Q3	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
Q4	100,1	-6	-15	10	7	81,5	-12	-4	-15	22	-9
2006 Q1	102,6	-2	-9	9	11	82,3	-11	-3	-11	20	-8
Q2	106,5	2	-1	6	13	83,0	-9	-3	-10	16	-8
2006 Febr.	102,7	-2	-10	8	11	-	-10	-3	-11	19	-8
März	103,6	-1	-6	8	12	-	-11	-3	-12	21	-7
April	105,7	1	-1	7	13	82,5	-10	-3	-8	22	-8
Mai	106,7	2	-2	6	14	-	-9	-3	-10	14	-7
Juni	107,1	3	2	5	12	-	-9	-4	-11	13	-9
Juli	107,8	4	3	5	13	83,6	-8	-3	-10	13	-6

	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 Q2	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
Q3	-9	-16	-2	-9	-15	15	1	11	6	10	17
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
Q2	-2	-8	3	0	0	14	15	19	15	18	23
2006 Febr.	-5	-12	2	-5	-5	16	7	14	8	13	21
März	-3	-10	4	-1	-1	14	11	15	11	13	21
April	-3	-9	3	-1	-1	16	15	18	14	17	23
Mai	-2	-8	3	-1	-2	15	13	20	16	20	23
Juni	-2	-7	3	2	3	12	17	19	14	19	23
Juli	1	-3	5	-1	1	15	13	19	15	17	25

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	134,878	0,7	0,8	0,0	-1,3	-1,4	0,7	0,6	1,9	1,9
2003	135,375	0,4	0,1	1,9	-2,3	-1,6	1,1	0,5	0,8	1,5
2004	136,125	0,6	0,5	0,8	-1,4	-1,7	1,5	0,7	1,7	1,3
2005	137,067	0,7	0,8	-0,1	-1,0	-1,2	2,3	0,7	1,8	1,1
2005 Q1	136,720	0,9	0,9	0,5	-1,0	-1,1	3,4	1,0	1,8	1,1
Q2	136,920	0,7	0,7	0,3	-0,7	-1,7	2,4	0,8	1,7	1,2
Q3	137,121	0,6	0,8	-0,6	-1,4	-1,0	1,5	0,4	1,8	1,2
Q4	137,507	0,6	0,9	-0,8	-0,8	-1,1	2,1	0,6	2,0	0,9
2006 Q1	137,953	0,9	1,1	-0,4	-0,3	-0,5	1,9	0,4	2,5	1,1
	<i>Veränderung gegen Vorquartal in % (saisonbereinigt)</i>									
2005 Q1	0,168	0,1	0,2	-0,3	-0,8	-0,5	0,8	0,4	0,3	0,2
Q2	0,200	0,1	0,2	0,1	0,1	-0,3	0,4	0,2	0,2	0,3
Q3	0,201	0,1	0,3	-0,6	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,6	0,2
Q4	0,387	0,3	0,3	0,1	-0,3	-0,2	1,0	0,2	0,9	0,2
2006 Q1	0,446	0,3	0,3	0,3	-0,3	0,0	0,4	0,3	0,6	0,4

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	9,485	7,3	3,058	17,7	6,085	7,4	6,458	10,0
2005 Q2	12,685	8,7	9,607	7,4	3,078	17,7	6,164	7,5	6,521	10,1
Q3	12,388	8,5	9,411	7,3	2,977	17,3	6,046	7,4	6,342	9,9
Q4	12,210	8,3	9,213	7,1	2,996	17,5	5,879	7,2	6,330	9,8
2006 Q1	11,917	8,1	8,933	6,9	2,984	17,4	5,730	7,0	6,187	9,6
Q2	11,535	7,9	8,684	6,7	2,851	16,7	5,623	6,9	5,912	9,2
2006 Jan.	12,070	8,2	9,074	7,0	2,996	17,4	5,778	7,0	6,292	9,8
Febr.	11,920	8,1	8,926	6,9	2,995	17,4	5,732	7,0	6,189	9,6
März	11,760	8,0	8,799	6,8	2,961	17,3	5,680	6,9	6,081	9,4
April	11,616	8,0	8,717	6,8	2,899	17,0	5,644	6,9	5,971	9,3
Mai	11,521	7,9	8,678	6,7	2,844	16,7	5,621	6,9	5,901	9,2
Juni	11,467	7,8	8,657	6,7	2,809	16,5	5,603	6,8	5,864	9,1

Quelle: Eurostat.

- 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.

- 1) 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.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.
- 3) Umfassen Gesamtausgaben abzüglich Zinsausgaben.
- 4) Entsprechen Konsumausgaben (P. 3) der öffentlichen Haushalte im ESVG 95.
- 5) Einschließlich der Erlöse aus 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				
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere	Inländische Gläubiger ²⁾				Sonstige Gläubiger ³⁾
						Zusammen	MFIs	Sonstige finanzielle Kapital- gesellschaften	Sonstige Sektoren	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
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

	Ins- gesamt	Schuldner ⁴⁾				Ursprungslaufzeit			Restlaufzeit			Währung	
		Zentral- staaten	Länder	Gemein- den	Sozial- ver- siche- rung	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr	Variabler Zinssatz	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Euro oder nationale Währung eines Mitglied- staats 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	69,6	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⁾	Bewer- tungs- effekte ³⁾	Sonstige Volumens- änderun- gen ⁴⁾	Aggre- gations- effekt ⁵⁾	Bargeld 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	Kredite	Wertpa- piere ¹¹⁾	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	-0,2	0,0	-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	0,1	0,0	-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	0,7	0,7	0,3	0,1	0,2	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 2001.
- 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	
2000 Q1	43,6	43,1	11,1	13,1	15,5	1,9	0,7	0,6	0,3	39,9
2000 Q2	47,8	47,3	13,9	13,4	15,8	2,1	1,2	0,5	0,3	43,4
2000 Q3	44,2	43,8	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,5	0,2	40,4
2000 Q4	50,0	49,5	14,0	14,2	16,6	2,9	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
2001 Q2	46,9	46,5	13,5	13,0	15,6	2,0	1,6	0,4	0,2	42,3
2001 Q3	43,5	43,1	11,6	12,3	15,5	1,9	0,9	0,4	0,3	39,7
2001 Q4	49,2	48,7	13,5	13,9	16,3	2,9	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 Q1	42,1	41,6	10,1	12,7	15,5	1,7	0,8	0,5	0,2	38,6
2002 Q2	45,7	45,1	12,6	12,7	15,5	2,0	1,5	0,6	0,3	41,1
2002 Q3	43,6	43,0	11,2	12,7	15,4	2,0	0,8	0,5	0,3	39,6
2002 Q4	49,2	48,5	13,4	14,1	16,2	2,9	0,9	0,7	0,3	44,0
2003 Q1	42,1	41,5	9,8	12,8	15,6	1,7	0,7	0,5	0,2	38,4
2003 Q2	46,0	44,5	12,1	12,7	15,8	1,9	1,3	1,5	1,2	41,7
2003 Q3	43,0	42,4	10,8	12,7	15,5	1,9	0,7	0,6	0,2	39,2
2003 Q4	49,4	48,3	13,1	14,3	16,2	2,9	0,8	1,1	0,3	43,9
2004 Q1	41,5	41,0	9,6	12,8	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,0
2004 Q2	45,1	44,3	12,1	13,1	15,4	2,0	0,9	0,8	0,6	41,2
2004 Q3	42,7	42,2	10,7	12,6	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	38,9
2004 Q4	49,5	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,1	0,4	44,1
2005 Q1	42,5	41,8	10,0	13,0	15,4	1,7	0,6	0,7	0,3	38,7
2005 Q2	45,1	44,3	11,9	13,3	15,3	2,0	0,9	0,8	0,3	40,8
2005 Q3	43,7	42,8	11,1	12,9	15,4	1,9	0,8	0,8	0,3	39,6
2005 Q4	49,5	48,6	13,4	14,4	16,1	2,9	0,9	0,9	0,3	44,3
2006 Q1	42,9	42,3	10,4	13,2	15,4	1,6	0,9	0,6	0,3	39,2

2. Euro-Währungsgebiet – vierteljährliche Ausgaben und vierteljährlicher Finanzierungssaldo

	Insgesamt	Laufende Ausgaben						Vermögenswirksame Ausgaben			Finanzierungssaldo	Primärsaldo	
		Zusammen	Arbeitnehmerentgelte	Vorleistungen	Zinsausgaben	Laufende Übertragungen	Sozialleistungen	Subventionen	Investitionen	Vermögens-transfers			12	13
2000 Q1	46,3	43,0	10,2	4,6	4,1	24,1	20,8	1,3	3,4	2,0	1,4	-2,7	1,4
2000 Q2	46,3	42,9	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,4	3,4	2,3	1,1	1,5	5,4
2000 Q3	43,2	42,8	10,1	4,6	4,0	24,2	20,9	1,5	0,4	2,5	1,1	1,0	5,0
2000 Q4	49,9	46,0	11,1	5,3	3,8	25,9	22,1	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	3,9
2001 Q1	45,8	42,4	10,1	4,2	4,0	24,1	20,9	1,3	3,4	1,9	1,5	-3,4	0,6
2001 Q2	46,3	42,8	10,3	4,6	3,9	24,1	20,8	1,3	3,5	2,3	1,2	0,6	4,5
2001 Q3	46,1	42,4	10,0	4,6	3,8	24,1	20,8	1,4	3,7	2,5	1,3	-2,7	1,2
2001 Q4	51,1	46,2	11,0	5,7	3,6	25,9	22,1	1,7	5,0	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002 Q1	46,3	42,8	10,3	4,3	3,7	24,5	21,2	1,3	3,5	1,9	1,6	-4,2	-0,5
2002 Q2	46,8	43,3	10,3	4,9	3,6	24,4	21,1	1,3	3,5	2,3	1,2	-1,1	2,4
2002 Q3	46,9	43,1	10,0	4,7	3,5	24,9	21,4	1,4	3,8	2,5	1,3	-3,3	0,2
2002 Q4	50,9	46,4	11,0	5,7	3,3	26,4	22,6	1,6	4,5	2,8	1,7	-1,7	1,6
2003 Q1	47,0	43,5	10,4	4,5	3,5	25,1	21,6	1,3	3,6	1,9	1,7	-5,0	-1,5
2003 Q2	47,5	43,9	10,4	4,7	3,4	25,3	21,8	1,3	3,6	2,3	1,3	-1,5	1,9
2003 Q3	47,1	43,4	10,2	4,7	3,3	25,1	21,6	1,3	3,7	2,5	1,2	-4,1	-0,8
2003 Q4	51,2	46,3	11,0	5,7	3,1	26,5	22,8	1,5	4,9	3,2	1,7	-1,8	1,3
2004 Q1	46,5	43,1	10,3	4,6	3,2	25,0	21,4	1,2	3,4	1,9	1,5	-5,0	-1,8
2004 Q2	46,8	43,3	10,4	4,9	3,1	24,9	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,6	1,5
2004 Q3	46,1	42,7	9,9	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,4	1,0	-3,4	-0,2
2004 Q4	50,8	45,8	10,9	5,7	3,0	26,2	22,6	1,4	5,0	3,1	1,9	-1,3	1,7
2005 Q1	47,0	43,5	10,3	4,6	3,2	25,4	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,5	-1,3
2005 Q2	46,6	43,1	10,3	4,9	3,1	24,8	21,6	1,1	3,5	2,3	1,2	-1,5	1,6
2005 Q3	46,0	42,5	9,9	4,7	3,0	24,8	21,4	1,2	3,5	2,4	1,1	-2,4	0,7
2005 Q4	51,0	45,9	11,1	5,7	2,9	26,3	22,6	1,3	5,0	3,1	1,8	-1,4	1,5
2006 Q1	45,8	42,6	10,1	4,4	3,0	25,0	21,4	1,1	3,3	1,9	1,4	-2,9	0,1

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 dem EU-Haushalt und Einheiten außerhalb des Staatssektors. Ansonsten stimmen die vierteljährlichen Daten abgesehen von Unterschieden im Hinblick auf den Datenstand zum jeweiligen Übermittlungszeitpunkt mit den Jahresdaten überein. Die Daten sind nicht saisonbereinigt.
- 2) Die fiskalische Belastung umfasst Steuern und Sozialbeiträge.

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

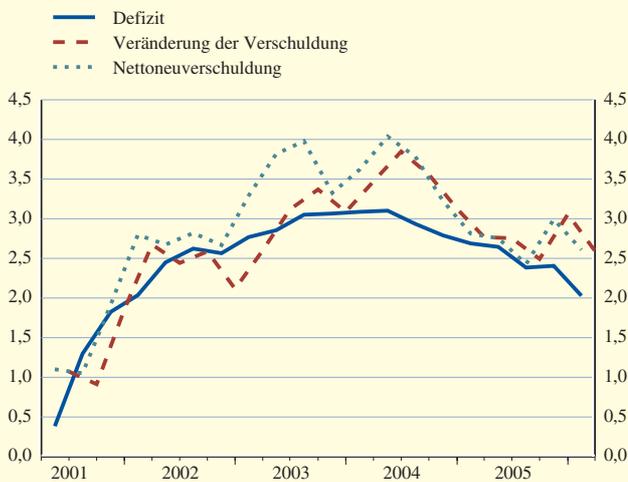
1. Euro-Währungsgebiet – Maastricht-Verschuldung nach Schuldarten ¹⁾

	Insgesamt	Schuldarten			
		Bargeld und Einlagen	Kredite	Kurzfristige Wertpapiere	Langfristige Wertpapiere
	1	2	3	4	5
2003 Q2	70,2	2,7	11,6	5,5	50,3
2003 Q3	70,4	2,7	11,6	5,5	50,5
2003 Q4	69,3	2,1	12,3	5,1	49,9
2004 Q1	70,8	2,1	12,4	5,5	50,8
2004 Q2	71,5	2,2	12,2	5,5	51,5
2004 Q3	71,3	2,3	12,1	5,6	51,4
2004 Q4	69,8	2,2	11,9	5,1	50,6
2005 Q1	71,2	2,2	11,9	5,3	51,8
2005 Q2	72,0	2,4	11,7	5,3	52,7
2005 Q3	71,6	2,4	11,8	5,3	52,2
2005 Q4	70,7	2,4	11,7	4,9	51,7
2006 Q1	71,3	2,5	11,7	5,1	51,9

2. Euro-Währungsgebiet – Deficit-Debt-Adjustments

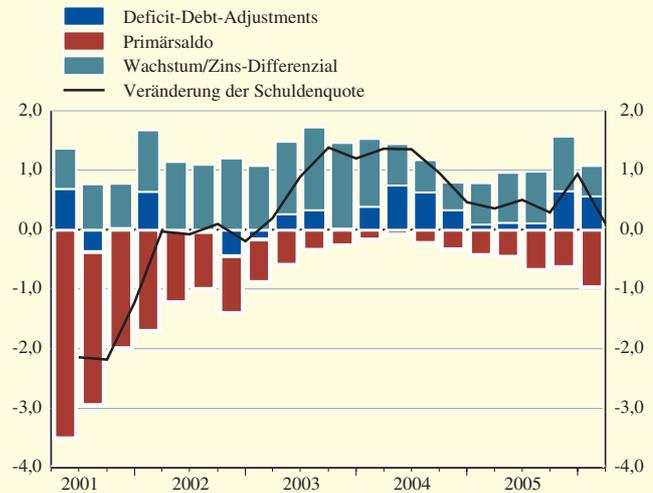
	Schuldenstandsänderung	Finanzierungs-saldo	Deficit-Debt-Adjustments							Nachrichtlich: Nettoneuverschuldung	
			Insgesamt	Transaktionen in den wichtigsten Finanzaktiva der öffentlichen Haushalte (Staat)					Bewertungs-effekte und sonstige Volumens-änderungen		Sonstige
				Zusammen	Bargeld und Einlagen	Kredite	Wertpapiere	Aktien und sonstige Anteilsrechte			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003 Q2	4,5	-1,5	3,0	3,3	2,0	0,1	0,0	1,2	0,1	-0,4	4,4
2003 Q3	2,7	-4,1	-1,4	-1,2	-1,3	0,0	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	2,8
2003 Q4	-1,9	-1,8	-3,7	-3,9	-2,1	-0,3	-0,1	-1,3	-0,5	0,7	-1,4
2004 Q1	8,8	-5,0	3,8	2,1	1,4	0,0	0,2	0,5	-0,1	1,9	8,9
2004 Q2	6,0	-1,6	4,4	4,0	3,4	0,1	0,3	0,3	0,0	0,3	6,0
2004 Q3	1,6	-3,4	-1,8	-1,0	-1,4	0,0	0,2	0,1	-0,2	-0,6	1,8
2004 Q4	-3,4	-1,3	-4,7	-3,4	-2,6	0,1	-0,1	-0,7	-0,1	-1,3	-3,4
2005 Q1	7,3	-4,5	2,8	2,5	1,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,1	7,1
2005 Q2	5,8	-1,5	4,3	3,7	2,7	0,3	0,3	0,4	0,2	0,5	5,6
2005 Q3	0,6	-2,4	-1,8	-2,5	-2,5	-0,1	0,3	-0,3	0,0	0,7	0,5
2005 Q4	-1,1	-1,4	-2,5	-0,8	-0,3	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-1,6	-1,0
2006 Q1	5,2	-2,9	2,3	1,6	1,1	0,1	0,7	-0,3	-0,2	0,9	5,4

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.



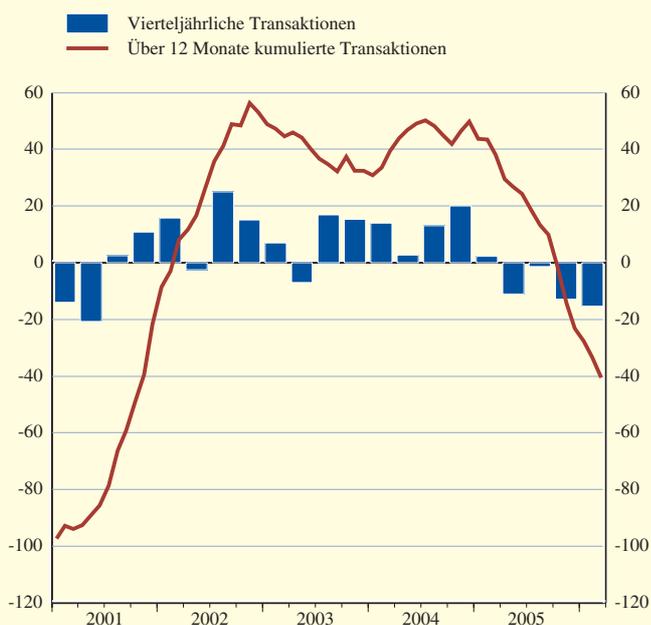
AUSSENWIRTSCHAFT

7.1 Zahlungsbilanz (in Mrd €; Nettotransaktionen)

1. Zahlungsbilanz – Gesamtübersicht

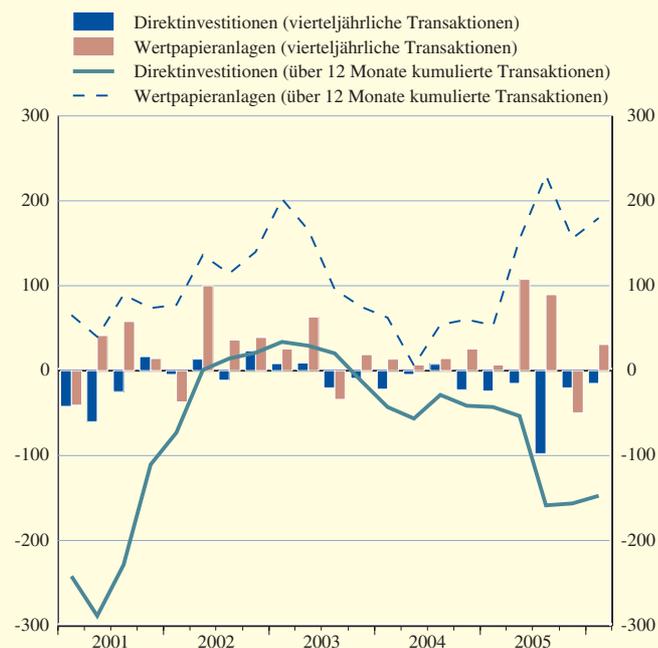
	Leistungsbilanz					Ver- mögens- übertra- gungen	Finanzie- rungssaldo gegenüber der übrigen Welt (Spalte 1+6)	Kapitalbilanz						Rest- posten
	Insgesamt	Waren- handel	Dienst- leistun- gen	Erwerbs- und Ver- mögens- ein- kommen	Laufende Übertra- gungen			Insgesamt	Direkt- investi- tionen	Wert- papier- 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	-23,1	54,1	34,8	-43,8	-68,2	12,5	-10,6	79,1	-156,3	155,4	-15,2	76,5	18,8	-68,5
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	-12,8	4,9	10,8	-12,3	-16,2	4,7	-8,1	-23,7	-20,2	-49,1	-8,8	45,6	8,8	31,9
2006 Q1	-15,2	-4,6	5,1	-0,7	-15,1	2,3	-12,9	84,6	-14,6	31,2	-8,5	69,9	6,6	-71,7
2005 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.	-7,5	1,7	4,7	-8,5	-5,5	0,6	-6,9	-12,8	-7,9	-1,9	-4,3	1,0	0,2	19,7
Nov.	-5,6	1,5	2,9	-4,9	-5,0	0,9	-4,6	2,2	-3,9	-43,7	-0,3	48,9	1,2	2,4
Dez.	0,3	1,7	3,2	1,1	-5,7	3,2	3,4	-13,2	-8,5	-3,6	-4,2	-4,3	7,4	9,7
2006 Jan.	-11,4	-7,2	1,1	-0,9	-4,3	0,8	-10,6	4,0	0,9	-34,2	-2,8	42,3	-2,1	6,6
Febr.	-0,9	0,4	2,3	0,2	-3,8	1,0	0,1	14,0	-26,9	19,1	-3,3	23,0	2,1	-14,2
März	-3,0	2,2	1,7	0,1	-6,9	0,5	-2,5	66,5	11,4	46,4	-2,4	4,6	6,6	-64,1
April	-7,3	0,4	3,2	-5,1	-5,9	0,5	-6,8	4,9	-1,9	-5,2	-5,6	18,8	-1,2	1,9
Mai	-11,9	0,3	3,8	-10,7	-5,2	0,7	-11,2	36,5	-1,1	48,6	2,3	-11,7	-1,7	-25,2
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>														
2006 Mai	-46,5	25,9	37,2	-41,0	-68,6	13,1	-33,4	150,2	-143,2	212,0	-20,0	85,5	15,9	-116,8

A30 Zahlungsbilanz – Leistungsbilanz (in Mrd €)



Quelle: EZB.

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



7.1 Zahlungsbilanz

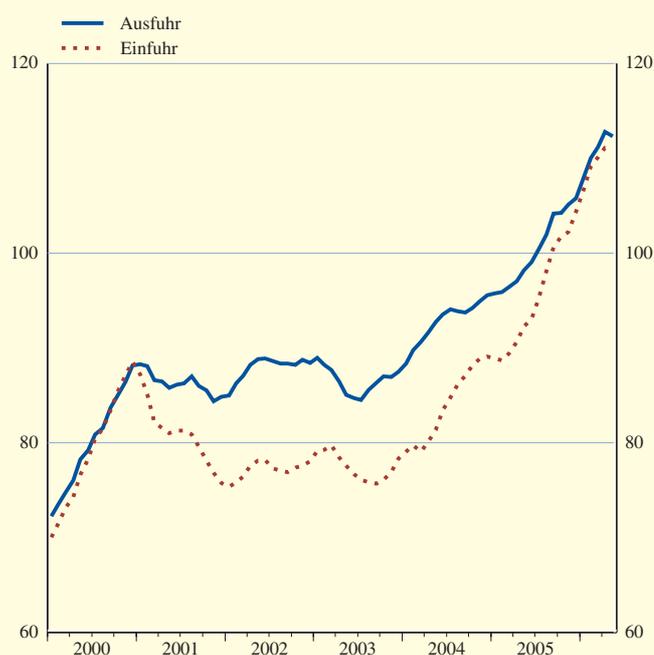
(in Mrd €; Transaktionen)

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	2 022,6	2 045,7	-23,1	1 220,0	1 166,0	397,3	362,5	321,6	365,4	83,6	151,8	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	548,7	561,5	-12,8	327,4	322,4	105,8	95,0	93,3	105,7	22,2	38,4	8,1	3,5
2006 Q1	536,9	552,1	-15,2	328,1	332,7	96,0	90,9	83,6	84,3	29,2	44,3	5,3	3,0
2006 März	193,9	196,8	-3,0	121,6	119,4	32,9	31,2	33,2	33,2	6,1	13,1	2,2	1,7
April	173,9	181,2	-7,3	107,4	107,0	32,3	29,1	29,3	34,4	4,9	10,8	1,1	0,6
Mai	197,0	208,9	-11,9	116,4	116,2	36,0	32,2	38,9	49,6	5,7	10,9	1,4	0,7
	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	531,8	553,4	-21,5	317,4	313,1	104,5	93,4	88,1	107,9	21,9	39,1	.	.
2006 Q1	554,3	564,9	-10,6	333,5	330,2	105,8	95,3	89,3	96,6	25,7	42,9	.	.
2005 Sept.	172,9	174,7	-1,8	106,5	100,5	33,6	30,9	26,7	30,6	6,1	12,8	.	.
Okt.	171,3	178,4	-7,1	102,3	102,2	34,3	31,1	27,8	33,2	6,9	11,9	.	.
Nov.	179,6	191,0	-11,4	106,5	103,9	35,8	31,6	30,2	42,5	7,1	13,0	.	.
Dez.	181,0	184,0	-3,0	108,5	106,9	34,3	30,7	30,1	32,2	7,9	14,2	.	.
2006 Jan.	177,2	178,2	-1,0	109,0	109,3	35,6	32,0	29,4	29,2	3,2	7,7	.	.
Febr.	193,7	198,4	-4,7	112,5	111,2	36,2	32,3	28,1	31,9	16,9	23,0	.	.
März	183,5	188,4	-4,9	112,1	109,7	34,0	31,0	31,8	35,4	5,6	12,3	.	.
April	183,0	182,2	0,9	113,8	112,4	34,7	31,3	28,1	26,1	6,4	12,4	.	.
Mai	190,8	198,9	-8,2	111,0	111,5	35,3	33,0	37,5	42,2	7,0	12,2	.	.

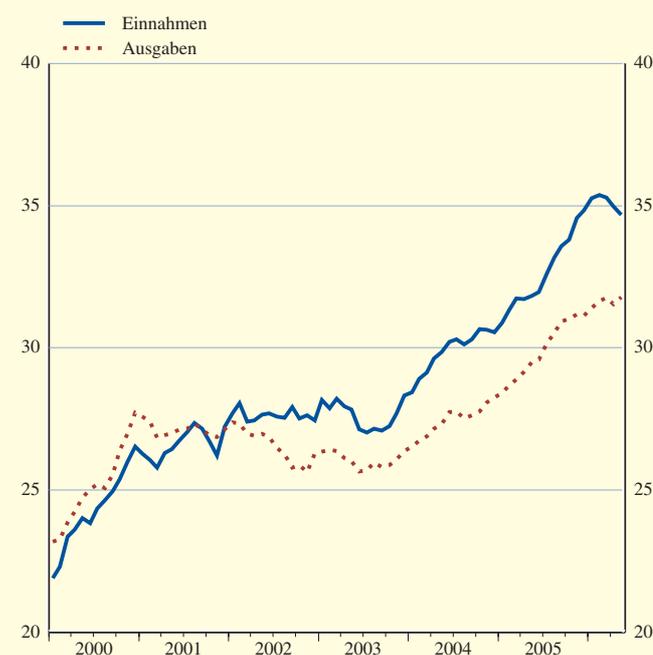
A32 Zahlungsbilanz – Warenhandel

(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	15,4	9,3	306,2	356,1	97,4	97,6	13,0	13,2	30,8	71,1	79,8	79,3	85,2	94,9
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	2,5	89,3	103,2	31,3	34,4	3,9	3,9	7,3	13,8	21,3	23,0	25,4	28,1
2006 Q1	4,0	1,7	79,6	82,5	18,5	13,7	4,3	3,3	7,9	15,9	22,6	20,2	26,3	29,5

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	-232,7	-171,9	-9,2	-162,7	-60,7	0,4	-61,1	76,4	45,7	-0,1	45,8	30,7	1,1	29,7
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	-47,2	-33,0	-0,1	-32,9	-14,2	0,2	-14,4	27,0	18,0	-1,7	19,7	9,0	0,4	8,6
2006 Q1	-42,0	-34,6	-1,4	-33,2	-7,4	0,6	-8,0	27,4	23,3	0,6	22,7	4,1	-0,3	4,5
2005 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.	-11,5	-0,7	0,3	-1,1	-10,8	0,0	-10,8	3,7	5,9	0,2	5,7	-2,2	0,3	-2,5
Nov.	-8,6	-5,9	0,2	-6,1	-2,7	0,0	-2,7	4,8	3,6	-1,7	5,2	1,2	0,2	1,0
Dez.	-27,0	-26,4	-0,7	-25,7	-0,7	0,2	-0,9	18,6	8,5	-0,2	8,7	10,0	0,0	10,1
2006 Jan.	-4,1	5,9	-0,5	6,4	-10,0	0,1	-10,1	5,0	6,3	0,2	6,2	-1,4	0,3	-1,7
Febr.	-36,0	-31,0	-1,3	-29,7	-5,0	0,3	-5,3	9,1	11,2	0,3	10,9	-2,1	0,2	-2,3
März	-2,0	-9,6	0,3	-9,9	7,6	0,3	7,4	13,4	5,8	0,1	5,6	7,6	-0,9	8,4
April	-12,8	-2,6	-1,6	-1,0	-10,2	-0,3	-9,9	10,8	3,9	0,2	3,8	6,9	0,1	6,8
Mai	-15,9	-14,2	-3,1	-11,1	-1,7	-0,7	-1,0	14,8	9,6	0,4	9,2	5,2	-1,3	6,5

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				Staat				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	-124,9	-3,9	279,5	-0,7	-124,6	-161,4	-0,5	255,8	0,1	-11,6	-3,8	0,1	62,9
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	-53,9	-0,9	62,5	0,6	-28,1	-36,4	-0,1	26,4	0,1	-1,4	5,8	5,9	-19,8
2006 Q1	0,0	-17,8	-80,1	-0,6	121,3	-0,1	-52,4	-34,8	-0,2	85,6	0,7	2,0	-9,7	-3,8	16,6
2005 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	-10,8	-	4,5	0,6	-17,4	-14,8	-	24,7	0,0	6,4	4,0	-	5,3
Nov.	0,0	-6,7	-21,4	-	10,6	0,1	-3,6	-15,7	-	5,5	0,1	-5,1	0,0	-	-7,4
Dez.	0,0	-2,7	-21,7	-	56,4	-0,2	-7,1	-5,9	-	-3,7	0,0	-2,7	1,8	-	-17,7
2006 Jan.	0,0	-5,4	-38,6	-	35,0	0,2	-31,3	-1,9	-	1,3	0,4	2,7	-7,2	-	10,7
Febr.	0,0	-3,7	-23,8	-	35,9	-0,2	-7,2	-17,2	-	23,1	0,3	1,5	-2,3	-	12,7
März	0,0	-8,7	-17,7	-	50,3	-0,1	-13,9	-15,7	-	61,3	0,0	-2,2	-0,2	-	-6,7
April	0,0	2,6	-6,0	-	-8,8	0,2	-4,8	-14,5	-	24,6	-0,8	-7,3	-0,8	-	10,4
Mai	0,0	3,4	9,5	-	-8,0	0,1	-10,0	-9,7	-	63,1	-1,3	-2,8	-1,6	-	5,9

6. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren

	Insgesamt		Eurosistem		Staat		MFIs (ohne Eurosistem)						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	-564,8	641,3	-1,2	6,1	5,1	-2,3	-2,4	-385,3	477,0	-99,6	50,6	-285,6	426,4	-183,4	-22,4	160,6
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	-121,5	167,2	-0,8	-3,4	-2,3	-1,1	-2,0	-73,7	113,3	-37,7	3,2	-36,0	110,1	-44,7	7,9	59,3
2006 Q1	-222,2	292,0	-3,4	9,7	7,5	3,8	-3,6	-136,2	222,0	-13,3	12,5	-122,9	209,5	-90,1	-12,9	63,9
2005 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.	-53,9	54,9	0,0	-1,0	0,7	-0,3	1,8	-46,4	50,7	-3,8	1,2	-42,7	49,5	-8,2	3,5	3,4
Nov.	-149,6	198,5	-0,9	1,7	-1,2	1,3	0,2	-113,3	170,9	-0,9	-3,2	-112,4	174,1	-34,2	-6,0	25,7
Dez.	82,0	-86,3	0,1	-4,1	-1,8	-2,1	-4,1	86,0	-108,3	-33,1	5,2	119,1	-113,5	-2,3	10,3	30,2
2006 Jan.	-103,6	145,9	0,1	8,1	3,8	2,3	-2,4	-71,1	117,7	6,6	-1,0	-77,7	118,8	-36,4	-16,3	22,5
Febr.	-46,8	69,8	-4,4	0,2	1,3	1,0	-1,2	-4,0	36,3	-7,4	9,9	3,4	26,4	-39,7	-5,7	34,4
März	-71,8	76,3	1,0	1,3	2,4	0,5	0,0	-61,1	68,0	-12,5	3,7	-48,6	64,3	-14,0	9,2	7,0
April	-92,5	111,3	0,2	-2,3	-5,4	-5,1	4,3	-65,7	83,1	-6,2	10,2	-59,5	72,8	-21,5	2,0	26,2
Mai	-78,7	67,0	0,0	5,5	-4,8	-5,1	-4,8	-46,0	43,3	-9,1	4,2	-36,9	39,1	-27,9	-7,1	23,0

Quelle: EZB.

7.1 Zahlungsbilanz
(in Mrd €; Transaktionen)

7. Übriger Kapitalverkehr nach Sektoren und Instrumenten

	Eurosistem				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	-1,0	-0,1	6,1	0,0	0,0	6,6	8,9	-2,3	-1,5	0,0	-2,2	-0,3
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	-0,8	0,0	-3,4	0,0	0,0	-2,1	-1,0	-1,1	-0,2	0,0	-2,1	0,0
2006 Q1	-3,4	0,0	9,6	0,1	0,0	7,8	4,0	3,8	-0,3	0,0	-3,2	-0,4

	MFIs (ohne Eurosistem)				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	-381,2	-4,0	475,0	2,0	-7,8	-163,3	-140,9	-22,4	-12,3	9,0	147,9	3,7
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	-77,0	3,3	118,0	-4,7	-1,7	-42,1	-49,9	7,9	-0,9	4,4	56,0	-1,1
2006 Q1	-132,3	-3,9	216,1	5,9	-3,4	-78,5	-65,7	-12,9	-8,1	4,9	53,8	5,2

8. Währungsreserven

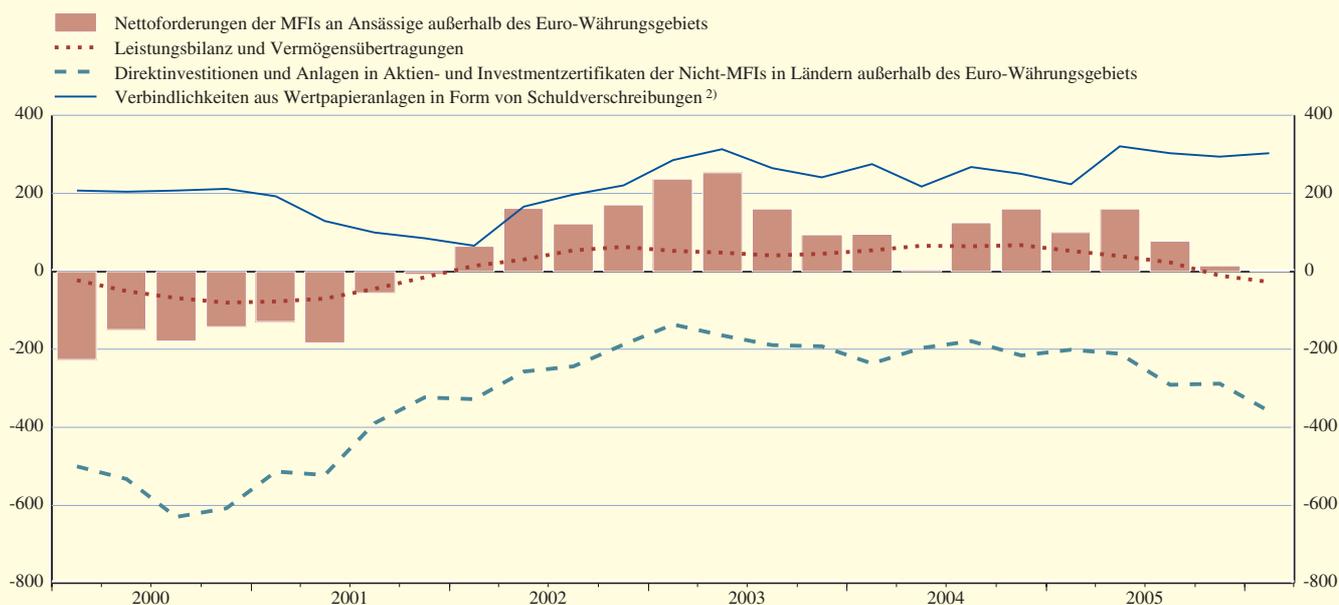
	Insgesamt	Monetäre Gold- reserven	Sonder- ziehungs- rechte	Reserve- position im IWF	Devisenreserven							Sonstige Reserven
					Zusammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate	
						Bei Währungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Aktien und Investment- zertifikate	Anleihen	Geldmarkt- papiere		
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	18,8	3,9	-0,2	8,6	6,5	0,1	7,8	0,0	-4,8	3,5	0,0	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
2006 Q1	6,6	0,8	0,0	3,4	2,4	6,2	-4,8	0,0	-3,7	4,6	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											Nachricht- lich: Transaktions- bedingte Veränderungen des Auslands- gegenpostens zu M3
	Leistungs- bilanz und Vermögens- übertragungen	Direktinvestitionen		Wertpapieranlagen			Übriger Kapitalverkehr		Finanz- derivate	Rest- posten	Gesamt- summe der Spalten 1 bis 10	
		Von gebiets- ansässigen Einheiten außerhalb des Euro- Währungs- gebiets (Nicht-MFIs)	Von gebiets- fremden Einheiten im Euro- Währungs- gebiet	Aktiva	Passiva		Aktiva	Passiva				
					Nicht-MFIs	Aktien und Invest- mentzerti- fikate 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	93,7
2004	67,3	-124,5	99,9	-191,9	118,0	250,4	-52,9	21,2	-5,0	-56,4	126,2	160,8
2005	-10,6	-223,8	75,3	-290,1	236,0	294,6	-178,4	158,2	-15,2	-68,5	-22,5	13,9
2005 Q1	3,2	-38,9	17,1	-68,3	34,0	72,0	-52,1	15,6	-7,3	-22,1	-46,7	-24,5
Q2	-7,2	-26,5	13,8	-62,2	-0,8	178,6	-58,1	63,3	1,3	-42,3	59,9	64,4
Q3	1,5	-111,1	17,9	-75,0	155,3	41,1	-21,1	22,0	-0,4	-36,0	-6,0	-19,2
Q4	-8,1	-47,2	26,6	-84,5	47,5	2,8	-47,0	57,3	-8,8	31,9	-29,7	-6,8
2006 Q1	-12,9	-41,2	27,7	-124,6	116,2	80,2	-82,6	60,3	-8,5	-71,7	-57,1	-37,9
2005 Mai	-1,3	7,2	-0,1	-27,5	10,7	33,7	-26,9	1,9	0,8	-40,3	-41,8	-39,0
Juni	4,3	-19,2	11,4	-19,2	46,2	78,9	-10,0	19,5	1,0	-17,7	94,9	100,7
Juli	3,8	-89,8	8,0	-31,0	118,4	2,8	-5,3	1,5	1,4	-4,8	5,1	0,0
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	-21,1
Okt.	-6,9	-11,9	3,4	-21,5	-5,3	24,0	-7,5	5,3	-4,3	19,7	-5,0	-5,2
Nov.	-4,6	-8,8	4,6	-37,2	10,6	-1,4	-35,4	25,9	-0,3	2,4	-44,4	-43,5
Dez.	3,4	-26,5	18,6	-25,8	42,2	-19,8	-4,1	26,1	-4,2	9,7	19,7	41,9
2006 Jan.	-10,6	-3,7	4,7	-47,7	31,5	4,4	-32,6	20,0	-2,8	6,6	-30,2	2,7
Febr.	0,1	-35,0	8,9	-43,2	31,1	29,8	-38,4	33,3	-3,3	-14,2	-30,9	-19,1
März	-2,5	-2,6	14,2	-33,7	53,6	46,0	-11,6	7,0	-2,4	-64,1	4,0	-21,5
April	-6,8	-10,9	10,8	-21,3	-13,0	25,3	-27,0	30,5	-5,6	1,9	-16,0	-6,5
Mai	-11,2	-12,1	16,1	-1,8	-10,5	64,9	-32,7	18,2	2,3	-25,2	7,9	17,1
<i>Über 12 Monate kumulierte Transaktionen</i>												
2006 Mai	-33,4	-241,8	110,4	-326,6	341,7	293,2	-220,5	207,8	-20,0	-116,8	-6,0	47,4

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
Q2 2005 bis Q1 2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Einnahmen												
Leistungsbilanz	2 098,7	766,6	44,1	66,7	407,6	189,0	59,3	27,0	52,6	139,2	357,9	755,3
Warenhandel	1 269,6	438,6	29,8	45,5	212,1	151,1	0,1	16,5	34,2	70,7	190,5	519,0
Dienstleistungen	408,0	144,9	8,0	10,9	100,6	20,4	4,9	5,6	11,5	39,7	77,0	129,3
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	337,2	121,4	5,8	9,7	85,0	15,3	5,5	4,5	6,1	22,4	83,7	99,2
Darunter:												
Vermögenseinkommen	321,6	116,0	5,7	9,6	83,2	15,1	2,3	4,4	6,0	16,3	82,1	96,7
Laufende Übertragungen	83,8	61,8	0,4	0,6	9,9	2,1	48,8	0,4	0,8	6,3	6,7	7,8
Vermögensübertragungen	23,9	20,8	0,0	0,0	0,9	0,1	19,7	0,0	0,1	0,5	0,6	1,9
Ausgaben												
Leistungsbilanz	2 139,2	682,0	36,6	63,9	333,4	155,7	92,3	20,5	80,9	132,3	332,7	890,8
Warenhandel	1 235,2	352,4	26,2	42,5	160,0	123,7	0,0	9,8	52,0	62,8	120,9	637,4
Dienstleistungen	372,2	117,4	6,6	8,8	77,9	23,8	0,2	5,5	7,4	30,3	83,2	128,3
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	380,9	114,1	3,4	11,8	86,8	6,7	5,3	3,8	21,2	33,8	120,1	87,9
Darunter:												
Vermögenseinkommen	371,5	108,9	3,4	11,7	85,6	2,9	5,3	3,7	21,1	33,2	119,1	85,5
Laufende Übertragungen	150,9	98,2	0,4	0,8	8,6	1,4	86,8	1,5	0,3	5,4	8,5	37,2
Vermögensübertragungen	10,1	1,3	0,0	0,1	0,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,5	1,2	6,9
Saldo												
Leistungsbilanz	-40,6	84,6	7,4	2,8	74,2	33,3	-33,0	6,5	-28,3	6,9	25,2	-135,5
Warenhandel	34,4	86,2	3,6	3,0	52,0	27,4	0,1	6,7	-17,8	8,0	69,6	-118,4
Dienstleistungen	35,9	27,5	1,4	2,1	22,7	-3,4	4,7	0,1	4,1	9,4	-6,2	1,0
Erwerbs- und Vermögenseinkommen	-43,7	7,3	2,4	-2,1	-1,8	8,6	0,2	0,7	-15,1	-11,4	-36,4	11,3
Darunter:												
Vermögenseinkommen	-49,9	7,1	2,4	-2,1	-2,4	12,2	-3,0	0,7	-15,1	-16,9	-37,0	11,2
Laufende Übertragungen	-67,1	-36,4	0,0	-0,2	1,2	0,7	-38,1	-1,0	0,5	1,0	-1,8	-29,4
Vermögensübertragungen	13,8	19,5	0,0	0,0	0,1	-0,1	19,5	-0,1	0,0	0,0	-0,7	-5,0

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
Q2 2005 bis Q1 2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direktinvestitionen	-147,2	-99,0	-2,4	8,7	-93,8	-11,6	0,1	1,3	2,1	4,5	4,3	-18,0	-42,4
Außerhalb des Euro-Währungsgebiets	-233,5	-152,2	-2,3	-0,3	-124,6	-24,9	0,0	-4,6	-0,7	-0,8	-13,0	-16,3	-46,0
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	-183,2	-140,0	-4,6	-6,6	-104,1	-24,8	0,0	-3,9	-0,6	-4,6	10,0	-6,8	-37,4
Sonstige Anlagen	-50,3	-12,2	2,3	6,3	-20,6	-0,1	0,0	-0,7	0,0	3,8	-23,1	-9,5	-8,6
Im Euro-Währungsgebiet	86,4	53,1	-0,1	9,1	30,8	13,2	0,1	5,9	2,7	5,3	17,4	-1,7	3,6
Beteiligungskapital und reinvestierte Gewinne	51,0	39,2	-0,5	7,8	29,9	1,9	0,0	4,8	2,3	-0,4	-3,7	5,2	3,7
Sonstige Anlagen	35,4	14,0	0,4	1,2	0,9	11,3	0,1	1,1	0,4	5,8	21,0	-6,9	0,0

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						
Q2 2005 bis Q1 2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Wertpapieranlagen (Aktiva)	-509,5	-182,2	-7,8	-12,0	-136,3	-16,4	-9,7	-9,7	-28,8	-0,3	-98,6	-73,1	-116,9
Aktien und Investment- zertifikate	-189,7	-35,3	0,3	-5,2	-29,8	-0,6	0,0	-4,3	-26,1	0,8	-43,7	-18,0	-63,2
Schuldverschreibungen	-319,8	-146,9	-8,1	-6,8	-106,6	-15,7	-9,7	-5,3	-2,7	-1,1	-54,9	-55,1	-53,7
Anleihen	-297,2	-112,2	-6,5	-6,4	-69,9	-18,8	-10,5	-5,4	-13,0	-0,8	-65,4	-49,0	-51,4
Geldmarktpapiere	-22,6	-34,7	-1,6	-0,4	-36,7	3,1	0,8	0,1	10,3	-0,3	10,5	-6,2	-2,3

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							
Q2 2005 bis Q1 2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Übriger Kapitalverkehr	108,3	3,9	-5,2	14,6	-11,2	-12,3	18,0	-6,8	24,7	-21,7	37,8	29,0	12,2	29,2
Aktiva	-608,7	-393,7	-11,2	7,5	-360,7	-27,7	-1,7	-8,2	3,3	-34,1	-24,5	-68,2	-2,3	-81,1
Staat	5,3	-0,5	0,6	-0,2	-1,8	1,3	-0,4	0,0	0,0	0,6	0,3	-1,4	6,3	
MFIs	-399,8	-221,8	-9,5	6,4	-191,0	-26,3	-1,4	-6,7	4,2	-27,4	-32,9	-51,1	-0,5	-63,5
Übrige Sektoren	-214,2	-171,4	-2,3	1,3	-167,9	-2,6	0,1	-1,4	-0,8	-6,7	7,8	-17,3	-0,4	-23,9
Passiva	717,0	397,6	6,0	7,0	349,5	15,4	19,7	1,4	21,4	12,4	62,3	97,2	14,5	110,3
Staat	-6,4	-2,3	0,0	0,0	-2,6	0,0	0,4	0,0	-0,1	-3,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,4
MFIs	514,1	220,7	5,4	6,0	188,4	13,4	7,6	1,9	20,7	7,4	38,0	95,2	14,8	115,4
Übrige Sektoren	209,3	179,2	0,7	1,1	163,7	2,0	11,8	-0,5	0,8	8,0	24,5	2,0	0,0	-4,7

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 Q4	-1 061,1	-13,3	259,1	-1 306,9	-16,8	-316,6	320,1
2006 Q1	-1 215,1	-14,6	282,4	-1 425,4	-3,9	-395,3	327,1
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	106,5	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 Q4	10 511,3	131,4	2 564,9	3 758,2	232,0	3 636,1	320,1
2006 Q1	11 044,9	133,1	2 608,6	3 978,7	280,4	3 850,1	327,1
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 Q4	11 572,4	144,7	2 305,8	5 065,1	248,8	3 952,7	-
2006 Q1	12 260,0	147,7	2 326,2	5 404,0	284,3	4 245,4	-

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 Q4	2 038,6	156,7	1 881,9	526,2	4,8	521,4	1 683,4	49,9	1 633,5	622,4	4,7	617,7
2006 Q1	2 085,0	155,8	1 929,2	523,6	4,7	518,9	1 718,2	48,2	1 670,1	608,0	4,3	603,7

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 Q4	2,9	105,4	23,3	1 521,3	2 438,0	6,7	698,4	9,9	1 076,8	2 319,2	0,8	251,7	0,3	60,7	307,9
2006 Q1	2,9	125,0	24,3	1 645,2	2 684,3	6,7	736,9	9,8	1 110,2	2 378,6	0,2	246,3	4,1	67,0	341,1

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	Zu- sammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite	Sonstige Passiva
1	2	3	4	5	6	7	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 Q4	5,4	0,2	80,1	0,2	1,3	56,1	46,0	10,0	41,8	0,0	41,1	3,6
2006 Q1	8,2	0,2	89,5	0,3	1,3	48,2	41,9	6,3	41,7	0,0	39,6	3,3

	MFIs (ohne Eurosysteem)				Übrige Sektoren							
	Aktiva		Passiva		Aktiva				Passiva			
	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Finanzkredite/ Bargeld und Einlagen	Sonstige Passiva	Handels- kredite	Zu- sammen	Finanz- kredite	Bargeld und Einlagen	Sonstige Aktiva	Handels- kredite	Finanzkredite	Sonstige Passiva
13	14	15	16	17	18	19	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 Q4	2 447,4	56,2	3 039,5	54,0	176,9	723,1	363,9	359,2	127,8	124,6	544,9	64,7
2006 Q1	2 574,9	55,5	3 234,7	54,6	183,0	803,0	431,5	371,5	134,1	130,5	614,6	78,4

5. Währungsreserven

	Währungsreserven													Nachrichtlich		
	Ins- gesamt	Monetäre Goldreserven		Sonder- zie- hungs- rechte	Re- serve- posi- tion im IWF	Devisenreserven							Sont- tige Reser- ven	Aktiva	Passiva	
		In Mrd €	Feinunzen (in Mio)			Zu- sammen	Bargeld und Einlagen		Wertpapiere			Finanz- derivate		Forde- rungen in Fremd- währung an Ansässige im Euro- Wäh- rungs- gebiet	Feststehende kurzfristige Netto- abflüsse in Fremd- währung	
							Bei Wäh- rungs- behörden und der BIZ	Bei Banken	Zu- sammen	Aktien und Invest- ment- zerti- ficate	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 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	320,1	163,4	375,861	4,3	10,6	141,7	12,7	21,4	107,9	0,6	69,6	37,7	-0,2	0,0	25,6	-17,9
2006 Q1	327,1	179,7	373,695	4,3	6,9	136,3	6,5	26,0	103,7	0,5	71,2	31,9	0,1	0,0	27,7	-19,4
2006 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
Mai	333,2	188,3	370,982	4,2	6,2	134,5	4,9	25,0	104,0	-	-	-	0,6	0,0	25,9	-20,4
Juni	323,8	178,9	370,694	4,2	7,8	133,0	5,4	22,0	105,3	-	-	-	0,2	0,0	26,9	-19,0
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 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 Q1	40,6	11,2	23,145	0,2	0,0	29,3	2,6	3,6	23,1	0,0	15,3	7,8	0,0	0,0	3,9	-0,5
2006 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
Mai	41,2	10,8	21,312	0,2	0,0	30,2	1,2	6,2	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,0
Juni	39,2	10,3	21,312	0,2	0,0	28,7	1,3	2,4	25,1	-	-	-	0,0	0,0	3,5	0,0

Quelle: EZB.

7.5 Warenhandel

(soweit nicht anders angegeben, saisonbereinigt)

1. Werte, Volumen und Durchschnittswerte nach Warengruppen

	Insgesamt (nicht saisonbereinigt)		Warenausfuhren (fob)					Wareneinfuhren (cif)					
	Ausfuhren	Einfuhren	Zusammen			Nachrichtlich: Gewerbliche Erzeugnisse	Zusammen			Nachrichtlich:			
			Vorleistungs- güter	Investitions- güter	Konsum- güter		Vorleistungs- güter	Investitions- güter	Konsum- güter	Gewerbliche Erzeugnisse	Öl		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Werte (in Mrd €; Spalte 1 und 2: Veränderung gegen Vorjahr in %)													
2002	2,0	-3,0	1 083,4	512,4	227,8	309,5	949,1	984,4	559,5	163,1	234,4	717,3	105,2
2003	-2,3	0,5	1 060,1	501,3	222,8	300,5	925,0	990,6	554,2	164,0	240,9	716,3	109,0
2004	8,9	9,4	1 147,4	547,4	247,0	313,4	997,4	1 075,2	604,6	183,5	256,1	770,0	129,5
2005	7,4	12,4	1 237,4	586,4	265,5	329,5	1 068,9	1 213,9	692,6	201,6	272,2	842,6	180,9
2004 Q4	8,9	12,7	291,7	139,3	62,6	78,0	253,2	278,9	158,7	47,3	65,0	199,0	36,7
2005 Q1	3,4	8,6	291,9	138,2	62,3	77,9	255,5	278,5	157,5	44,5	64,3	198,2	36,1
Q2	6,2	10,8	302,6	144,0	63,8	80,8	259,0	292,0	165,7	49,6	65,9	201,8	40,5
Q3	9,9	14,6	318,8	149,9	70,0	84,8	274,8	317,0	182,6	52,8	70,0	217,6	51,4
Q4	9,8	15,1	324,0	154,3	69,2	85,9	279,6	326,4	186,8	54,7	72,1	224,9	52,9
2006 Q1	16,1	23,0	332,2	157,9	70,2	88,1	284,9	336,0	196,4	51,0	73,3	223,6	55,6
2005 Dez.	11,4	18,5	110,4	52,6	23,9	29,1	95,9	112,4	65,1	17,9	24,6	77,9	17,2
2006 Jan.	14,5	23,5	110,2	52,0	23,8	29,1	95,0	111,0	64,4	17,1	24,5	74,4	18,2
Febr.	15,1	22,9	110,1	52,5	23,2	29,3	95,0	112,7	65,5	17,1	24,3	75,2	17,6
März	18,2	22,4	111,9	53,5	23,2	29,7	94,9	112,2	66,5	16,8	24,5	74,0	19,8
April	5,0	8,6	111,9	52,8	23,6	28,8	96,1	112,6	64,9	16,8	24,1	76,0	17,5
Mai	14,8	20,7	113,2	53,5	23,9	30,1	95,8	114,2	67,5	17,3	25,0	75,8	18,7
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	89,6	104,1	96,3	101,5
2003	1,0	3,8	109,0	105,9	108,0	114,8	109,2	102,0	100,6	95,2	110,3	100,0	104,9
2004	9,1	6,7	118,3	115,4	121,2	119,8	118,3	108,0	104,3	107,8	118,5	107,5	105,7
2005	4,4	4,3	124,0	118,8	128,7	123,2	124,2	113,1	106,1	119,2	122,7	115,2	107,4
2004 Q4	7,8	6,3	119,8	116,2	123,0	119,3	119,7	109,4	104,9	111,9	120,3	110,4	106,2
2005 Q1	1,1	2,3	118,9	114,1	122,2	118,4	120,1	109,2	104,2	106,7	118,6	110,0	105,3
Q2	4,1	5,0	122,2	117,9	124,2	121,8	121,0	111,5	104,8	118,4	120,7	111,5	103,1
Q3	6,7	4,9	126,9	120,7	135,3	126,0	127,1	115,0	107,3	123,8	125,0	118,3	110,5
Q4	5,6	4,8	128,0	122,6	133,1	126,6	128,5	116,6	107,9	128,0	126,6	121,2	110,9
2006 Q1	11,0	8,7	129,2	123,9	133,5	128,3	129,7	116,4	109,4	116,5	127,4	118,1	108,6
2005 Dez.	6,4	5,5	130,2	124,5	137,4	128,1	131,6	118,7	111,1	126,5	128,0	124,9	104,5
2006 Jan.	9,1	7,7	128,7	122,4	135,5	127,1	129,9	115,8	108,4	117,0	127,5	117,9	109,3
Febr.	10,3	8,2	128,6	123,6	132,7	128,3	130,0	116,8	109,0	117,7	126,3	119,2	100,2
März	13,2	10,1	130,4	125,7	132,3	129,4	129,3	116,6	110,7	114,8	128,4	117,2	116,4
April	0,9	-2,3	130,5	124,4	135,2	125,3	131,5	116,1	106,6	116,5	125,9	120,3	99,7
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
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	99,4
2005	2,8	7,7	99,4	100,2	95,3	101,7	98,2	104,6	110,4	92,4	100,3	98,1	136,8
2004 Q4	1,0	6,0	97,0	97,4	94,2	99,5	96,5	99,5	102,4	92,3	97,9	96,8	112,5
2005 Q1	2,3	6,2	97,9	98,4	94,4	100,1	97,1	99,5	102,4	91,2	98,0	96,7	111,8
Q2	2,0	5,5	98,7	99,2	95,1	100,9	97,7	102,2	107,0	91,5	98,9	97,2	128,3
Q3	3,0	9,2	100,1	100,9	95,7	102,4	98,7	107,5	115,2	93,3	101,3	98,7	151,4
Q4	4,0	9,8	100,9	102,2	96,2	103,3	99,3	109,3	117,2	93,5	103,0	99,6	155,6
2006 Q1	4,6	13,2	102,5	103,5	97,3	104,5	100,3	112,7	121,6	95,8	104,1	101,6	167,1
2005 Dez.	4,8	12,3	101,4	102,9	96,5	103,9	99,8	110,9	119,1	92,9	104,3	100,5	161,2
2006 Jan.	5,0	14,7	102,4	103,4	97,3	104,4	100,2	112,3	120,6	96,1	104,2	101,6	162,4
Febr.	4,4	13,6	102,3	103,4	97,2	104,4	100,1	113,0	122,1	95,5	104,3	101,5	172,2
März	4,5	11,3	102,7	103,7	97,3	104,7	100,5	112,7	122,0	95,9	103,8	101,7	166,7
April	4,1	11,2	102,5	103,4	96,7	105,0	100,0	113,6	123,7	94,9	104,0	101,8	171,8
Mai	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

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

	Insgesamt	Europäische Union (nicht dem Euro-Währungsgebiet angehörend)				Russland	Schweiz	Türkei	Vereinigte Staaten	Asien			Afrika	Lateinamerika	Andere Staaten
		Dänemark	Schweden	Vereinigtes Königreich	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	113,3
2005	1 237,4	28,6	44,9	202,9	142,2	43,0	70,2	34,6	184,9	43,6	34,1	165,7	72,8	46,7	123,3
2004 Q4	291,7	6,7	10,7	51,3	32,8	9,2	17,1	7,7	43,7	10,0	8,2	37,9	15,9	10,5	30,2
2005 Q1	291,9	6,7	10,9	49,8	33,3	9,8	17,4	8,0	43,4	10,2	8,5	39,0	17,1	11,0	26,9
Q2	302,6	7,0	11,2	49,9	33,8	10,6	16,9	8,2	45,5	10,1	8,4	40,5	17,2	11,2	32,1
Q3	318,8	7,3	11,4	51,5	36,1	11,3	17,9	9,0	47,2	11,4	8,5	43,9	19,3	12,3	31,7
Q4	324,0	7,6	11,4	51,7	39,1	11,2	18,0	9,4	48,8	11,8	8,6	42,3	19,2	12,3	32,6
2006 Q1	332,2	7,5	11,6	52,6	40,9	12,1	17,8	9,8	50,4	12,5	8,8	43,7	19,0	13,3	32,3
2005 Dez.	110,4	2,5	3,9	17,4	13,6	3,7	6,2	3,4	16,7	4,2	3,0	14,4	6,7	4,0	10,7
2006 Jan.	110,2	2,5	3,8	17,7	13,5	4,0	6,1	3,2	16,9	4,0	3,0	14,4	6,2	4,6	10,3
Febr.	110,1	2,5	3,8	17,3	13,8	4,0	5,9	3,3	16,7	4,2	3,0	14,8	6,5	4,4	9,9
März	111,9	2,5	3,9	17,6	13,6	4,1	5,9	3,3	16,8	4,2	2,8	14,5	6,2	4,3	12,2
April	111,9	2,4	3,9	17,6	14,5	4,0	6,0	3,2	16,5	4,2	2,7	15,1	6,3	4,4	10,9
Mai	113,2	.	.	.	.	4,3	6,1	3,3	16,6	4,2	2,8	14,4	6,2	4,1	.
In % der Ausfuhren insgesamt															
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	10,0
Einfuhren (cif)															
2002	984,4	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,7	52,7	142,8	67,8	39,4	80,8
2003	990,6	23,7	36,9	138,9	102,0	47,4	50,4	19,3	110,3	74,5	52,2	140,6	68,9	39,8	85,6
2004	1 075,2	25,3	39,6	144,0	107,1	56,4	53,4	22,8	113,8	92,1	53,9	162,9	72,8	45,1	86,0
2005	1 213,9	25,4	41,9	150,9	116,7	73,1	58,1	24,8	120,6	117,7	52,8	187,9	95,0	52,8	96,0
2004 Q4	278,9	6,5	10,2	36,7	27,3	15,9	13,8	6,1	28,8	25,2	13,4	42,8	19,8	11,6	20,7
2005 Q1	278,5	6,1	10,0	36,1	27,1	16,6	13,5	6,3	28,8	26,3	12,9	41,3	20,2	12,1	21,2
Q2	292,0	6,4	10,3	36,7	28,7	17,5	14,4	5,8	30,1	27,9	12,6	46,5	21,9	12,1	21,1
Q3	317,0	6,3	10,6	38,9	29,9	18,9	15,0	6,1	30,8	31,1	13,6	49,2	26,8	13,9	25,9
Q4	326,4	6,5	11,0	39,3	30,9	20,1	15,1	6,6	30,9	32,5	13,8	50,9	26,2	14,8	27,8
2006 Q1	336,0	6,7	11,3	40,7	32,3	23,7	15,0	6,8	31,7	33,4	13,8	52,8	26,7	15,5	25,5
2005 Dez.	112,4	2,2	3,7	13,3	10,6	7,0	5,1	2,4	10,5	11,5	4,8	17,3	8,8	5,1	10,1
2006 Jan.	111,0	2,3	3,8	13,3	10,5	7,7	5,1	2,2	10,6	11,2	4,6	18,3	8,6	5,1	7,8
Febr.	112,7	2,1	3,8	13,5	11,1	7,7	5,0	2,3	10,6	11,1	4,7	17,4	9,2	5,2	9,0
März	112,2	2,3	3,8	13,9	10,6	8,3	5,0	2,4	10,4	11,1	4,4	17,2	9,0	5,2	8,7
April	112,6	2,2	3,8	14,4	11,2	7,8	5,0	2,6	10,4	11,1	4,3	17,2	8,6	5,1	9,0
Mai	114,2	.	.	.	.	8,5	5,1	2,5	10,3	11,3	4,5	17,8	9,0	5,2	.
In % der Einfuhren insgesamt															
2005	100,0	2,1	3,5	12,5	9,6	6,0	4,8	2,1	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	-19,6	-2,4	-8,3	4,0	19,5
2003	69,4	1,1	1,7	56,0	15,6	-18,2	12,9	5,5	56,0	-39,3	-20,9	-5,2	-9,4	-1,8	15,3
2004	72,2	0,5	2,2	59,9	20,9	-20,8	12,6	9,0	59,9	-51,8	-20,8	-13,0	-9,0	-4,8	27,4
2005	23,5	3,2	2,9	52,0	25,5	-30,1	12,1	9,8	64,3	-74,1	-18,8	-22,2	-22,3	-6,1	27,3
2004 Q4	12,8	0,2	0,5	14,6	5,5	-6,7	3,3	1,5	14,9	-15,2	-5,2	-4,9	-3,9	-1,2	9,5
2005 Q1	13,5	0,6	0,9	13,7	6,1	-6,8	3,9	1,7	14,6	-16,0	-4,5	-2,4	-3,1	-1,1	5,7
Q2	10,7	0,6	0,9	13,2	5,1	-6,9	2,5	2,4	15,4	-17,8	-4,1	-6,0	-4,7	-0,9	11,0
Q3	1,7	1,0	0,8	12,6	6,2	-7,6	2,9	2,9	16,3	-19,7	-5,0	-5,3	-7,5	-1,6	5,8
Q4	-2,4	1,0	0,4	12,4	8,2	-8,8	2,9	2,8	18,0	-20,6	-5,1	-8,5	-7,0	-2,6	4,8
2006 Q1	-3,8	0,8	0,2	11,9	8,6	-11,7	2,8	3,0	18,7	-20,9	-5,0	-9,1	-7,7	-2,2	6,8
2005 Dez.	-1,9	0,3	0,2	4,2	3,1	-3,3	1,1	1,1	6,2	-7,3	-1,8	-2,9	-2,1	-1,1	0,6
2006 Jan.	-0,8	0,2	0,0	4,4	3,0	-3,7	1,0	1,0	6,3	-7,1	-1,6	-3,8	-2,3	-0,5	2,5
Febr.	-2,6	0,4	0,1	3,8	2,7	-3,7	0,9	1,0	6,0	-6,9	-1,7	-2,6	-2,7	-0,8	0,9
März	-0,3	0,2	0,1	3,8	2,9	-4,2	0,9	0,9	6,4	-6,9	-1,6	-2,7	-2,7	-0,9	3,5
April	-0,7	0,2	0,1	3,2	3,3	-3,8	1,0	0,7	6,1	-6,9	-1,6	-2,1	-2,3	-0,6	1,9
Mai	-0,9	.	.	.	.	-4,2	1,0	0,8	6,3	-7,2	-1,7	-3,4	-2,7	-1,0	.

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

WECHSELKURSE

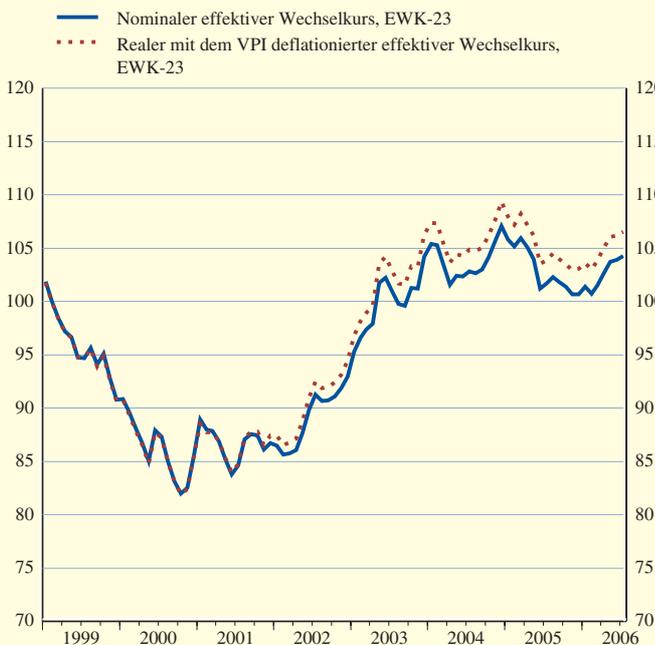
8.1 Effektive Wechselkurse ¹⁾

(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	101,2	96,0	99,3	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	104,9	100,6	103,4	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	104,2	98,5	101,4	109,5	103,5
2005 Q2	103,4	105,7	104,2	104,6	99,0	102,1	110,1	104,1
Q3	101,9	104,1	102,4	103,0	97,2	100,1	108,3	102,3
Q4	100,9	103,2	101,1	102,4	96,2	99,3	107,2	101,2
2006 Q1	101,2	103,5	102,1	102,5	96,5	99,5	107,2	101,0
Q2	103,5	105,7	104,4	.	.	.	109,9	103,5
2005 Juli	101,7	103,9	102,3	-	-	-	108,0	102,0
Aug.	102,3	104,5	102,9	-	-	-	108,7	102,7
Sept.	101,8	103,9	101,9	-	-	-	108,2	102,3
Okt.	101,4	103,5	101,5	-	-	-	107,8	101,6
Nov.	100,7	103,0	100,9	-	-	-	106,9	100,9
Dez.	100,7	103,1	101,0	-	-	-	106,9	101,0
2006 Jan.	101,4	103,6	101,9	-	-	-	107,5	101,3
Febr.	100,7	103,0	101,7	-	-	-	106,6	100,5
März	101,5	103,9	102,6	-	-	-	107,4	101,3
April	102,7	105,0	103,7	-	-	-	108,6	102,3
Mai	103,8	106,0	104,7	-	-	-	110,3	103,8
Juni	103,9	106,2	104,7	-	-	-	110,9	104,2
Juli	104,3	106,5	105,0	-	-	-	111,0	104,4
<i>Veränderung gegen Vormonat in %</i>								
2006 Juli	0,3	0,4	0,2	-	-	-	0,1	0,1
<i>Veränderung gegen Vorjahr in %</i>								
2006 Juli	2,5	2,6	2,6	-	-	-	2,8	2,3

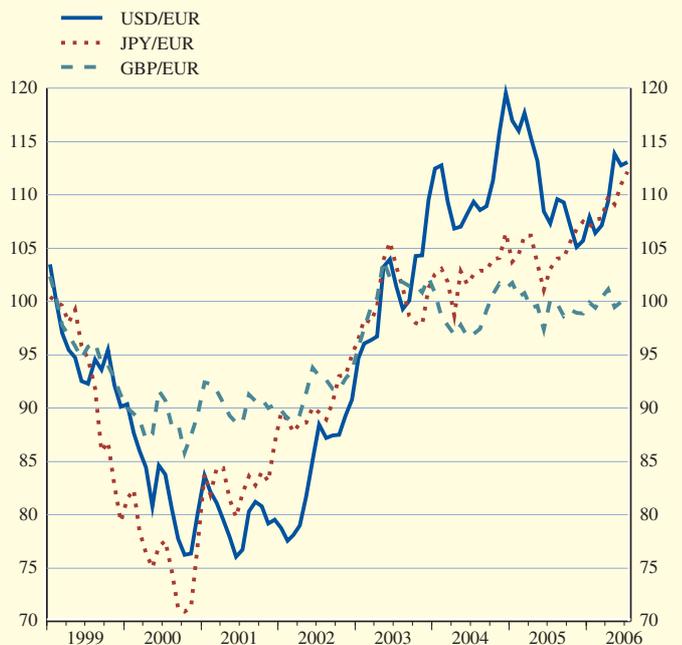
A35 Effektive Wechselkurse

(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 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
2006 Q2	7,4581	9,2979	0,68778	1,2582	143,81	1,5631	1 194,34	9,7618	1,9989	1,4108	7,8314	1,6838
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
2006 Juni	7,4566	9,2349	0,68666	1,2650	145,11	1,5601	1 207,64	9,8210	2,0129	1,4089	7,8559	1,7104
2006 Juli	7,4602	9,2170	0,68782	1,2684	146,70	1,5687	1 205,89	9,8600	2,0083	1,4303	7,9386	1,6869
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Juli	0,0	-0,2	0,2	0,3	1,1	0,5	-0,1	0,4	-0,2	1,5	1,1	-1,4
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Juli	0,0	-2,2	0,0	5,4	8,9	0,7	-3,4	5,4	-0,9	-2,9	0,2	5,4
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Juli	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0	-0,7	0,0	0,8	0,0	0,6
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Juli	-5,7	0,0	0,2	0,0	0,0	12,6	0,0	-2,5	0,1	-1,3	0,0	-
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Juli	0,1	-0,1	0,0	-2,3	0,4	0,4	-1,4	-0,1	1,7	-0,7	-2,7	-
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Juli	2,4	-0,8	20,3	-1,9	2,1	15,9	-1,6	-1,2	11,3	-4,0	22,2	-

	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 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
2006 Q2	28,378	15,6466	0,57538	0,6960	3,4528	266,83	0,4293	3,9482	239,63	37,690	1,9558	3,5172
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
2006 Juni	28,386	15,6466	0,57504	0,6960	3,4528	272,39	0,4293	4,0261	239,65	38,062	1,9558	3,5501
2006 Juli	28,448	15,6466	0,57500	0,6960	3,4528	277,49	0,4293	3,9962	239,65	38,377	1,9558	3,5715
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Juli	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0	-0,7	0,0	0,8	0,0	0,6
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Juli	-5,7	0,0	0,2	0,0	0,0	12,6	0,0	-2,5	0,1	-1,3	0,0	-

	Chine- sischer Renminbi Yuan ²⁾	Kroatische Kuna ²⁾	Isländische Krone	Indonesische Rupiah ²⁾	Malay- sischer Ringgit ²⁾	Neuseeland- Dollar	Philippi- nischer Peso ²⁾	Russischer Rubel ²⁾	Südafri- kanischer Rand	Thailän- discher Baht ²⁾	Neue türkische Lira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
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 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	
2006 Q2	10,0815	7,2786	92,72	11 479,67	4,5853	2,0172	65,819	34,1890	8,1745	47,981	1,8473	
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	
2006 Juni	10,1285	7,2575	94,38	11 850,97	4,6364	2,0462	67,259	34,1587	8,8431	48,541	2,0258	
2006 Juli	10,1347	7,2509	94,33	11 582,39	4,6527	2,0551	66,291	34,1393	8,9892	48,197	1,9712	
Veränderung gegen Vormonat in %												
2006 Juli	0,1	-0,1	0,0	-2,3	0,4	0,4	-1,4	-0,1	1,7	-0,7	-2,7	-
Veränderung gegen Vorjahr in %												
2006 Juli	2,4	-0,8	20,3	-1,9	2,1	15,9	-1,6	-1,2	11,3	-4,0	22,2	-

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 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
2006 Q2	2,5	2,0	4,5	2,6	6,5	3,6	2,7	3,4	1,4	3,1	4,6	1,9	2,2
2006 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
Mai	2,8	2,1	4,6	2,5	7,1	3,6	2,9	3,5	1,5	3,4	4,8	1,9	2,2
Juni	2,3	2,1	4,4	2,6	6,3	3,7	2,9	3,3	1,5	3,0	4,5	1,9	2,5
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													
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
Mai	3,93	4,02	-	4,07	3,60	4,13	6,85	4,24	5,27	3,73	4,50	3,89	4,49
Juni	4,05	4,03	-	4,03	4,14	4,34	7,26	4,27	5,55	3,87	4,66	3,93	4,50
Zinssatz für Dreimonatsgeld in % p.a., Durchschnittswerte der Berichtszeiträume													
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
Mai	2,12	2,98	2,92	3,22	4,48	2,90	-	3,24	4,15	3,50	3,96	2,31	4,70
Juni	2,16	3,08	3,06	3,19	4,16	3,00	-	3,45	4,17	3,38	4,20	2,47	4,73
Reales BIP													
2004	4,2	1,9	7,8	3,9	8,6	7,0	5,2	-0,5	5,3	4,2	5,4	3,7	3,1
2005	6,1	3,2	9,8	3,8	10,2	7,5	4,1	2,4	3,3	3,9	6,1	2,7	1,8
2005 Q4	6,9	3,3	11,5	3,6	10,6	8,2	4,2	2,0	4,7	5,0	7,4	3,1	1,8
2006 Q1	7,4	2,6	11,1	3,1	13,1	8,2	4,3	-1,3	4,6	4,7	6,3	3,9	2,3
Q2	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2,6
Saldo aus Leistungsbilanz und Vermögensübertragungen in % des BIP													
2004	-6,6	2,4	-12,2	-4,9	-11,9	-6,4	-8,3	-6,0	-3,9	-2,5	-3,3	6,9	-1,5
2005	-1,9	3,0	-9,9	-5,3	-11,3	-5,6	-6,6	-7,8	-1,1	-1,5	-8,6	6,2	-2,0
2005 Q3	-4,1	4,6	-8,9	4,9	-11,1	-6,4	-7,7	6,6	-1,3	0,6	-4,7	6,8	-3,4
Q4	-2,4	1,9	-8,5	-19,7	-13,8	-5,2	-5,4	-20,8	-1,2	-4,9	-14,9	5,5	-1,9
2006 Q1	0,4	-1,1	-13,4	-13,0	-12,8	-9,3	-6,1	-12,6	.	-2,2	-7,6	8,2	-2,6
Lohnstückkosten													
2004	1,8	0,3	2,9	0,8	6,6	0,7	5,2	1,8	-1,5	3,8	3,2	-0,6	2,1
2005	-0,6	1,1	3,8	1,5	6,0	3,8	.	-0,1	-0,4	.	1,1	1,4	.
2005 Q3	0,6	-0,7	4,1	-	-	2,9	-	-	-	-	1,1	0,6	.
Q4	-1,3	1,4	5,6	-	-	6,8	-	-	-	-	1,2	2,6	.
2006 Q1	-0,6	2,2	5,1	-	-	7,0	-	-	-	-	3,7	-1,3	.
Standardisierte Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen (saisonbereinigt)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,6	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 Q4	7,8	4,1	7,3	5,3	8,0	7,0	7,5	7,5	17,1	6,8	15,7	7,7	5,0
2006 Q1	7,7	4,2	5,6	5,4	8,0	6,5	7,5	8,1	16,9	6,4	15,1	7,8	5,1
Q2	7,4	3,9	5,1	5,5	7,7	5,6	7,3	8,4	16,3	6,5	15,2	.	.
2006 Febr.	7,8	4,3	5,6	5,4	7,9	6,4	7,6	8,1	16,8	6,4	15,1	7,7	5,1
März	7,7	4,2	5,4	5,4	7,8	6,3	7,4	8,3	16,7	6,4	15,1	7,8	5,2
April	7,5	4,0	5,2	5,4	7,8	5,9	7,4	8,4	16,5	6,5	15,3	.	5,3
Mai	7,4	3,9	5,0	5,6	7,7	5,6	7,3	8,3	16,3	6,5	15,3	.	.
Juni	7,3	3,9	4,9	5,6	7,6	5,4	7,3	8,5	16,0	6,5	15,1	.	.

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

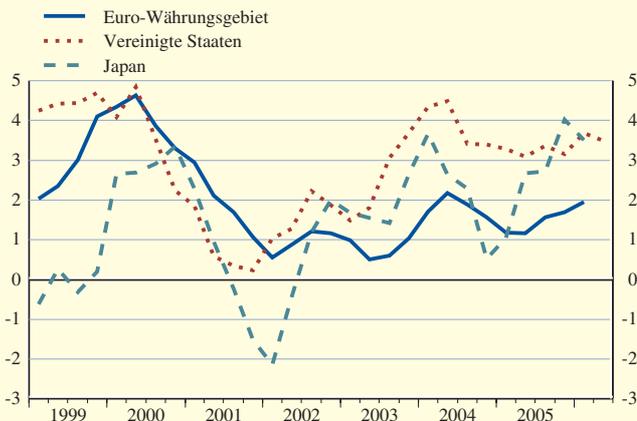
(soweit nicht anders angegeben, Veränderung gegen Vorjahr in %)

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	2,5	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	3,9	5,0	5,5	5,0	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,7	3,2	3,9	5,1	6,1	3,56	4,28	1,2441	-3,8	49,0
2005 Q2	2,9	3,0	3,1	3,4	5,1	5,0	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
Q3	3,8	2,2	3,4	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,4	48,6
Q4	3,7	-0,8	3,1	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	-3,7	49,0
2006 Q1	3,6	-1,8	3,7	4,8	4,7	8,2	4,76	4,57	1,2023	-2,9	49,6
Q2	4,0	.	3,5	5,8	4,6	9,1	5,21	5,07	1,2582	.	.
2006 März	3,4	-	-	5,1	4,7	8,4	4,92	4,72	1,2020	-	-
April	3,5	-	-	5,9	4,7	8,6	5,07	4,99	1,2271	-	-
Mai	4,2	-	-	5,6	4,6	9,2	5,18	5,10	1,2770	-	-
Juni	4,3	-	-	5,9	4,6	9,4	5,38	5,10	1,2650	-	-
Juli	.	-	-	.	.	.	5,50	5,10	1,2684	-	-
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 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	-1,6	3,5	3,2	4,2	1,7	0,08	1,58	140,51	.	.
Q2	0,7	.	.	4,1	4,1	1,4	0,21	1,90	143,81	.	.
2006 März	0,3	-1,5	-	3,1	4,1	1,4	0,10	1,70	140,96	-	-
April	0,4	-1,4	-	3,6	4,1	1,7	0,11	1,91	143,59	-	-
Mai	0,6	.	-	4,0	4,0	1,3	0,19	1,91	142,70	-	-
Juni	1,0	.	-	4,8	4,2	1,2	0,32	1,87	145,11	-	-
Juli	.	.	-	.	.	.	0,40	1,91	146,70	-	-

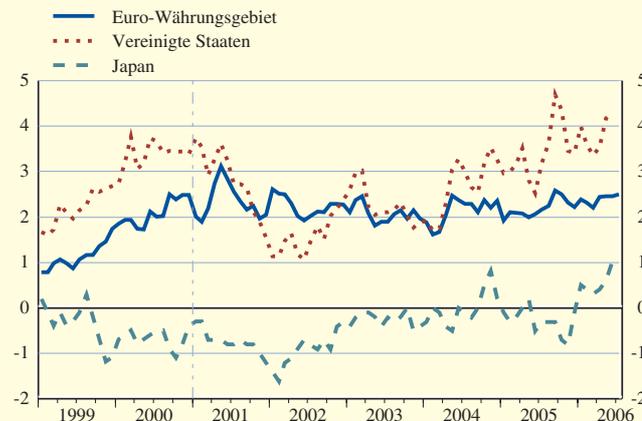
A37 Reales Bruttoinlandsprodukt

(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	-0,1	13,0	4,5	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,1	0,3	13,3	8,4	11,3	9,0
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,2	8,0	4,2	0,3	13,5	7,1	11,0	9,6
2005	13,4	20,1	-6,3	7,4	7,3	2,3	8,2	2,2	-0,6	13,7	4,6	9,5	9,5
2004 Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,0	8,1	2,7	-0,5	13,6	6,5	10,7	9,2
2004 Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	4,1	8,4	4,0	-0,1	13,6	6,8	10,9	8,9
2004 Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,1	7,3	5,1	0,8	13,6	8,2	11,4	10,7
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	2,5	7,7	3,1	0,3	13,7	4,8	10,0	8,4
2005 Q2	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,3	8,1	2,1	-0,1	13,9	4,6	9,4	10,1
2005 Q3	13,6	19,9	-5,9	7,2	7,4	2,4	8,6	1,7	-1,7	13,8	5,1	9,9	10,4
2005 Q4	13,2	20,5	-6,9	7,7	7,4	2,1	8,3	2,0	-1,0	13,5	4,0	8,8	9,0
2006 Q1	13,8	20,7	-6,7	7,8	7,5	2,1	8,5	2,1	-0,6	13,7	6,6	8,4	10,8
Japan													
2002	25,3	23,3	2,8	12,8	13,2	-1,7	16,0	-7,5	-0,9	4,9	-0,2	7,7	-2,1
2003	25,6	22,9	3,1	13,3	13,4	2,3	17,0	-5,4	0,2	4,7	0,3	7,1	-0,7
2004	25,5	22,9	3,6	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	.	1,5	1,2	.	2,9	.	0,7
2004 Q2	21,4	20,2	3,6	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	7,9	.	-6,2
2004 Q3	23,9	22,9	3,9	.	.	10,2	.	0,0	0,1	.	-1,3	.	1,9
2004 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
2005 Q2	.	23,7	.	.	.	-15,3	.	-13,8	2,2	.	8,9	.	-6,3
2005 Q3	.	23,5	.	.	.	6,3	.	6,2	0,8	.	-2,4	.	2,8
2005 Q4	.	23,9	.	.	.	15,9	.	16,2	3,1	.	15,8	.	3,5
2006 Q1	.	23,7	.	.	.	9,2	.	-2,4	-2,2	.	-7,2	.	5,5

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	Einlageneugeschäft mit vereinbarter Laufzeit	S38
A22	Kreditneugeschäft 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-
NOTIERTER 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“.

ßen angewandt. Die daraus resultierenden Schätzungen der Saisonfaktoren werden anschließend auf den Umlauf, aus dem der saisonbereinigte Nettoabsatz abgeleitet wird, angewandt. Die Saisonfaktoren werden in jährlichen Abständen oder bei Bedarf neu berechnet.

Analog zu Formel l) und m) lässt sich die Wachstumsrate a_t für den Monat t , also die Veränderung in den zurückliegenden sechs Monaten bis zum Monat t , mit einer der beiden folgenden Formeln berechnen:

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

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

ZU TABELLE 1 IN ABSCHNITT 5.1

SAISONBEREINIGUNG DES HARMONISIERTEN VERBRAUCHERPREISINDEX (HVPI)⁴

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

ZU TABELLE 2 IN ABSCHNITT 7.1

SAISONBEREINIGUNG DER LEISTUNGSBILANZ

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



ERLÄUTERUNGEN

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

Redaktionsschluss für die in den Monatsberichten enthaltenen Statistiken ist im Allgemeinen der Tag vor der ersten Sitzung des EZB-Rats im Monat. Für die vorliegende Ausgabe des Monatsberichts war dies der 2. August 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, Metallerzeugung und -bearbeitung, Investitionsgüterproduzenten und Gebrauchsgüterproduzenten. Die Angaben werden in jeweiligen Preisen berechnet.

Die Indizes für die Umsätze in der Industrie und für den Einzelhandel (Tabelle 4 in Abschnitt 5.2) geben den Umsatz – einschließlich aller Steuern und Abgaben mit Ausnahme der Mehrwertsteuer – wieder, für den während des Referenzzeitraums Rechnungen erstellt wurden. Der Einzelhandelsumsatz umfasst den gesamten Einzelhandel ohne den Handel mit Kraftfahrzeugen und ohne Reparaturen. Die Pkw-Neuzulassungen umfassen sowohl private als auch geschäftlich genutzte Pkw.

Die qualitativen Daten aus Erhebungen bei Unternehmen und Verbrauchern (Tabelle 5 in Abschnitt 5.2) basieren auf den Branchen- und Verbraucherumfragen der Europäischen Kommission.

Die Arbeitslosenquoten (Tabelle 2 in Abschnitt 5.3) werden entsprechend den Richtlinien der Internationalen Arbeitsorganisation (IAO) ermittelt. Sie beziehen sich auf den Teil der Erwerbspersonen, die aktiv nach Arbeit suchen, und stützen sich auf harmonisierte Kriterien und Abgrenzungen. Die Schätzungen zur Gesamtzahl der Erwerbspersonen, auf denen die Arbeitslosenquote basiert, entsprechen nicht der Summe der in Abschnitt 5.3 aufgeführten Zahlen zu Beschäftigung und Arbeitslosigkeit.

ÖFFENTLICHE FINANZEN

Die Abschnitte 6.1 bis 6.5 zeigen die Finanzlage der öffentlichen Haushalte (Staat) im Euro-Währungsgebiet. Die Angaben sind größtenteils konsolidiert und beruhen auf der Methodik des ESVG 95. Die jährlichen aggregierten Daten des Euro-Währungsgebiets in den Abschnitten 6.1 bis 6.3 werden von der EZB auf der Grundlage der von den NZBen gelieferten 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-WÄHRUNGSGEBIETS

Die Statistiken über die anderen EU-Mitgliedstaaten (Abschnitt 9.1) werden nach denselben Grundsätzen wie die Statistiken zum Euro-Währungsgebiet erstellt. Die Daten zu den Vereinigten Staaten und Japan (Abschnitt 9.2) werden aus nationalen Quellen gewonnen.

ANHANG

CHRONIK DER GELDPOLITISCHEN MASSNAHMEN DES 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.

6. JULI 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte sowie die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität unverändert bei 2,75 %, 3,75 % bzw. 1,75 % zu belassen.

3. AUGUST 2006

Der EZB-Rat beschließt, den Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte – beginnend mit dem am 9. August 2006 abzuwickelnden Geschäft – um 0,25 Prozentpunkte auf 3,00 % zu erhöhen. Er beschließt ferner, die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungsfazilität und die Einlagefazilität mit Wirkung vom 9. August 2006 um jeweils 0,25 Prozentpunkte auf 4,00 % bzw. 2,00 % zu erhöhen.





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 Mai bis Juli 2006 aufgeführt. Soweit nicht anders angegeben, können Druckfassungen (sofern vorrätig) kostenlos über info@ecb.int bezogen bzw. abonniert werden.

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.
- „Messung der Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet“, Juli 2006.
- „Wettbewerbsfähigkeit und Exportentwicklung des Euro-Währungsgebiets“, Juli 2006.
- „Sektorale Geldhaltung: Bestimmungsgrößen und jüngste Entwicklungen“, August 2006.
- „Entwicklung der Großbetragszahlungssysteme im Euro-Währungsgebiet“, August 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.
47. „The reform and implementation of the Stability and Growth Pact“ von R. Morris, H. Ongena und L. Schuknecht, Juni 2006.
48. „Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries“ von der Task Force on Enlargement des Ausschusses für internationale Beziehungen, Juli 2006.
49. „Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem“ von U. Bindseil und F. Papadia, August 2006.

WORKING PAPERS

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.
635. „Identifying the role of labour markets for monetary policy in an estimated DSGE model“ von K. Christoffel, K. Kuester und T. Linzert, Juni 2006.
636. „Exchange rate stabilisation in developed and underdeveloped capital markets“ von V. Chmelarova und G. Schnabl, Juni 2006.
637. „Transparency, expectations and forecasts“ von A. Bauer, R. Eisenbeis, D. Waggoner und T. Zha, Juni 2006.
638. „Detecting and predicting forecast breakdowns“ von R. Giacomini und B. Rossi, Juni 2006.
639. „Optimal monetary policy with uncertainty about financial frictions“ von R. Moessner, Juni 2006.
640. „Employment stickiness in small manufacturing firms“ von P. Vermeulen, Juni 2006.
641. „A factor risk model with reference returns for the US dollar and Japanese yen bond markets“ von C. Bernadell, J. Coche und K. Nyholm, Juni 2006.
642. „Financing constraints and firms’ cash policy in the euro area“ von R. Pál, Juni 2006.
643. „Inflation forecast-based rules and indeterminacy: a puzzle and a resolution“ von P. Levine, P. McAdam und J. Pearlman, Juni 2006.
644. „Adaptive learning, persistence and optimal monetary policy“ von V. Gaspar, F. Smets und D. Vestin, Juni 2006.
645. „Are internet prices sticky?“ von P. Lünemann und L. Wintr, Juni 2006.

646. „The Dutch block of the ESCB multi-country model“ von E. Angelini, F. Boissay und M. Ciccarelli, Juni 2006.
647. „The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain: a SVAR approach“ von F. de Castro Fernández und P. Hernández de Cos, Juni 2006.
648. „Firm-specific production factors in a DSGE model with Taylor price-setting“ von G. de Walque, F. Smets und R. Wouters, Juni 2006.
649. „Monetary and fiscal policy interactions in a New Keynesian model with capital accumulation and non-Ricardian consumers“ von C. Leith und L. von Thadden, Juni 2006.
650. „A structural break in the effects of Japanese foreign exchange intervention on yen/dollar exchange rate volatility“ von E. Hillebrand und G. Schnabl, Juni 2006.
651. „On the determinants of external imbalances and net international portfolio flows: a global perspective“ von R. A. De Santis und M. Lührmann, Juli 2006.
652. „Consumer price adjustment under the microscope: Germany in a period of low inflation“ von J. Hoffmann und J.-R. Kurz-Kim, Juli 2006.
653. „Acquisition versus greenfield: the impact of the mode of foreign bank entry on information and bank lending rates“ von S. Claeys und C. Hainz, Juli 2006.
654. „The German block of the ESCB multi-country model“ von I. Vetlov und T. Warmedinger, Juli 2006.
655. „Fiscal and monetary policy in the enlarged European Union“ von I. Vetlov und T. Warmedinger, Juli 2006.
656. „Public debt and long-term interest rates: the case of Germany, Italy and the United States“ von P. Paesani, R. Strauch und M. Kremer, Juli 2006.
657. „The impact of ECB monetary policy decisions and communication on the yield curve“ von C. Brand, D. Buncic und J. Turunen, Juli 2006.
658. „The response of firms’ investment and financing to adverse cash flow shocks: the role of bank relationships“ von C. Fuss und P. Vermeulen, Juli 2006.
659. „Monetary policy rules in the pre-EMU era: is there a common rule?“ von M. Eleftheriou, D. Gerdesmeier und B. Roffia, Juli 2006.
660. „The Italian block of the ESCB multi-country model“ von E. Angelini, A. D’Agostino und P. McAdam, Juli 2006.
661. „Fiscal policy in a monetary economy with capital and finite lifetime“ von B. Annicchiarico, N. Giammarioli und A. Piergallini, Juli 2006.
662. „Cross-border bank contagion in Europe“ von R. Gropp, M. Lo Duca und J. Vesala, Juli 2006.
663. „Monetary conservatism and fiscal policy“ von K. Adam und R. M. Billi, Juli 2006.
664. „Fiscal convergence before entering EMU“ von L. Onorante, Juli 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 (nur online verfügbar).
- „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 (nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

„Euro money market study 2004“, Mai 2005.

„Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties“, Mai 2005 (außer englischer Fassung nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

„Central banks’ provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement“, August 2005 (nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

„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 (nur online verfügbar).

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

„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 (nur online verfügbar).
- „Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling“, Januar 2006 (nur online verfügbar).
- „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 (außer englischer Fassung nur online verfügbar).
- „Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet“, Februar 2006 (nur online verfügbar).
- „Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment“, Februar 2006 (nur online verfügbar).
- „National implementation of Regulation ECB/2001/13“, Februar 2006 (nur online verfügbar).
- „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.
- „Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS)“, Juni 2006 (nur online verfügbar).
- „Communication on TARGET2“, Juli 2006 (nur online verfügbar).

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 Arbeits-einsatz. 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): Tenderverfahren, bei dem der Zinssatz im Voraus von der Zentralbank festgelegt wird und die teilnehmenden Geschäftspartner den Geldbetrag bieten, für den sie zum vorgegebenen Zinssatz abschließen wollen.

MFI-Kredite an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (MFI credit to euro area residents): Buchkredite der MFIs an Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet (einschließlich öffentlicher Haushalte und privatem Sektor) sowie der MFI-Bestand an von Nicht-MFIs im Euro-Währungsgebiet begebenen Wertpapieren (Aktien und sonstige Dividendenwerte sowie Schuldverschreibungen).

MFIs (monetäre Finanzinstitute) (MFIs – Monetary Financial Institutions): Alle Finanzinstitute, die den Geldschöpfungssektor des Euro-Währungsgebiets bilden. Hierzu zählen das Eurosystem, ansässige Kreditinstitute im Sinne des Gemeinschaftsrechts und alle anderen im Euroraum ansässigen Finanzinstitute, deren wirtschaftliche Tätigkeit darin besteht, Einlagen bzw. 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): Tendarverfahren, bei dem die Geschäftspartner Betrag sowie Zinssatz des Geschäfts bieten, das sie mit der Zentralbank tätigen wollen.

ISSN 1561029-2



9 771561 029007